

El financiamiento del sector público y sus alternativas

Roberto Salvatierra y Vicente Aguirre

Mayo 2020

Al momento de finalizar este documento, Bolivia empieza una época difícil, debido a una proyectada paralización de la actividad económica provocada por las medidas de distanciamiento social dispuestas para mitigar el impacto del COVID-19, lo cual, sumado a un contexto internacional desfavorable, dejan en vilo a la situación de la economía nacional. En ese sentido, el análisis realizado pretende ser un insumo para la discusión y el análisis en la difícil coyuntura que inicia. Es así que el trabajo:

- Realiza una revisión de los antecedentes históricos, de las variables macroeconómicas relacionadas con la deuda pública (ingresos y gastos del Sector Público No Financiero (SPNF), saldo en cuentas fiscales, principalmente), las cuales explican la necesidad de financiar la inversión pública en un modelo que priorizó la demanda interna y la redistribución del ingreso.
- Analiza las políticas y medidas de gestión de deuda realizadas, de las cuales destaca lecciones aprendidas. Entre éstas se resalta el financiamiento que el Banco Central de Bolivia otorgó, cartera que estuvo destinada en un porcentaje importante al financiamiento de las empresas públicas, cuya dudosa rentabilidad, la convierten en contingente.
- Describe el comportamiento de la deuda externa e interna, obligaciones que han incorporado nuevas opciones de financiamiento (emisión de bonos soberanos y emisiones locales a largo plazo), que si bien resultan relevantes para la economía nacional, llevan consigo elementos que deben ser analizados, por ejemplo, el hecho de que los acreedores resultan ser locales y que el Estado compite por estos recursos que pueden tener alternativas de financiamiento privado.
- Destaca la variedad de fuentes de financiamiento que existen, para lo cual analiza las fuentes disponibles por la cooperación internacional (créditos y donaciones), aspecto que puede ser fundamental en una coyuntura en la que los problemas de liquidez inician, y en la que el país hace algunos años dejó de tener acceso a créditos concesionales, en razón a que pasó a ser un país de renta media baja.



Contenido

| | |
|--|----|
| 1. INTRODUCCIÓN | 3 |
| 2. LA NECESIDAD DE FINANCIAR LA INVERSIÓN PÚBLICA | 3 |
| 3. EL RESULTADO FISCAL Y EL FINANCIAMIENTO | 6 |
| 4. EVOLUCIÓN DEL FINANCIAMIENTO | 8 |
| 5. EL FINANCIAMIENTO QUE OTORGA EL BCB | 11 |
| 6. LA DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL TGN | 13 |
| 7. LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA | 17 |
| 8. EL FINANCIAMIENTO Y LAS IMPLICANCIAS DE SER UN PAÍS DE RENTA MEDIA-BAJA | 21 |
| 9. LINEAMIENTOS DE LA COOPERACIÓN INTERNACIONAL EN BOLIVIA | 23 |
| 10. FUENTES DE FINANCIAMIENTO | 27 |
| 11. FINANCIAMIENTO PARA EL COVID-19 | 38 |
| 12. ORGANIZACIONES NO GUBERNAMENTALES | 39 |
| 13. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES DE POLÍTICA PÚBLICA | 40 |
| 14. REFERENCIAS | 42 |



1. INTRODUCCIÓN

El sector público en los últimos años ha incrementado sustancialmente su participación en la economía nacional. Es así que el Sector Público no Financiero (SPNF) pasó de tener egresos totales (que incluyen gastos corrientes y de capital) por Bs 32 mil millones en 2006 a registrar una ejecución de Bs 130 millones en 2018,¹ es decir, el gasto del Gobierno se cuadruplicó, lo que repercutió, también, en la aportación que el sector público realiza al Producto Interno Bruto (PIB), que pasó de una participación de 11% del PIB a 16,1% (Instituto Nacional de Estadística, 2019).

En el caso particular de la inversión pública, a septiembre de 2019 alcanzó a \$us 2.897 millones, de los cuales 37% corresponde a proyectos de infraestructura, 32,6% a proyectos productivos y 25% a proyectos de educación, salud, saneamiento básico y vivienda. Este nivel de gasto fue financiado con recursos internos en 68% y con externos en 32% (UDAPE, 2019), de los que, en los últimos años, un porcentaje importante corresponde a endeudamiento externo e interno, que si bien no superaron el semáforo rojo, su tendencia es preocupante, entre otras razones, por los reiterados déficits fiscales provocados por los niveles de gasto alcanzados, cuya tendencia creciente se explica por el ambicioso plan de desarrollo que prioriza el crecimiento económico bajo la métrica del PIB.

En ese sentido, y para comprender la evolución del financiamiento del sector público y establecer recomendaciones de política pública, el policy brief efectúa una revisión histórica del comportamiento de la deuda pública a partir de la identificación de la necesidad de financiar a la SPNF. De esta revisión se destacan algunos hechos relevantes: el rol del Banco Central de Bolivia (BCB) como financiador de las empresas públicas; la deuda interna del Tesoro General de la Nación (TGN) que ha encontrado en el mercado interno una fuente importante de recursos; la deuda

externa que disminuyó la participación de créditos en condiciones concesionales; y la participación en mercados financieros internacionales.

En este trabajo, primero, se destaca la gestión de la deuda realizada, de la que se extraen lecciones aprendidas y recomendaciones de política pública; segundo, y debido a que se identifica la necesidad de incrementar las alternativas de financiamiento, el paper muestra una descripción detallada de las fuentes de financiamiento disponibles y sus características.

2. LA NECESIDAD DE FINANCIAR LA INVERSIÓN PÚBLICA

Como parte del denominado modelo económico, social, comunitario y productivo, la política económica se ha concentrado en dinamizar la demanda interna, para lo que ha priorizado la inversión pública así como las políticas de redistribución del ingreso. La idea fundamental es fortalecer aquellos sectores estratégicos generadores de excedentes para que puedan transferir recursos a aquellos sectores generadores de empleos e ingreso, con el fin de redistribuir el ingreso y reducir la pobreza aplicando transferencias condicionadas y subvenciones cruzadas entre otras medidas (Arce Catacora, 2015).

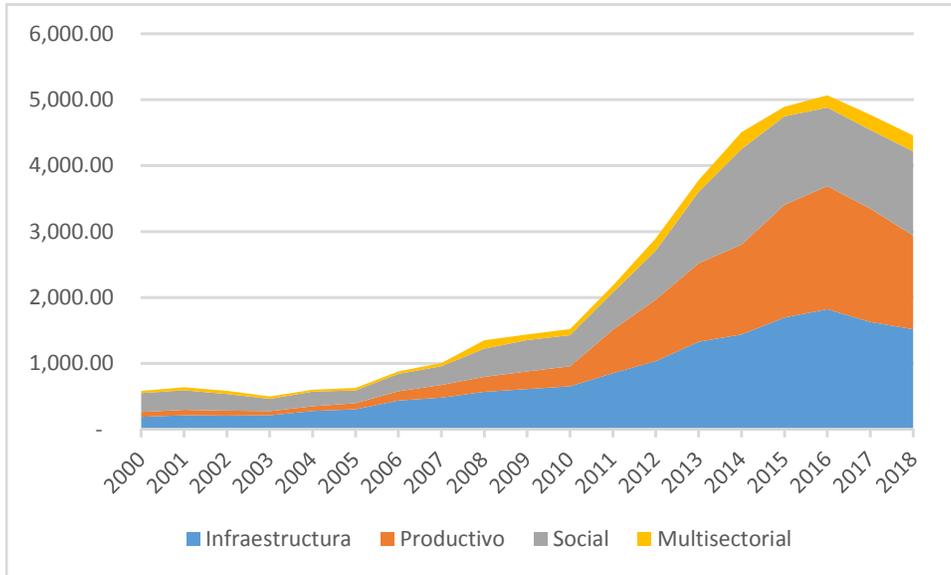
En el citado modelo, la inversión pública mantiene un rol protagónico. Es así que desde el 2006 al 2018, en promedio, cada año se invirtieron \$us 2.980,72 millones, cifra que el 2018 alcanzó a \$us 4.458 millones, monto que, de similar manera que en los últimos años, fue destinado a mejorar la infraestructura carretera y de transporte, ampliar los hospitales, escuelas, servicios básicos, incrementar la generación de energía eléctrica, industrializar recursos evaporíticos, construir plantas de cemento, vidrio y varias obras destinadas al sector productivo, así como la creación de empresas públicas,² etc. Lo mencionado puede evidenciarse en el siguiente gráfico que expresa la evolución de la inversión pública:

1 Gasto en efectivo, valorado a partir de las operaciones efectivas de caja (Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2018).

2 Probablemente sea de uno de los aspectos más cuestionados de la gestión de gobierno de Evo Morales la creación, el rol y la utilidad que generan las empresas públicas, las que, en algunos casos a través de una competencia desigual, tienden a desplazar bienes y/o servicios que son provistos por privados.



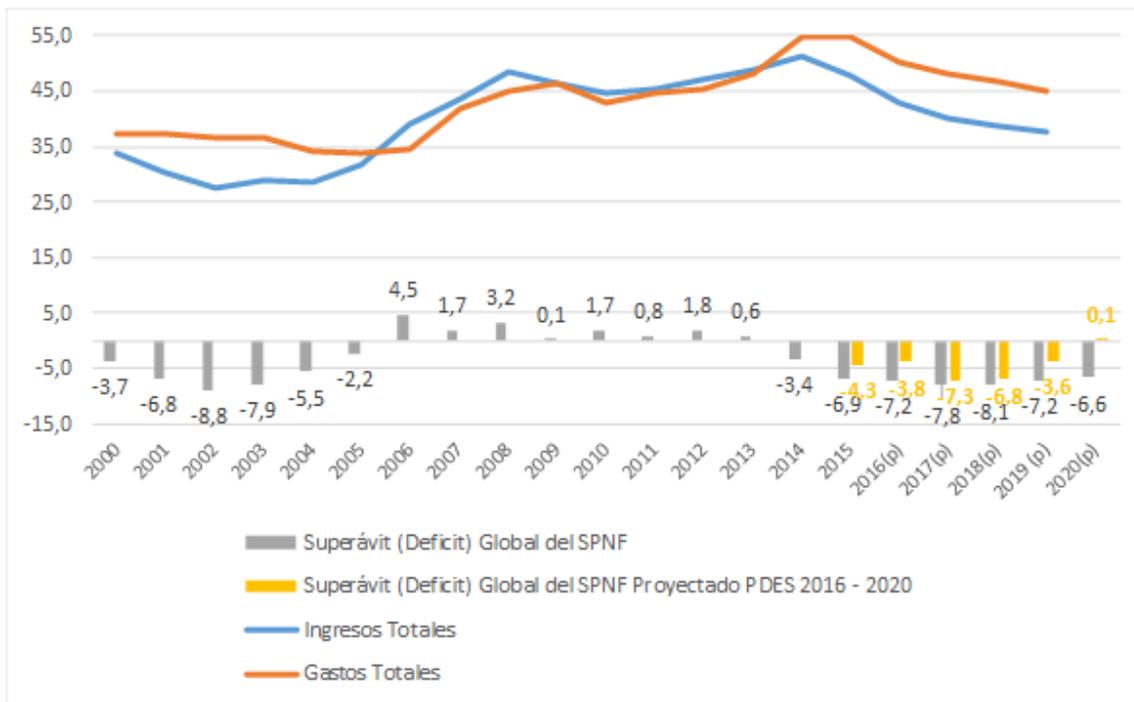
**Gráfico 1. Inversión pública ejecutada por sector económico, 2000-2018
(en millones de dólares)**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2019) con información del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo.

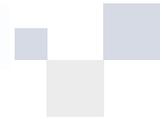
Con referencia a los niveles de inversión alcanzados y su impacto en la economía boliviana para el periodo 2006-2016, la evidencia empírica señala que los gastos de capital en el largo y corto plazo impulsan el crecimiento económico. Al respecto, un estudio reciente aplicado a la economía boliviana, realizado por Valdivia Coria, destaca los efectos positivos de los gastos de capital del SPNF sobre la inversión privada y el consumo (Valdivia Coria, 2017). No obstante, varios analistas coinciden en que, a pesar de que creció el producto, no se diversificó la economía (Morales, 2019) y existió, más bien, una reprimarización de las exportaciones resultado de un enfoque extractivista especializado en la exportación de materias primas (Peñaranda, 2019). En el marco de la Agenda Patriótica 2025 y el Plan de Desarrollo Económico y Social 2016-2020 (PDES), se proyectó un incremento de los niveles de inversión estatal registrados, que se esperaba que superen los niveles de ahorro nacional bruto, lo que demandaría acudir al financiamiento externo e interno a efectos de dinamizar la actividad económica. Asimismo, el PDES -promulgado a inicios del 2016- estimó que, como resultado de las fuertes inversiones públicas programadas (\$us 48.574 entre el 2015 y 2020), se registrarían déficits consecutivos en el resultado fiscal del SPNF, que se mantendrían hasta el 2019. El siguiente gráfico ilustra lo señalado:

Gráfico 2. Ingresos y gastos totales del SPNF 2000-2018
Resultado fiscal: ejecutado, 2015-2019 y proyectado en el PDES, 2016-2020
(en porcentaje del PIB)



Nota: El déficit del año 2020 (-6,6%), corresponde al proyectado en el Programa Financiero.
 Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, PDES 2016-2020.

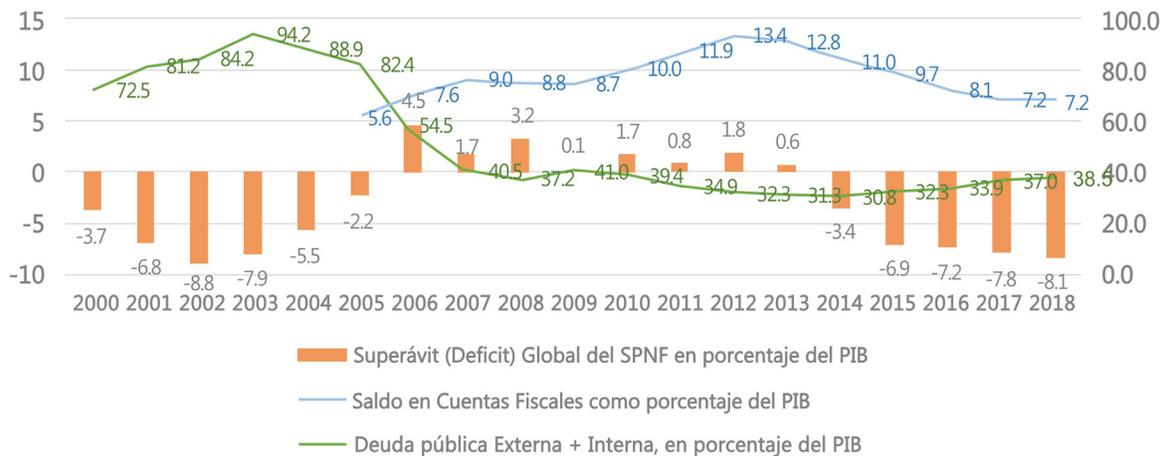
Con respecto a lo proyectado en el PDES se tienen algunos desvíos: el déficit fiscal ejecutado resultó ser mayor y persistente, y la inversión pública ejecutada, si bien se incrementó, proporcionalmente resulta menor, en razón a que el PIB registrado no alcanzó la tasa promedio esperada de crecimiento del 5,8%. Lo mencionado de ninguna manera pretende desmerecer el importante crecimiento del PIB real, que incluso sopesó la caída de los ingresos fiscales derivada de la baja en los precios internacionales de los commodities; sin embargo, es importante señalar que el apartarse de los niveles planificados tiene repercusiones en el tamaño y horizonte temporal del déficit fiscal y en la necesidad recurrente de financiamiento vía deuda. Necesidad que será latente durante el 2020, debido al déficit de 8% proyectado por el Banco Mundial al 12 de abril de 2020 (Banco Mundial, 2019) y que es superior al 6,6% del PIB estimado en el programa financiero firmado entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP), BCB y Ministerio de Planificación en enero del 2020 y al impacto económico derivado de los efectos del COVID-19 (acrónimo del inglés coronavirus disease 2019) sobre la economía nacional, que está demandando políticas sanitarias, sociales y económicas que serán cubiertas con recursos del TGN. Entre estas medidas, al 31 de marzo de 2020, se destacan las siguientes: apoyo a la población vulnerable con el pago del Bono Familia (Bs 500 por niño), Canasta Familiar (Bs 400 por persona) y pago del servicio de luz de forma proporcional al consumo y el 50% de la factura de agua potable, para lo cual se destinará Bs 1.400 millones (El Diario, 2020). Además de estas medidas, se establece flexibilidad en el pago de obligaciones tributarias, autorización de compras por excepción, así como incrementos en las partidas sanitarias para la compra de bienes, servicios y la contratación de personal de salud, y el uso del presupuesto de emergencia nacional 2020.



3. EL RESULTADO FISCAL Y EL FINANCIAMIENTO

Por definición, el resultado fiscal está directamente relacionado con el incremento de la deuda pública, la disminución de los ahorros pasados o la emisión de masa monetaria³ cuando existe déficit, o el incremento de las disponibilidades, reducción del stock de deuda cuando el resultado es superavitario.

Gráfico 3. Deuda pública interna y externa
Resultado fiscal del SPNF y saldo en cuentas fiscales, 2000-2018
(en porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2019).

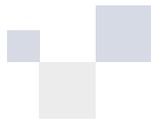
El gráfico anterior da cuenta que en el periodo 2000-2005, en el que se mantenían los déficits, la deuda pública externa e interna se incrementó considerablemente. Lo penoso del dato es que durante este periodo el déficit fue recurrente (5% del PIB en promedio para el periodo 1985-2005) y caracterizado por bajos ingresos y elevados gastos en remuneración frente a una inversión pública ínfima (Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2018).

A inicios del 2006, la economía comienza a recuperarse. Pese a las incipientes mejoras en la salud de la economía nacional, el Banco Mundial, a través del documento Por el bienestar de todos Bolivia (Fretes-Cibiles, Giupale, & Luff, 2016), señala que “Bolivia goza hoy de un clima favorable, tanto externo como interno [...]. Sin embargo, el actual marco macroeconómico podría deteriorarse fácilmente [...]”.

No obstante el pronóstico, los programas de alivio de la deuda externa de los años noventa, los procesos de ajuste fiscal, las políticas económicas acertadas de gobierno y un contexto de precios internacionales favorable permitieron que mejore la salud económica del país, que se vio reflejada en una disminución de la deuda pública que pasó de representar el 82,4% del PIB el 2005 al 30,8% el 2015, año histórico por el valor registrado, y en la acumulación de colchones financieros reflejados en las cuentas bancarias, así como en las Reservas Internacionales Netas (RIN) producto de los resultados positivos en la balanza comercial.

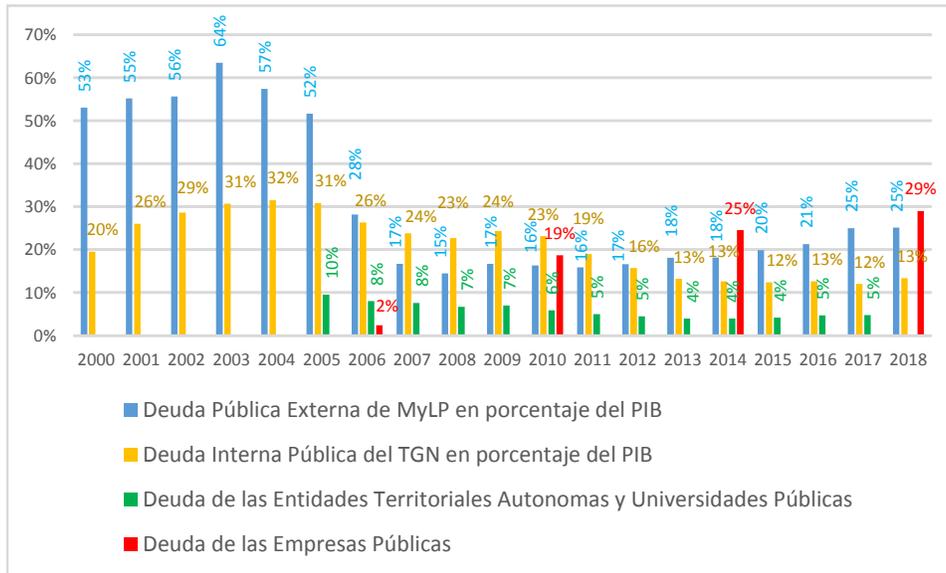
Sibien tradicionalmente la deuda es analizada desde la perspectiva del TGN y del SPNF en su conjunto, existen actores que en los últimos años han cobrado importancia, tal es el caso de las empresas públicas (EP) que al 2018 mantuvieron una deuda equivalente al 29% del PIB y, en el ámbito subnacional, si bien las obligaciones

³ La emisión monetaria cuando supera cierto nivel, puede tener consecuencias trágicas: inflación, depreciación de la moneda (que el país sufrió en los años ochenta).



de las entidades territoriales autónomas (ETA) y universidades públicas (UP) se mantuvieron cerca del 5% en los últimos años,⁴ no dejan de ser importantes. El detalle histórico se expone en el siguiente gráfico:

Gráfico 4. Deuda pública interna y externa de las entidades territoriales autónomas, universidades públicas y empresas públicas, años disponibles (en porcentaje del PIB)



Nota: La deuda de las entidades territoriales autónomas, universidades públicas y empresas públicas, corresponde al pasivo registrado en sus estados financieros.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2019); Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Boletín Económico: Estadísticas Fiscales de las Entidades Territoriales Autónomas y Universidades Públicas (2018); Durán Chuquimia (2019).

La caída de los precios internacionales de las materias primas y el ambicioso plan de gobierno provocan que a partir del 2014 se registren déficits fiscales consecutivos, que son cubiertos con el ahorro generado en los periodos superavitarios y con el incremento de la deuda pública, que si bien se incrementó hasta representar el 38,5% del PIB el 2018, no retornó a los niveles registrados antes del 2006, evolución que se puede apreciar con mayor precisión en el flujo del crédito interno y externo neto:

4 Algunas de las deudas de las ETA, UP y EP se encuentran también registradas como parte de la deuda externa e interna, por lo que no es recomendable agregarlas.

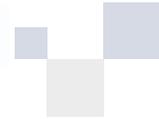
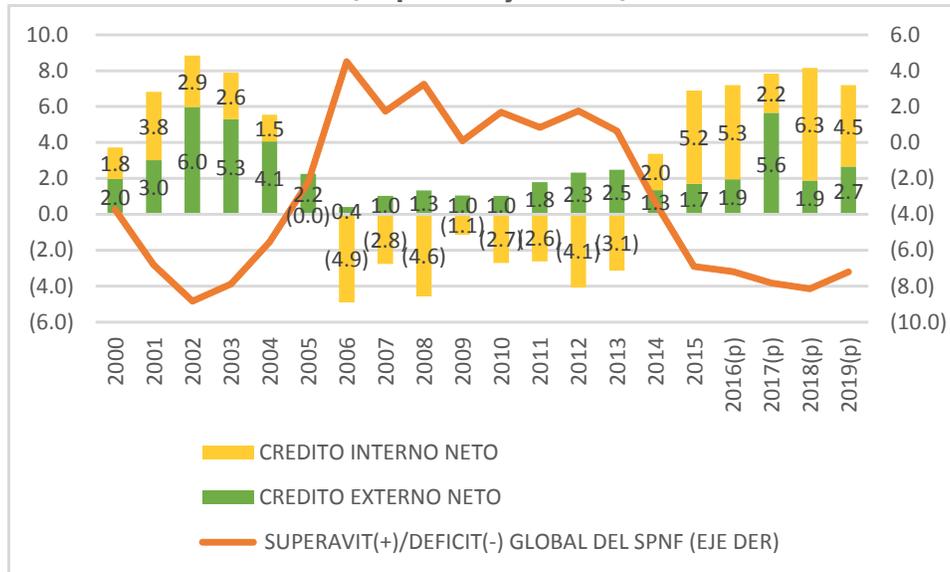


Gráfico 5. Financiamiento del SPNF, 2000-2018
(en porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Conforme lo dispone la teoría, lo observado mantuvo un correlato con el resultado neto del financiamiento del sector público que bajo la línea pasó de registrar una posición deudora en los periodos de déficit a una posición acreedora en la época más robusta. No obstante lo mencionado, el gráfico anterior visualiza el hecho de que el crédito externo neto mantuvo una posición deudora en todo el periodo analizado, por supuesto que en una proporción menor en los periodos superavitarios. En el caso del crédito interno neto la posición deudora y acreedora con respecto al resultado fiscal fue más clara.

4. EVOLUCIÓN DEL FINANCIAMIENTO

Con el fin de conocer en detalle el comportamiento del financiamiento del SPNF, a continuación se analizará el comportamiento de las cuentas que componen el crédito interno y externo neto, en tres momentos:

El primer momento, del 2000 al 2005, descrito en el cuadro 1, estuvo caracterizado por déficits fiscales recurrentes que se venían arrastrando las décadas pasadas, y que fueron incrementándose a partir de 1997 debido a la reforma del sistema de pensiones⁵ que generó un “huevo” en las finanzas públicas, que fue cubierto por deuda interna con privados y con las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), obligaciones que según Lora y colaboradores (2002) resulta ser más costosa que el endeudamiento externo. Al respecto, Mollinedo y Velasco (2006) señalan que la tasa implícita de interés de la deuda interna está cerca del 8,5% y la de la deuda externa, próxima al 2%, lo que, sumado al hecho de que el 75% de la deuda interna estaba denominada en dólares americanos, expone a las cuentas fiscales a oscilaciones cambiarias (incrementos en el saldo adeudado debido a variación del tipo de cambio). Respecto a la deuda externa, el saldo neto registró una posición deudora en todo el

⁵ En el periodo 1997-2001, el volumen de rentas que el Estado debe cubrir es del 4% del PIB en promedio (Lora, Mendoza, & Quiroga, 2002).



periodo, favorecida por la restructuración y alivio de la deuda gestionada en los años noventa;⁶ no obstante, el crédito externo neto se incrementó y registró pagos especiales a Argentina el 2002 y 2004.

Cuadro 1. Financiamiento del SPNF, 2000-2005
(en porcentaje del PIB)

| CUENTAS | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| FINANCIAMIENTO | 3.7 | 6.8 | 8.8 | 7.9 | 5.5 | 2.2 |
| CREDITO EXTERNO NETO | 2.0 | 3.0 | 6.0 | 5.3 | 4.1 | 2.2 |
| Desembolsos | 3.3 | 4.5 | 7.1 | 9.3 | 6.2 | 5.2 |
| d/c Bonos Soberanos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Pago Especial Argentina/Líneas de Desarrollo | 0.0 | 0.0 | 1.2 | 0.0 | 1.1 | 0.0 |
| Amortizaciones | (1.5) | (1.5) | (2.4) | (4.0) | (3.3) | (2.9) |
| Deuda Brasil Suiza/Alivio Deuda Externa HIPIC | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | (0.0) |
| Otros (Depósitos ENTEL)/Aporte Accionario | (0.1) | (0.1) | (0.1) | (0.1) | (0.1) | (0.1) |
| CREDITO INTERNO NETO | 1.8 | 3.8 | 2.9 | 2.6 | 1.5 | (0.0) |
| BANCO CENTRAL | 0.4 | (0.5) | 1.6 | (0.2) | (0.8) | (2.0) |
| DEUDA FLOTANTE | (0.5) | (0.3) | 0.0 | 0.0 | (0.2) | (0.0) |
| OTROS | 1.9 | 4.6 | 1.2 | 2.7 | 2.5 | 2.0 |
| Certificados Fiscales | (0.0) | 0.3 | 0.0 | 0.3 | 0.5 | 0.1 |
| Depósitos no Corrientes | 0.0 | (0.3) | 0.2 | 0.0 | 0.1 | (0.0) |
| Letras del Tesoro, Mutuales y Bonos del Tesoro | 0.4 | 3.4 | (0.8) | 0.8 | 1.3 | 0.4 |
| Bonos AFP (Admin. Fondos de Pensiones) | 1.7 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| Otros | (0.3) | (0.5) | 0.1 | 0.1 | (0.9) | 0.1 |

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Un segundo momento corresponde al periodo 2006-2013, que está en correlato con los superávits fiscales registrados del primer al octavo año de gobierno de Evo Morales. Durante este periodo la posición del crédito interno neto fue acreedora, se acumularon recursos en el BCB y se pagaron las obligaciones con las AFP⁷ y con privados. En el caso del crédito externo, su saldo neto es deudor durante todo el periodo, con un promedio de 1,1% del PIB durante el 2006 al 2011, porcentaje que se incrementa durante el 2012⁸ y 2013⁹, producto de la emisión de bonos soberanos en el mercado financiero internacional. Finalmente, se destaca que en el año 2013 el TGN emite los bonos “Tesoro Directo” a un plazo de 50 años por un total de Bs 877,3 millones,¹⁰ y con esto inicia una nueva etapa que abre un nuevo canal de financiamiento interno.

6 En 1998 la Iniciativa para los Países Altamente Endeudados (HIPIC) condona 476 millones de dólares americanos en términos de valor actual y en 2001 la segunda iniciativa HIPIC logra un equivalente a 1.188 millones de dólares americanos en términos de valor actual. A mediados del 2005 le siguió la iniciativa MDRI (Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral), que le permite la condonación de deuda con el FMI y el Banco Mundial (Valdivia Coria, 2017).

7 Desde el 2008 se decidió suspender la emisión de deuda con las AFP.

8 El 22 de octubre de 2012 y después de casi 100 años, se realizó la emisión de bonos soberanos en el mercado financiero internacional por \$us 500 millones a 10 años plazo con una tasa de 4,875%, con una demanda debut de \$us 4.217 millones (Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2013).

9 El 15 de agosto de 2013 se realiza la segunda colocación de bonos soberanos, también por \$us 500 millones, colocados a 10 años plazo y con una tasa del 5,95%. De similar manera que en la primera emisión, lo demandado fue mayor al ofertado (Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2014).

10 El 10 de abril de 2013, por primera vez, el TGN emite mediante subasta pública bonos en moneda nacional a 50 años, con una tasa del 4,5%.



Cuadro 2. Financiamiento del SPNF, 2006-2013
(en porcentaje del PIB)

| CUENTAS | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| FINANCIAMIENTO | (4.5) | (1.7) | (3.2) | (0.1) | (1.7) | (0.8) | (1.8) | (0.6) |
| CREDITO EXTERNO NETO | 0.4 | 1.0 | 1.3 | 1.0 | 1.0 | 1.8 | 2.3 | 2.5 |
| Desembolsos | 2.9 | 3.1 | 3.5 | 3.1 | 4.1 | 4.7 | 5.5 | 4.0 |
| d/c Bonos Soberanos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.8 | 1.6 |
| Pago Especial Argentina/Líneas de Desarrollo | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Amortizaciones | (2.5) | (2.1) | (2.1) | (2.1) | (3.0) | (2.8) | (3.2) | (1.1) |
| Deuda Brasil Suiza/Alivio Deuda Externa HIPC | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Otros (Depósitos ENTEL)/Aporte Accionario | (0.1) | (0.1) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.1) | (0.0) | (0.5) |
| CREDITO INTERNO NETO | (4.9) | (2.8) | (4.6) | (1.1) | (2.7) | (2.6) | (4.1) | (3.1) |
| BANCO CENTRAL | (6.2) | (3.0) | (5.0) | (0.4) | (4.9) | (2.7) | (3.3) | (2.4) |
| DEUDA FLOTANTE | 0.0 | (0.0) | 0.1 | (0.2) | 0.3 | 0.7 | 0.2 | (0.6) |
| OTROS | 1.3 | 0.2 | 0.3 | (0.5) | 1.9 | (0.7) | (1.0) | (0.1) |
| Certificados Fiscales | (0.4) | 0.1 | 1.8 | (0.8) | (0.2) | (0.2) | 0.4 | 1.2 |
| Depósitos no Corrientes | (0.1) | (0.1) | (0.2) | (1.0) | 0.1 | 0.1 | (0.0) | (0.0) |
| Letras del Tesoro, Mutuales y Bonos del Tesoro | 0.5 | (0.6) | (0.4) | 1.3 | 2.3 | (0.5) | (0.5) | (0.0) |
| Bonos AFP (Admin. Fondos de Pensiones) | 1.3 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (0.7) | (0.8) |
| Otros | 0.0 | 0.1 | (0.9) | (0.0) | (0.2) | (0.1) | (0.0) | (0.5) |

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

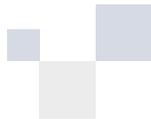
El tercer momento, periodo 2014-2019, producto de la caída de los ingresos y los abultados déficits fiscales, se da un giro de timón a la posición neta del financiamiento, en la que nuevamente el crédito interno y externo neto se incrementan. En el caso del crédito externo neto, este financia principalmente el déficit fiscal del 2017. En el del crédito interno, el BCB juega un rol importante al otorgar una mayor cantidad de préstamos al sector público, presión que es aminorada con la tercera emisión de bonos soberanos el 2017. Por otra parte, como hecho relevante, se destaca que en el 2014 el TGN realiza la emisión de bonos a 100 años plazo a una tasa de interés del 4,5% en subasta pública, que la convierte en un referente importante de financiación local a largo plazo. Los bonos emitidos, para ese año, alcanzan a Bs 260 millones (Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2015), como lo muestra el siguiente cuadro:

Cuadro 3. Financiamiento del SPNF, 2014-2019 (p)
(en porcentaje del PIB)

| CUENTAS | 2014 | 2015 | 2016(p) | 2017(p) | 2018 (p) | 2019 (p) |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| FINANCIAMIENTO | 3.4 | 6.9 | 7.2 | 7.8 | 8.1 | 7.2 |
| CREDITO EXTERNO NETO | 1.3 | 1.7 | 1.9 | 5.6 | 1.9 | 2.7 |
| Desembolsos | 2.3 | 3.1 | 2.9 | 6.3 | 2.9 | n.d |
| d/c Bonos Soberanos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | n.d |
| Pago Especial Argentina/Líneas de Desarrollo | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | n.d |
| Amortizaciones | (0.9) | (1.3) | (0.8) | (0.9) | (0.9) | n.d |
| Deuda Brasil Suiza/Alivio Deuda Externa HIPC | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | n.d |
| Otros (Depósitos ENTEL)/Aporte Accionario | (0.1) | (0.1) | (0.2) | 0.2 | (0.1) | n.d |
| CREDITO INTERNO NETO | 2.0 | 5.2 | 5.3 | 2.2 | 6.3 | 4.5 |
| BANCO CENTRAL | 1.8 | 5.8 | 4.2 | 2.8 | 4.3 | n.d |
| DEUDA FLOTANTE | 0.8 | (0.0) | (0.5) | (0.2) | 0.0 | n.d |
| OTROS | (0.6) | (0.6) | 1.6 | (0.4) | 2.0 | n.d |
| Certificados Fiscales | 0.3 | (0.3) | 0.2 | (0.2) | (0.1) | n.d |
| Depósitos no Corrientes | (0.0) | 0.0 | (0.0) | 0.0 | 0.0 | n.d |
| Letras del Tesoro, Mutuales y Bonos del Tesoro | 1.1 | 0.2 | 1.2 | 0.4 | 1.5 | n.d |
| Bonos AFP (Admin. Fondos de Pensiones) | (0.8) | (0.7) | (0.4) | (0.4) | (0.5) | n.d |
| Otros | (1.2) | 0.1 | 0.6 | (0.2) | 1.0 | n.d |

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2019).

n. d.: No disponible.

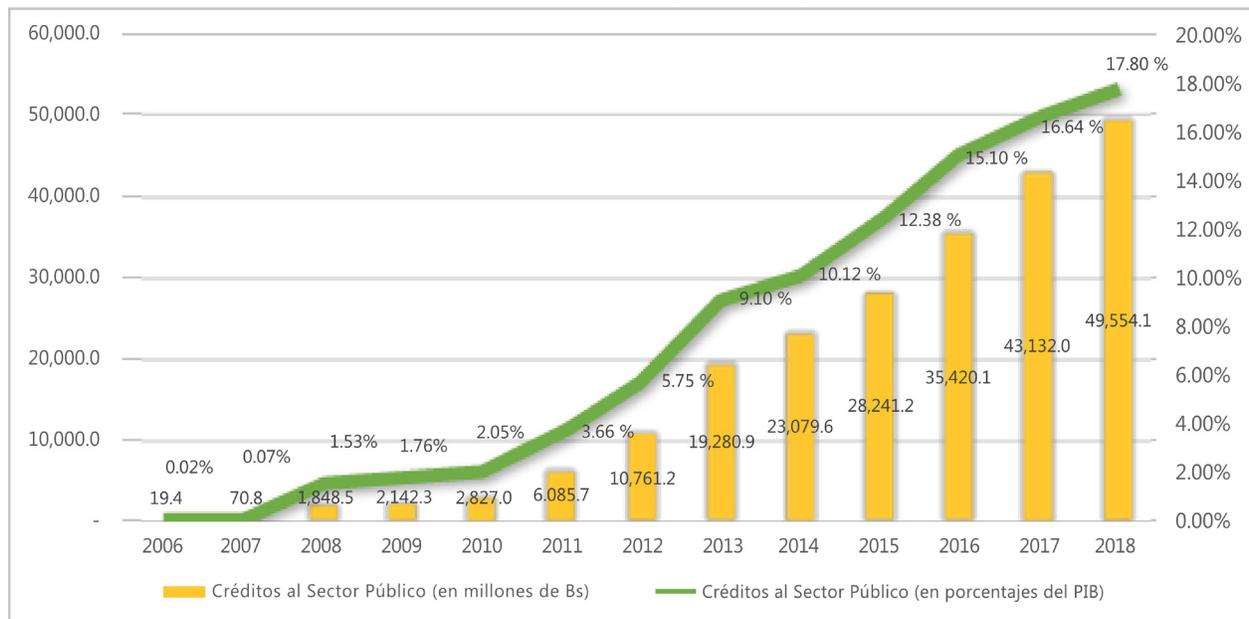


Los conflictos sociales y el cambio de gobierno ocurridos al finalizar el 2019 afectaron las finanzas públicas, lo que redujo la capacidad de gasto del Estado en el último trimestre del año; sin embargo, se registró nuevamente un déficit global de 7,2% del SPNF, que fue cubierto con crédito externo neto en un 2,7% y con crédito interno neto en un 4,5% del PIB (ver cuadro 3). Se espera que se mantenga esta tendencia el 2020. Para el efecto, el programa financiero firmado entre el MEFP, el BCB y el Ministerio de Planificación del Desarrollo el 6 de febrero de 2020, estima un déficit fiscal de 6,6% que será cubierto con crédito interno neto total por Bs 8.217 millones, equivalente a un 2,8% del PIB, lo que implica que el país incrementará su deuda externa en 3,8%. Al respecto, y considerando los efectos económicos del COVID-19, se debe revisar esta programación, ya que, por ejemplo, el 28 de marzo de 2020 la prensa nacional informó que el BCB aprobó un crédito al Órgano Ejecutivo por Bs. 7.000 millones, para “preservar la vida de los bolivianos y evitar el estado de crisis que viven sociedades más desarrolladas, que tardaron en dar respuesta a la pandemia”¹¹.

5. EL FINANCIAMIENTO QUE OTORGA EL BCB

El BCB se ha constituido en un importante financiador del sector público financiero y no financiero.¹² Para el efecto, el Órgano Deliberativo y Ejecutivo del Estado aprobó varias normas que autorizan la otorgación de créditos extraordinarios, que se han incrementado a ritmos geométricos, tanto, que los activos exigibles registrados en los estados financieros del BCB pasaron de Bs 19,4 millones el 2006 a Bs. 49.554,1 millones el 2018, lo que representa el 17,8% del PIB.

Gráfico 6. Activos exigibles del BCB al sector público, 2006-2018
(en millones de bolivianos y porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Estados Financieros del Banco Central de Bolivia, 2006-2018.

11 http://m.la-razon.com/economia/Recursos-BCB-emergencia-sanitaria-coronavirus-Bolivia-COVID19_0_3338666111.html.

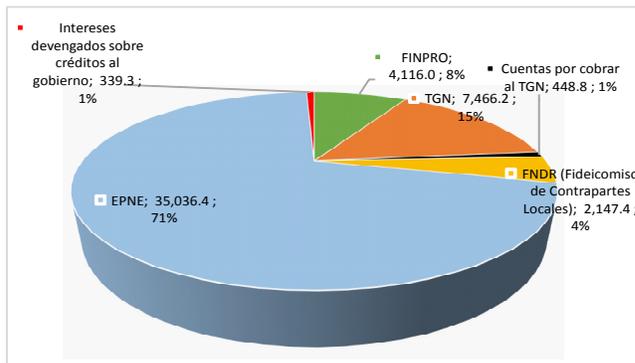
12 Morales (2019) señala que: “La CPE cambió la naturaleza del Banco Central de Bolivia (BCB), que estaba dada por la Ley 1670 de septiembre de 1995, disponiendo que además de sus funciones monetarias asumiría atribuciones de banca de desarrollo [...]. Así, el BCB dejó de tener independencia de objetivos y aún la independencia de instrumentos queda en duda”.



La composición de los activos exigibles detallado en el siguiente gráfico, señala que el 71% de los mismos están destinados a las empresas públicas nacionales estratégicas (EPNE): ENDE, YPFB, EASBA, EBIH, YLB; obligaciones que desde el 2012 son otorgados en condiciones concesionales,¹³ con un componente de donación o grado de concesionalidad del 20%,¹⁴ lo que supone condiciones financieras favorables, con periodos de gracia y plazo con moda de 5 y 30 años, respectivamente, y tasas de interés en promedio del 1,1% , que se encuentra cercana al rendimiento de 1,76% que el BCB mantiene por la administración de las RIN, lo que permite afirmar que los recursos están cercanos al costo de oportunidad de la inversión que genera las RIN, aunque menor que la tasa de interés real.

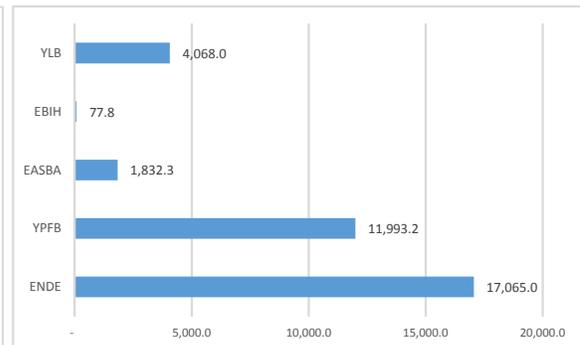
Por supuesto que, en aras de una mayor objetividad, se debería valorar el destino y el rendimiento que las empresas públicas dan a estos recursos. Al respecto, algunos investigadores, como Linares Calderón (2018), señalan que “la creación de decenas de empresas con diversos giros productivos y de servicios no logra resultados esperados y, más bien, afecta de manera significativa y progresiva a las finanzas estatales”. Siguiendo este entendimiento, de un total de 16 empresas incubadas por el gobierno, 11 reportan pérdidas por Bs 2.000 millones durante el 2007-2016. No obstante, el autor advierte que algunas de estas empresas tienen objetivos cualitativos de gestión que van más allá de las utilidades; aun así es evidente que el “hueco” tuvo que ser cubierto con recursos estatales.

Gráfico 7. Participación de los activos exigibles del BCB al sector público, 2018 (en millones de bolivianos y porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Memoria del Banco Central de Bolivia, 2018.

Gráfico 8. Créditos del BCB a EPNE, saldo deudor al 2018 (en millones de bolivianos)



Respecto al resto de activos exigibles, el 15% corresponde al TGN, que destinó estos recursos para las “emergencias” que se presentaron durante el 2007-2008 por el fenómeno de La Niña, el Teleférico y la Construcción del Sistema de Transporte Férreo en el tramo Bulu Bulu-Montero; le sigue con 8% el préstamo al Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), que fue constituido el 2012 y que tiene como destino el financiamiento de empresas públicas, entre las que figuran: Huanuni, Vinto, Colquiri, Corani, LACTEOSBOL, PROMIEL, EMAPA, ECEBOL, QUIPUS, ENATEX, ENVIBOL, Yacana, Boliviana de Aviación y la Editorial del Estado Plurinacional de Bolivia.

13 El Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD) es el principal órgano de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) para los temas vinculados a la cooperación al desarrollo. Dubois define a la concesionalidad como: “la medida de ‘blandura’ de un crédito, es decir, la diferencia que existe entre las condiciones que ofrece el mercado y las condiciones que ofrece el crédito concesional. Los créditos concesionales son, pues, aquellos que ofrecen ventajas o beneficios para el prestatario -el que solicita el préstamo- si se comparan con los préstamos otorgados en condiciones de mercado.”.

14 Grado que se mantiene desde el 2012 y que es regulada a través de la Resolución Ministerial 532.



Asimismo, desde el 2015 se han creado fideicomisos de apoyo a los Gobiernos Autónomos Departamentales y Municipales con el objeto de facilitar el acceso a recursos para financiar las contrapartes locales de los proyectos de inversión pública. El saldo de los citados recursos al 2018 es de Bs 2.174,4 millones, que corresponde al 4% de la cartera.

Finalmente, le siguen los intereses que los créditos devengaron al 31 de diciembre de 2018 y que forman parte del registro contable, y las cuentas por cobrar al TGN con una participación del 1% (Bs 448,8 millones) que corresponden a la deuda del TGN con el BCB por la transferencia y cesión de activos de bancos en liquidación al TGN. De acuerdo con la Ley 047 de 9 de octubre de 2010, el monto adeudado por estos conceptos será pagado a través de la emisión de bonos a 99 años plazo en bolivianos y que no devengarán ningún rendimiento.

6. LA DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL TGN

La deuda interna pasó de representar el 26,3% del PIB el 2006 al 13,4% el 2018, aunque, si bien en términos relativos disminuyó, en valores absolutos se incrementó en 134%. Asimismo, su composición fue modificada a inicios del 2006 y después de los procesos de reestructuración de la deuda la participación del BCB como acreedor era del 25,3% (Bs 6.115,4 millones) y el 2018 esta proporción creció hasta alcanzar el 39,7% de las obligaciones del TGN, con un valor de Bs 14.858,2 millones, que, como se tiene dicho, considera los créditos contraídos para financiar emergencias,¹⁵ el teleférico¹⁶ y la “construcción del Sistema de Transporte Férreo Bulo Bulo-Montero”,¹⁷ obligaciones que fueron garantizadas con la emisión de bonos negociables del Tesoro amortizables e inscritos en el registro del mercado de valores para el caso de las emergencias, y para el resto

de obligaciones con bonos no negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Cabe hacer notar que estas dos últimas obligaciones tienen las tasas de interés más bajas (0,29%).

Asimismo, el TGN también se ha financiado con la emisión de bonos en el sector privado a través de subasta pública, monto que alcanzó a Bs 17.378 millones y que en el último año creció en 28,5%. Este tipo de emisiones captura recursos excedentarios de los agentes privados (familias, empresas), en moneda local y a condiciones financieras favorables.

Por otra parte, en la evolución de la deuda interna destaca la amortización que se hizo a la deuda con las AFP, misma que fue generada por los déficits fiscales de la década de los años noventa, que llega a ser tan solo de Bs 5.166 millones el 2018. Al respecto, cabe recordar que desde el 2008 se dejó de emitir este tipo de deuda que, además, representaba una carga importante en el servicio de deuda pues se encontraba indexada a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

15 Contrato del 2008, 30 años plazo, 1 año de gracia, 2% de interés (Banco Central de Bolivia, 2019).

16 Contrato de 2014, que estipula un plazo de 30 años sin período de gracia a una tasa de interés del 0,29% anual computables a partir del primer desembolso (Banco Central de Bolivia, 2019).

17 El plazo del crédito es de 30 años sin período de gracia a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 0,30% anual, con pagos anuales (Banco Central de Bolivia, 2019).

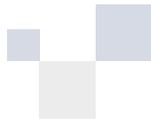


Cuadro 4. Saldo de deuda interna del TGN por sector acreedor y tipo de instrumento, 2000, 2006 y 2018 (p)
(en millones de bolivianos)

| | | | | Participación (%) | | | Var (%) |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|---------------|---------------|----------------|
| | 2000 | 2006 | 2018(p) | 2000 | 2006 | 2018 | 2006-2018 |
| SECTOR PUBLICO FINANCIERO | 4,886.5 | 6,332.3 | 14,858.2 | 48.2% | 26.2% | 39.7% | 134.6% |
| BCB | 4,728.1 | 6,115.4 | 14,858.2 | 46.7% | 25.3% | 39.7% | 143.0% |
| Bts-Cred. Emerg. | 367.3 | 0.0 | 2,501.9 | 3.6% | 0.0% | 6.7% | 49.5% |
| Bts No Neg. | 0.0 | 0.0 | 4,964.4 | 0.0% | 0.0% | 13.3% | 892.9% |
| Lts-Cred. Liquid. | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | |
| Deuda Hist-LT "A" | 3,384.3 | 4,768.2 | 5,933.3 | 33.4% | 19.8% | 15.9% | 24.4% |
| Deuda Hist-LT "B" | 970.6 | 1,195.0 | 1,446.2 | 9.6% | 5.0% | 3.9% | 21.0% |
| Títulos-BCB | 5.9 | 152.1 | 12.4 | 0.1% | 0.6% | 0.0% | -91.8% |
| FONDOS | 158.4 | 217.0 | 0.0 | 1.6% | 0.9% | 0.0% | -100.0% |
| Bts-Fdos. No Neg. | 158.4 | 97.5 | 0.0 | 1.6% | 0.4% | 0.0% | -100.0% |
| Bts-Fdos. Neg. | 0.0 | 119.4 | 0.0 | 0.0% | 0.5% | 0.0% | -100.0% |
| SECTOR PUBLICO NO FINANCIER | 225.1 | 164.0 | 1.4 | 2.2% | 0.7% | 0.0% | -99.1% |
| OTROS PUBLICOS | 225.1 | 164.0 | 1.4 | 2.2% | 0.7% | 0.0% | -99.1% |
| Bts-Neg. | 31.9 | 0.0 | 0.0 | 0.3% | 0.0% | 0.0% | |
| Bts-No Neg. | 193.2 | 164.0 | 1.4 | 1.9% | 0.7% | 0.0% | -99.1% |
| SECTOR PRIVADO | 5,022.4 | 17,634.1 | 22,562.7 | 49.6% | 73.1% | 60.3% | 27.9% |
| AFPs | 3,298.5 | 10,922.5 | 5,165.7 | 32.5% | 45.3% | 13.8% | -52.7% |
| Bonos-AFPs | 3,298.5 | 10,922.5 | 5,165.7 | 32.5% | 45.3% | 13.8% | -52.7% |
| MCDO. FINAN. (Subasta) | 1,681.9 | 6,473.8 | 17,378.2 | 16.6% | 26.8% | 46.4% | 168.4% |
| Bonos "C" | 576.8 | 6,217.4 | 17,378.2 | 5.7% | 25.8% | 46.4% | 179.5% |
| Bonos "C" - Amortz. | 0.0 | 136.6 | 0.0 | 0.0% | 0.6% | 0.0% | -100.0% |
| Letras "C" | 1,105.1 | 119.8 | 0.0 | 10.9% | 0.5% | 0.0% | -100.0% |
| OTROS PRIVADOS | 42.0 | 237.9 | 0.0 | 0.4% | 1.0% | 0.0% | -100.0% |
| Bonos Privados | 42.0 | 237.9 | 0.0 | 0.4% | 1.0% | 0.0% | -100.0% |
| TESORO DIRECTO | 0.0 | 0.0 | 18.9 | 0.0% | 0.0% | 0.1% | |
| Bts-Extrabursátil | 0.0 | 0.0 | 18.9 | 0.0% | 0.0% | 0.1% | |
| TOTAL | 10,134.0 | 24,130.5 | 37,422.3 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 55.1% |

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2019).

La cartera de deuda puede ser evaluada a partir de la moneda, el plazo y la tasa de interés. En cuanto a la moneda, si esta se encuentra en moneda extranjera, puede generar vulnerabilidades debido a los efectos cambiarios, además que el pago disminuye las RIN. Si las obligaciones están en UFV o en dólares estadounidenses con mantenimiento de valor -MVDOL-, las deudas se incrementan en razón al mantenimiento de valor y no a consecuencia de la tasa de interés o los desembolsos. En cuanto al plazo, cuando las obligaciones se encuentran en el corto plazo, el pago puede generar déficits transitorios de liquidez que, si bien pueden ser financiadas con nuevas emisiones de títulos de deuda, las condiciones financieras tienden a ser menos ventajosas; en cambio, cuando las obligaciones son pagadas en el largo plazo, es más fácil el repago en consideración a que el servicio de deuda es menor y por lo general las obligaciones resultan ser más concesionales, ya que los flujos futuros en términos de valor actual son menores. Por último, el mantener obligaciones con menores tasas de interés o con tasas fijas resulta ser ventajoso pues disminuye el costo de la deuda.



Respecto a la composición de la deuda interna del TGN, la misma mudó de una deuda con mantenimiento de valor al dólar estadounidense -MVDOL y en UFV- a una cartera con una participación del 86,12% en bolivianos y tan solo el 13,88% en UFV,¹⁸ lo que disminuye la vulnerabilidad del repago de la deuda. En cuanto al plazo, de similar manera se mejoraron las condiciones financieras, pues en la actualidad el 99,95% tiene un plazo promedio de 40 años.

Gráfico 9. Participación de la deuda pública interna del TGN por plazo, 2000, 2006, 2018(p)

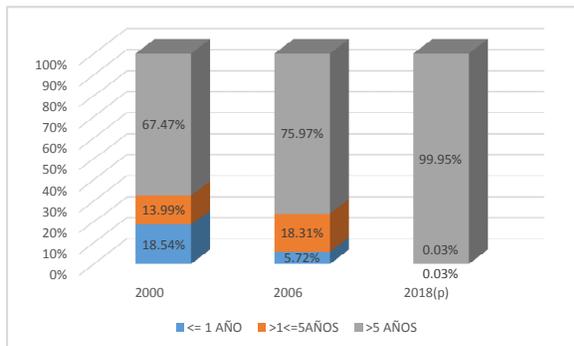
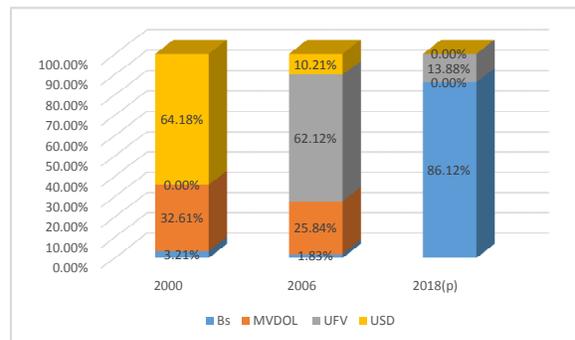


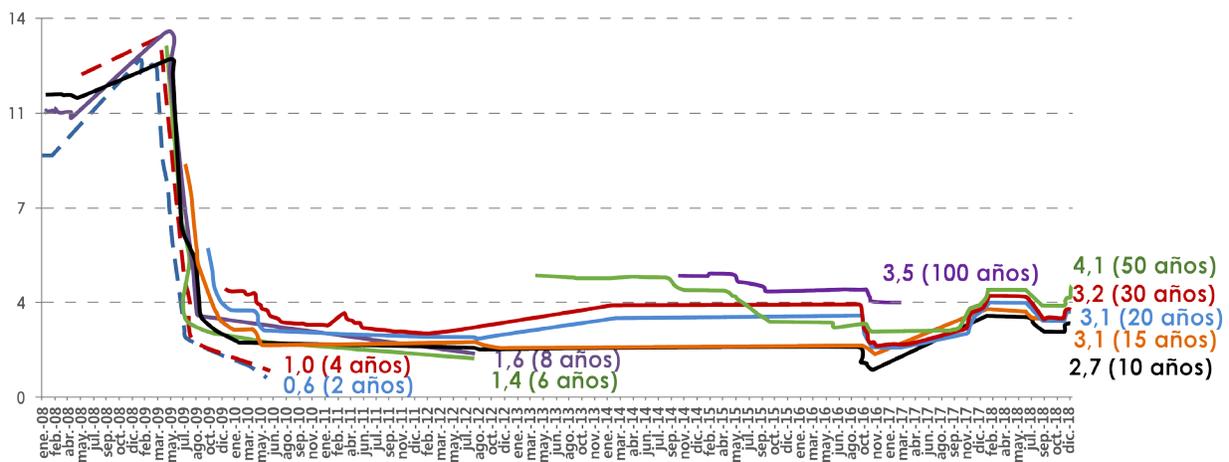
Gráfico 10. Participación del saldo de deuda pública interna del TGN por moneda, 2000, 2006, 2018(p)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

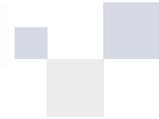
En cuanto al costo financiero, la tasa de interés promedio ponderada de la cartera de deuda pública interna del TGN se redujo de 4,9% en 2005 a 3,0% a finales de 2018. Lo señalado se puede observar en las tasas de adjudicaciones de los bonos del TGN en el mercado primario. (Nótese que en este se logró tasas promedio de 3,5% a 100 años, en las emisiones realizadas entre noviembre de 2014 y marzo 2017.)

Gráfico 11. Tasas de adjudicación de los Bonos del Tesoro en el mercado primario, 2008-2018 (en porcentaje)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2019).

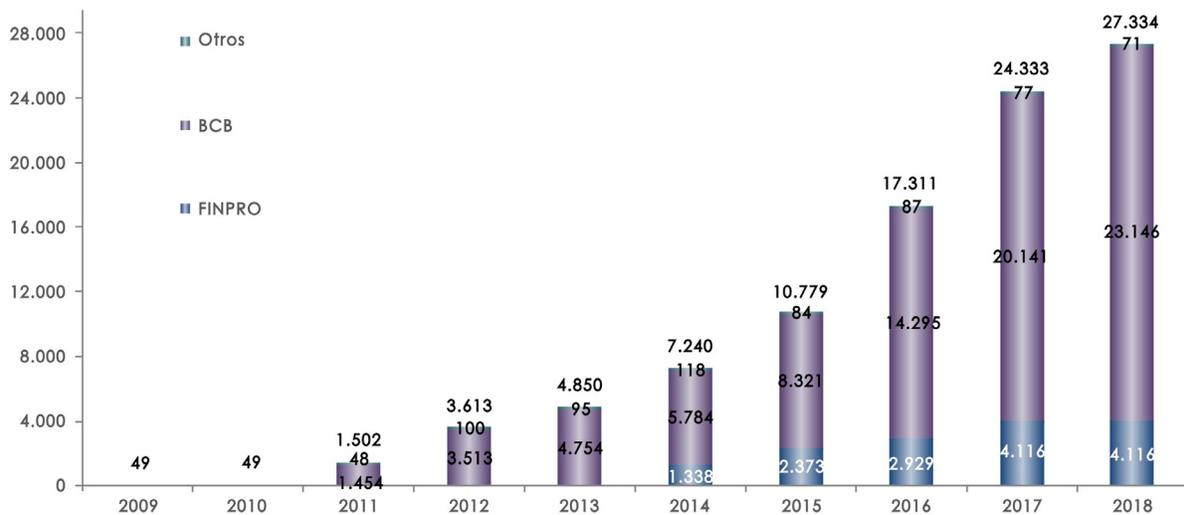
¹⁸ Las obligaciones en UFV corresponden a obligaciones con las AFP generadas en los años noventa que serán honradas y terminadas de pagar en los próximos años.



Por otro lado, cabe mencionar que, si bien la recomposición de la deuda fue favorable, el TGN garantizó los recursos que las EPNE se prestaron del BCB y también garantizó al FINPRO. Estas garantías resultan ser pasivos contingentes que pueden afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas. A finales del 2018, el total de garantías alcanzó a Bs 27.334 millones que representan 9,8% del PIB, que sumado al 13,4% de deuda interna da un 23,2%, muy cercano a la totalidad de la deuda externa del país (25,1%).

Respecto a las empresas públicas y la deuda con el BCB, en un análisis reciente, Loza Tellería (2018) señala que es urgente que las empresas públicas contribuyan a la generación del excedente, y en caso de un escenario pesimista de no contribución al excedente económico y dado el elevado crédito neto del BCB, el modelo quedaría gravemente afectado, para cuya recuperación serían necesarias medidas de control de gasto, de racionalización de las empresas e inclusive su cierre o privatización.

Gráfico 12. Evolución del saldo de las garantías del TGN por beneficiario, 2009-2018 (en millones de bolivianos)



Nota: BCB incluye los créditos otorgados por el Banco Central a las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas. FINPRO incluye los créditos otorgados por el Fondo para la Revolución Industrial Productiva a las empresas públicas, a partir de la aprobación de la Ley 1006 de 20 de diciembre de 2017, que modifica la Ley 232 de 9 de abril de 2012 (Ley del FINPRO). Las garantías del Tesoro emitidas en el marco del FINPRO dejaron de tener validez, quedando una sola garantía a ser emitida en 2018 por \$us 9.600 millones. Otros incluye los Bonos del Tesoro emitidos como garantía de correcta inversión de anticipo por contratos suscritos por la EBC y un bono del Tesoro emitido en favor del BCB como garantía a las operaciones canalizadas a través del Convenio de pagos y créditos recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (CPCR-ALADI).

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (2019).

Además de los pasivos contingentes mencionados, pueden existir otros que deben ser considerados por su magnitud y por tener alta probabilidad de ocurrencia, por ejemplo, las emergencias por desastres naturales y antrópicos que en el caso particular del 2019 afectaron la Chiquitina boliviana, y la existencia de fenómenos recurrentes como los denominados El Niño y La Niña, cuya mitigación y atención suelen ser financiadas con deuda. En el 2020, el costo de atención sanitaria y social ocasionado por la pandemia del COVID-19 está demandando al Estado una gran cantidad de recursos, que sumados al hecho de que la cuarentena generalizada disminuirá la capacidad recaudatoria, seguramente ampliará el déficit fiscal, que debe ser financiado sacrificando los activos existentes (RIN) o a través de deuda, misma que al 30 de marzo del 2020 asciende a Bs 7.000 millones que el BCB otorgó al TGN.



Otra deuda contingente que puede afectar las finanzas públicas, aunque con menos probabilidad debido al control de la deuda subnacional establecida en la Ley 2042, se encuentra en las obligaciones que contraen los Gobiernos Autónomos Departamentales (GAD) y Gobiernos Autónomos Municipales (GAM), los que tienden a incrementarse debido a la necesidad de cubrir a las contrapartes locales y financiar proyectos propios que, debido a la caída de los ingresos, quedaron paralizados. Al respecto, existe preocupación por parte de las autoridades nacionales, quienes de forma profiláctica incluyeron nuevos controles plasmados en la Resolución Ministerial del MEFP N° 534 de 19 de junio de 2019 (RM 534), que obliga a las ETA a contar con una evaluación de la capacidad de cumplimiento de contrapartes locales, antes de la firma de convenios, precisamente, de contrapartes locales.¹⁹

Respecto a los pasivos contingentes, las misiones del Fondo Monetario Internacional han recomendado desde hace algún tiempo la implementación de un módulo de registro y supervisión de estos pasivos y su incorporación en el presupuesto y en los estados financieros (Tandberg, Tandberg, Browne, Gardner, & Pessoa, 2009).

7. LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

Si bien es correcta la cifra que los organismos gubernamentales comunican sobre la deuda externa, en relación a que, en el marco del Modelo Económico Social Comunitario Productivo y la política de endeudamiento público sostenible, el saldo de la deuda pública del 27,1% del PIB el 2019 se encuentre por debajo de los límites de endeudamiento recomendados por organismos internacionales (50% para la CAN), y en el caso del ratio deuda pública externa sobre exportaciones de bienes y servicios alcance 109,7% -valor muy

por debajo del 180% dispuesto por el Fondo Monetario Internacional como umbral para países que aplican políticas intermedias-, a continuación se analizarán algunos detalles del financiamiento vía deuda externa que no tienen la misma publicidad pero enriquecen el análisis.

Respecto al saldo de la deuda por acreedor, se puede observar en el cuadro 5 que desde el 2000 se ha diversificado su composición y se ha pasado de mantener una proporción de 87,3% de obligaciones con organismos multilaterales en 2006 a 66,4% en 2019, incrementándose la presencia de fuentes bilaterales, de las que la República Popular China es la más importante con \$us 1.045,0 millones de un total adeudado de \$us 1.490,1. Asimismo, cobran importancia los títulos de deuda con \$us 2.000 millones, proyectándose un incremento de \$us 1.500 millones el 2020,²⁰ año en el que también se incluirán obligaciones con bancos comerciales privados como el Danske Bank A/S de Dinamarca²¹ que financiará la construcción de parques eólicos en Santa Cruz.

Si bien los bonos soberanos fueron emitidos en mercados extranjeros, el 42% -equivalente a \$us 852 millones- está en posesión de las AFP y se especula que otras entidades financieras también compraron los citados títulos, lo que redujo la liquidez de los bancos y presionó por un ascenso de las tasas de interés, por lo que fue necesario modificar la tasa de encaje legal. Además, esta emisión junto con otras operaciones de deuda externa son una manera artificial de incrementar las RIN (Bonadona Cossío, 2019).

19 Artículo 9 de la Ley del Presupuesto General del Estado 2019 (LPGE, 2019).

20 El Artículo 19 de la Ley del Presupuesto General del Estado 2020 autoriza al MEFP a celebrar operaciones de deuda pública en los mercados de capitales externos por \$us 1.500 millones, cuyo destino es el apoyo presupuestario.

21 Mediante Decreto Supremo 3537, de 24 de abril de 2018, se autorizó la suscripción de un acuerdo de financiamiento por \$us 101 millones a 12 años plazo y sin intereses.



**Cuadro 5. Saldo de la deuda externa del sector público de mediano y largo plazo por acreedor 1_/2_/, 2000, 2006, 2019(p)
(en millones de dólares)**

| | | | | Participación (%) | | | Var (%) | Saldo por | Saldo actual |
|-----------------------------------|----------------|----------------|-----------------|-------------------|---------------|---------------|-----------------|-------------------------------|----------------------------|
| | 2000 | 2006 | 2019 (p) | 2000 | 2006 | 2019 (p) | 2006-2019 | Desembolsar (al 31/Dic/19) | + Saldo por desembolsar |
| 1. Préstamos | 4,460.5 | 3,248.1 | 9,007.4 | 100.0% | 100.0% | 79.9% | 177.3% | 4,828.3 | 13,835.7 |
| Multilateral | 3,077.6 | 2,834.5 | 7,484.0 | 69.0% | 87.3% | 66.4% | 164.0% | 3,027.6 | 10,511.6 |
| BEI | - | - | 88.6 | 0.0% | 0.0% | 0.8% | | 125.0 | 213.6 |
| BIAPE | 1.4 | - | - | 0.0% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| BID | 1,392.8 | 1,621.2 | 3,354.9 | 31.2% | 49.9% | 29.8% | 106.9% | 966.3 | 4,321.2 |
| BANCO MUNDIAL | 1,096.6 | 233.4 | 941.6 | 24.6% | 7.2% | 8.4% | 303.5% | 843.4 | 1,785.0 |
| CAF | 255.4 | 843.6 | 2,599.3 | 5.7% | 26.0% | 23.1% | 208.1% | 811.2 | 3,410.5 |
| FIDA | 36.7 | 43.1 | 71.3 | 0.8% | 1.3% | 0.6% | 65.5% | 12.2 | 83.5 |
| FMI | 220.2 | 14.5 | - | 4.9% | 0.4% | 0.0% | -100.0% | | - |
| FND | 8.9 | 32.3 | 28.1 | 0.2% | 1.0% | 0.2% | -13.1% | | 28.1 |
| FONPLATA | 49.9 | 29.1 | 285.9 | 1.1% | 0.9% | 2.5% | 883.7% | 178.6 | 464.5 |
| OPEP | 15.7 | 17.3 | 114.4 | 0.4% | 0.5% | 1.0% | 560.1% | 91.0 | 205.4 |
| Bilateral | 1,371.7 | 413.6 | 1,490.1 | 30.8% | 12.7% | 13.2% | 260.3% | 1,741.0 | 3,231.1 |
| ALEMANIA | 325.4 | 45.8 | 65.4 | 7.3% | 1.4% | 0.6% | 42.8% | 123.5 | 188.9 |
| AUSTRIA | 63.1 | - | - | 1.4% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| BELGICA | 57.7 | - | - | 1.3% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| BRASIL | 21.9 | 133.4 | 21.6 | 0.5% | 4.1% | 0.2% | -83.8% | | 21.6 |
| CANADA | 6.0 | - | - | 0.1% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| DINAMARCA | 0.7 | - | - | 0.0% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| ESPAÑA | 142.3 | 129.2 | 9.3 | 3.2% | 4.0% | 0.1% | -92.8% | | 9.3 |
| ESTADOS UNIDOS DE AMERICA | 60.1 | - | - | 1.3% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| FRANCIA | 40.7 | 12.8 | 297.1 | 0.9% | 0.4% | 2.6% | 2213.5% | 157.2 | 454.3 |
| GRAN BRETAÑA | 18.1 | - | - | 0.4% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| HOLANDA | 12.8 | - | - | 0.3% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| ITALIA | 67.0 | 10.9 | - | 1.5% | 0.3% | 0.0% | -100.0% | | - |
| JAPON | 523.4 | - | 2.4 | 11.7% | 0.0% | 0.0% | | 585.5 | 587.9 |
| REP. DE CHINA (TAIWAN) | 7.5 | - | - | 0.2% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| REP. POPULAR DE CHINA | 23.3 | 38.6 | 1,045.0 | 0.5% | 1.2% | 9.3% | 2610.3% | 874.8 | 1,919.8 |
| REPUBLICA DE KOREA | - | 10.3 | 48.8 | 0.0% | 0.3% | 0.4% | 373.8% | | 48.8 |
| VENEZUELA | - | 32.6 | 0.5 | 0.0% | 1.0% | 0.0% | -98.5% | | 0.5 |
| Otros | 227.7 | - | - | 5.1% | 0.0% | 0.0% | | | - |
| Privado | 11.2 | 0.0 | 33.4 | 0.3% | 0.0% | 0.3% | 66833.9% | 59.7 | 93.1 |
| 2. Título de Deuda | - | - | 2,000.0 | 0.0% | 0.0% | 17.8% | | | 2,000.0 |
| 3. FMI (Asignaciones) 3_/_ | | | 227.0 | 0.0% | 0.0% | 2.0% | | | 227.0 |
| 4. Moneda y Depósitos 4_/_ | - | - | 33.2 | 0.0% | 0.0% | 0.3% | | | 33.2 |
| TOTAL | 4,460.5 | 3,248.1 | 11,267.6 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 246.9% | 4,828.3 | 16,095.9 |

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Memoria de la economía boliviana 2018, del MEFP, y el Informe de deuda externa pública al 31 de diciembre de 2019, del BCB.

1_/_ Sector público incluye el no financiero y el financiero.

2_/_ Incluye al sector privado con garantía pública.

3_/_ Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al VI Manual de balanza de pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro.

4_/_ Corresponde a asignaciones SUCRE, Pesos andinos (FLAR) y depósitos de organismos internacionales como el BIRF, BID, IDA, FONPLATA, FMI, MIGA, que mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, de cooperación, técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos.

Nota Importante: Las estadísticas consideran los lineamientos del VI Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional a partir de la gestión 2009.

(p) Preliminar.



El cambio de acreedores multilaterales a bilaterales y privados puede implicar menores posibilidades de condonación de la deuda que, en caso de crisis de sostenibilidad de la deuda, puede significar un importante alivio a las finanzas públicas (cabe recordar que en el pasado el país se favoreció de este beneficio con las condonaciones de deuda). Por otra parte, los contratos con bancos privados o acuerdos bilaterales tienen entre la letra chica cláusulas de “origen”, lo que implica que los proyectos y obras que se vayan a realizar tienen que ejecutarse con empresas y/o equipos y suministros del país financiador.

Cabe destacar, de la misma manera, que los contratos firmados con los acreedores externos tienen saldos por desembolsar por \$us 4.828,3 millones, de los cuales \$us 3.027,6 millones corresponden a organismos multilaterales.

En estos casos y dependiendo del tipo de contrato es frecuente encontrar comisiones de compromiso que se pagan sobre saldos no desembolsados, lo que genera un costo al Estado, por lo que la agilidad en la ejecución de estos recursos es importante, aunque no siempre posible debido al procedimiento administrativo que demanda la burocracia estatal.

En el caso de los organismos bilaterales, los contratos pueden representar líneas de crédito que son activadas en caso de necesidades de financiamiento o si existen otras alternativas pueden ser desestimadas, decisión que está supeditada, entre otros factores, a las condiciones que ofrece el mercado financiero y a la concesionalidad de los créditos.

En el caso de la concesionalidad, la misma está pensada en créditos que los organismos multilaterales otorgan a países de ingresos bajos. Al respecto, Bolivia en el 2010 deja de ser un país de ingresos bajos y pasa a ser un país de ingresos medios (Banco Mundial, 2013), por lo que disminuye su acceso a fuentes concesionales, como se puede observar en el cuadro 6:

Cuadro 6. Deuda pública de mediano y largo plazo por concesionalidad de crédito, 2007, 2019(p)
(en millones de dólares)

| Términos | 2007 | Participación (%) | 2019 (p) | Participación (%) |
|----------------------------|--------------|-------------------|---------------|-------------------|
| CONCESIONAL | 672 | 65.6% | 2,246 | 19.9% |
| Prestamos | | | 1,986 | 17.6% |
| Multilateral | | | 1,650 | 14.6% |
| Bilateral | | | 336 | 3.0% |
| DEG | | | 227 | 2.0% |
| Monedas y depósitos | | | 33 | 0.3% |
| NO CONCESIONAL | 352 | 34.4% | 9,022 | 80.1% |
| Prestamos | | | 7,022 | 62.3% |
| Multilateral | | | 5,834 | 51.8% |
| Bilateral | | | 1,154 | 10.2% |
| Privados | | | 33 | 0.3% |
| Titulos de deuda | | | 2,000 | 17.7% |
| TOTAL | 1,024 | 100% | 11,268 | 100% |

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Memoria 2007, del BCB e Informe de la Deuda Externa Pública 2019, del BCB.

Cuadro 7. Tasa de interés promedio y variables de la deuda externa pública de mediano y largo plazo, 2018
(en millones de dólares y en porcentaje)

| Acreedor | Saldo 2018 | Tasa Prom. Pond. % |
|------------------------------|--------------|--------------------|
| 1. Prestamos | 7,912 | |
| Multilateral | 6,726 | 3.0% |
| Bilateral | 1,186 | 2.3% |
| 2. Titulos de deuda | 2,000 | 5.0% |
| 3. FMI | 228 | 0.9% |
| 4. Moneda y Depósitos | 38 | 0.0% |
| Total | 10178 | 3.4% |

| Tipo de Tasa | Saldo | Participación (%) |
|--------------|----------------|-------------------|
| Variable | 5,175 | 50.8% |
| Fija | 4,934 | 48.5% |
| Exento | 70 | 0.7% |
| Total | 10177.9 | 1.00 |

Nota: El cuadro no fue actualizado en el Informe de la deuda externa pública 2019, del BCB.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Memoria de la economía boliviana 2018, del MEFP e Informe de deuda externa 2018, del BCB.



A pesar de que las fuentes concesionales van disminuyendo, aún las tasas de interés promedio ponderadas son menores que las emisiones de títulos de deuda, lo que sería beneficioso para el país en caso de que las tasas fueran fijas, lo que no sucede para el 50,8% de las obligaciones que tienen tasas variables que están indexadas, generalmente, a la tasa LIBOR²² a seis meses, tasa que en los últimos años se ha ido incrementando y se espera se mantenga durante el 2020, como se puede ver en el gráfico 12.

Cuadro 8. Saldo de la deuda externa del sector público de mediano y largo plazo por plazo 1_/2_/ , 2006,-2018(p) (en millones de dólares y porcentaje)

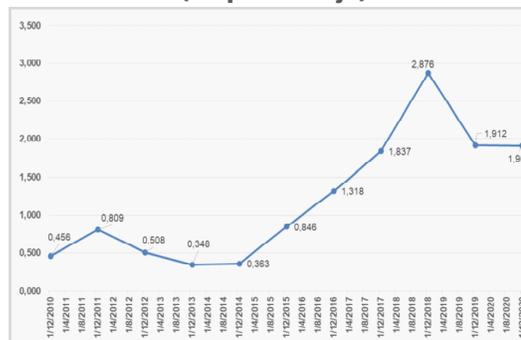
| | 2006 | Participación (%) | 2018 (p) | Participación (%) |
|------------------------|----------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| > 1 AÑOS y <= 10 AÑOS | 627.3 | 19.3% | 1,003.6 | 9.9% |
| >10 AÑOS y <= 30 AÑOS | 1,285.9 | 39.6% | 7,359.1 | 72.3% |
| > 30 AÑOS | 1,334.9 | 41.1% | 1,549.0 | 15.2% |
| 4. SIN PLAZO | 0.0 | 0.0% | 266.3 | 2.6% |
| FMI (Asignaciones) 3_/ | | | 228.3 | 2.2% |
| MONEDA Y DEPÓSITOS 4_/ | | | 38.0 | 0.4% |
| TOTAL | 3,248.1 | 100.0% | 10,178.0 | 100.0% |

1_/ Sector público, incluye al no financiero y al financiero.

2_/ Incluye al sector privado con garantía pública.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Estadísticas de deuda del TGN 2018-MEFP, y Memoria 2007, del BCB.

Gráfico 13. Evolución de la tasa LIBOR a seis meses, 1/dic/2010 al 1/dic/2020 (en porcentaje)



Nota: Los datos del 2020 son proyectados

Fuente: Informe de deuda externa 2019, del BCB, en base a Bloomberg.

Respecto a la composición de la deuda por plazo, para el 2018 concentraba un 72,3% de las obligaciones entre 10 y 30 años y un 15,2% en el escenario de más largo plazo (más de 30 años), lo que obliga a que los sectores generadores de excedentes, que fueron beneficiados con créditos y las fuertes inversiones realizadas, generen retornos para cubrir las obligaciones venideras.

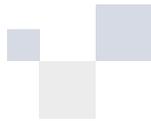
El incremento de la tasa LIBOR y el hecho de que una de las calificadoras de riesgo, Fitch Ratings,²³ haya ajustado su calificación para Bolivia a BB-, de "estable" a "negativa", en consideración a la creciente vulnerabilidad macroeconómica impulsada por los déficits gemelos y desarrollos adversos en el sector de hidrocarburos (Fitch Ratings, 2019),²⁴ pueden afectar la emisión de bonos soberanos en los mercados internacionales.

Estos antecedentes generan señales para que los inversionistas exijan un mayor retorno que aminore el incremento del riesgo. Estas razones y la necesidad de contar con recursos para el ambicioso PDES 2016-2020 que exige una inversión de \$us 48.574 millones en el período 2015-2020, hacen necesario incrementar las alternativas de financiamiento del país.

22 London InterBank Offered Rate (LIBOR), "tipo interbancario de oferta de Londres", es una tasa de referencia diaria basada en las tasas de interés a la cual los bancos ofrecen fondos no asegurados a otros bancos en el mercado monetario mayorista o mercado interbancario.

23 Al 3 de abril de 2019, Moody's mantiene la calificación de Bolivia en Ba3 (Pagina Siete, 2019), la que se mantiene desde el 2012. En el caso de Fitch Ratings, su calificación paso de BB en 2015 a BB- en 2018.

24 Al respecto, el ministro de Economía y Finanzas Públicas explicó que Fitch Ratings mantiene la calificación, pero pone una perspectiva negativa porque el país tiene que enfrentar efectos adversos externos. A esto se suma la guerra comercial entre Estados Unidos y China que afectará a la economía mundial. En ese contexto, el MEFP proyecta que la perspectiva negativa que observa la calificadora internacional se irá disipando en los próximos años (Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2019).



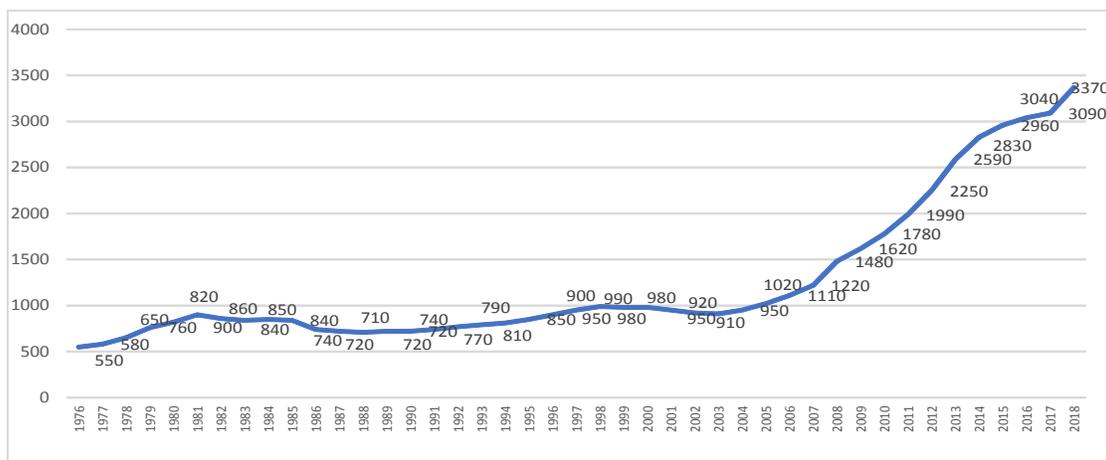
8. EL FINANCIAMIENTO Y LAS IMPLICANCIAS DE SER UN PAÍS DE RENTA MEDIA-BAJA

El Banco Mundial clasifica a la economía de los países en categorías de acuerdo a su renta per cápita.²⁵ El razonamiento que acompaña a la clasificación señala que a mayor ingreso los habitantes de los países tienen una mayor calidad de vida, por lo que al “graduarse”, los países también son evaluados para dejar de figurar en la lista de países de asistencia oficial para el desarrollo.

En América Latina, gracias a la mejora de los indicadores económicos, muchos de los países, según Milesi (2016), “han sido descalificados como países prioritarios para la ayuda internacional al desarrollo”, transfiriendo la ayuda a países con mayores niveles de pobreza y que mantienen conflictos armados. Es así que los recursos, en su mayoría, se destinan a África, Asia y Medio Oriente.

Bolivia ha incrementado sus ingresos en el tiempo, llegando a 3.370 dólares americanos per cápita en 2018, lo que lo posiciona como país de renta media-baja a partir de la gestión 2011, dejando atrás el nivel de renta baja, con la posibilidad de acceder a nuevas fuentes de financiamiento de crédito externo. Esto refleja una mejora en el nivel de vida de la población.

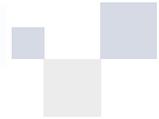
Gráfico 14. Comportamiento del ingreso per cápita de Bolivia, 1976-2018 (en dólares)



Fuente: Indicadores de desarrollo mundial (2018).

Bolivia, gracias a la mejora de sus indicadores económicos, ha tenido acceso a nuevos financiamientos y a créditos con mayores tasas de interés, pero, lamentablemente, los países donantes han empezado a replegarse, pues consideran que el país puede ser más independiente financieramente, dado su crecimiento sostenido -en promedio de 4,5%- durante los últimos años. Este repliegue también ha impactado en la disminución de apoyo a las Organizaciones no Gubernamentales (ONG) que trabajan en Bolivia.

²⁵ La clasificación incluye las siguientes categorías: países con ingresos bajos (US\$ 1.025 o menos), ingresos medibajos (US\$ 1.026 a US\$ 3.995), medio-altos (US\$ 3.996 a US\$ 12.375) e ingresos altos (más de US\$ 12.375) (World Bank Data Team, 2020).

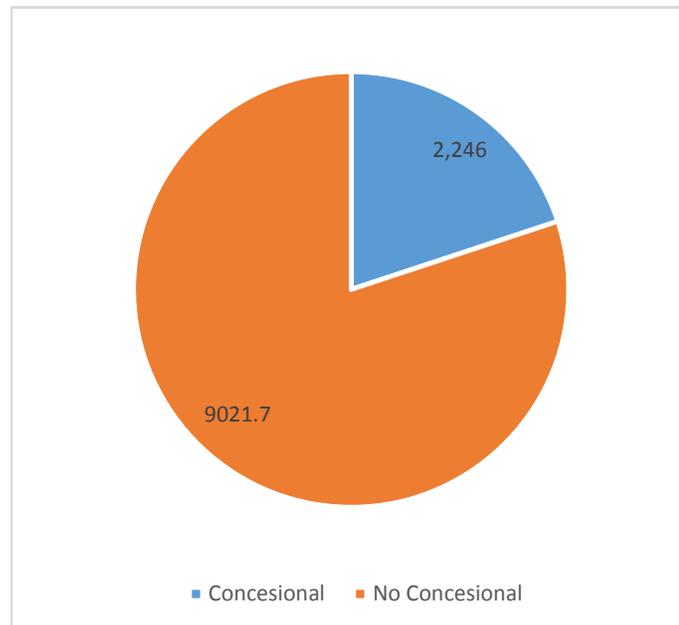


De esta manera, ser un país con mayores ingresos implica, según Milesi (2016), que:

- Hay posibilidad de no selección como país prioritario.
- Crisis económica en los países centrales.
- La focalización y centralización de esfuerzos para ganar efectividad provocó la disminución de ayuda a países con renta media.

Bolivia ha crecido sostenidamente, pero al mismo tiempo los créditos se incrementaron y su concesionalidad ha empezado a disminuir, lo que significa que a medida que Bolivia dejó de ser un país de "renta baja" los créditos ofrecidos por los financiadores tenían menores tasas preferenciales y menores plazos, es decir, se volvieron comerciales. Lo afirmado se puede observar en el siguiente gráfico:

**Gráfico 15. Deuda pública por concesionalidad, 2019
(en millones de dólares)**



Fuente: Informe de deuda externa pública 2019 del BCB.

La concesionalidad²⁶ de la deuda en Bolivia mostró un comportamiento decreciente en el tiempo, alcanzando una tasa de concesionalidad del 19,9% de los créditos, contra el 81,1% de créditos comerciales -como se muestra en el gráfico anterior-, lo que implica que las tasas de interés actuales de la deuda se han incrementado y los periodos de repago de la deuda son más cortos, aspecto que muestra que el financiamiento ha cambiado sus condiciones financieras después de que Bolivia se convirtió en país de renta media-baja.

Además de problemas de concesionalidad, la mayor parte de los créditos en Bolivia está ligada a la tasa LIBOR, es decir, que la tasa de interés incluye una tasa fija más un componente variable que corresponde a la tasa LIBOR. Lamentablemente, la LIBOR se ha ido incrementando a través del tiempo, lo que genera una tasa más alta para los créditos nacionales:

²⁶ Según la Fundación Jubileo, concesionalidad significa créditos blandos, bajas tasas de interés, largos plazos de vencimiento y períodos de gracia.

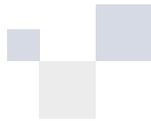
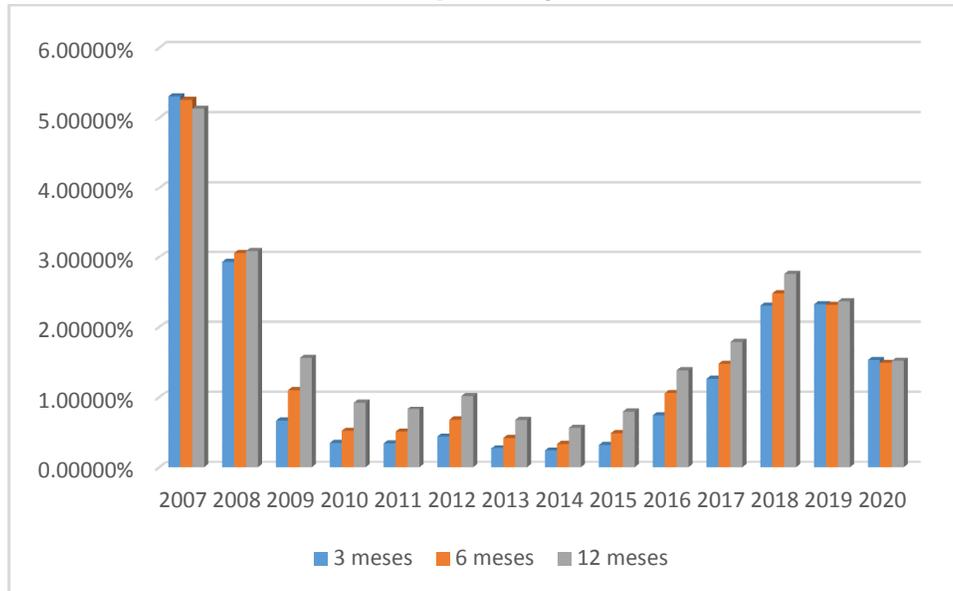


Gráfico 16. Evolución de la tasa LIBOR (promedio) a 3, 6 y 12 meses, 2007-2020 (en porcentaje)



Nota: El año 2020 es hasta marzo.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de es.global-rates.com/tipos-de-interes/libor/dolar-usa/2009.aspx.

Los créditos otorgados al país generalmente consideran la LIBOR a seis meses, cuya tasa, como se muestra en el gráfico anterior, se ha incrementado desde el 2014, llegando a 2,4% en 2018 y provocando que las deudas se tornen mucho más caras en el tiempo (aunque en los años 2019 [2,3%] y 2020 se vio una pequeña disminución del 2,3% y 1,4%, respectivamente). Es importante mencionar que la tasa se establece en mercados internacionales y los contratos se firman en función a esa tasa, por lo que es difícilmente negociable después de que el contrato de financiamiento está suscrito.

9. LINEAMIENTOS DE LA COOPERACIÓN INTERNACIONAL EN BOLIVIA

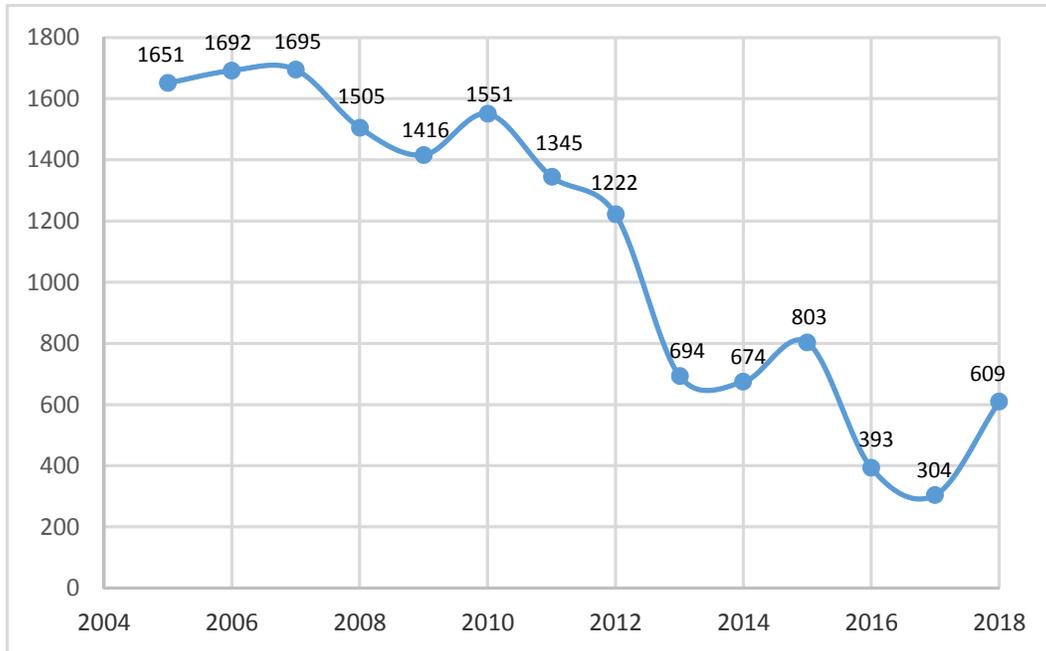
Cada país y cada organismo multilateral definen lineamientos de financiamiento para Bolivia, y, en muchos casos, se presenta, en determinados periodos, el plan de financiamiento de organismos internacionales, que son revisados por el Ministerio de Planificación del Desarrollo. Las líneas de financiamiento consideran las prioridades propias de cada país y toman en cuenta los lineamientos nacionales para que, de este modo, los países también determinen el financiamiento de apoyo al plan del Gobierno vigente.²⁷

Durante varios años, el monto de donaciones que se brindaba a Bolivia se vio disminuido, principalmente, después de “graduarse” como país de “renta media-baja”. De esta manera, y como se tiene señalado, en periodos previos los créditos se volvieron comerciales y las donaciones se redujeron, como se observa en el gráfico siguiente:

27 Existe un apoyo explícito del GRUS al PDES en la página del GRUS (www.grus.org.bo).



**Gráfico 17. Evolución de las donaciones, 2005-2018
(en millones de bolivianos)**



Fuente: Memoria de la economía boliviana 2018, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia.

Como lo muestra el gráfico, de un monto de donaciones de 1.651 millones de bolivianos en 2005, bajó, vertiginosamente, a 609 millones de bolivianos en 2018, con una marcada tendencia a la baja, principalmente a partir de 2011, cuando Bolivia se convirtió en un país de renta media-baja; de esta manera las donaciones empezaron a contraerse.

Algunos países donantes comenzaron a trasladar sus operaciones a otras regiones con categoría de países pobres. Los países que cerraron o están cerrando sus apoyos financieros (donaciones) en Bolivia son: Dinamarca, Holanda, Bélgica, Estados Unidos con USAID,²⁸ Venezuela y Suiza (en operaciones de cierre), entre los más importantes. Junto con su salida también se redujo el apoyo a las ONG relacionadas con el financiamiento de esas naciones. A la fecha, otros países están considerando su salida.

El Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (VIPFE) mantuvo su estructura durante varios años,²⁹ por lo que su fortaleza actual es el financiamiento de las instituciones multilaterales que tienen cupos de financiamiento anual o bianual; además, Bolivia es socia de algunas instituciones como CAF, BID, BM y FONPLATA, las cuales establecen techos de financiamiento por periodos de tiempo determinados, lo que facilita la gestión de recursos financieros. En efecto, durante muchos años, la gestión de recursos financieros se basó principalmente en el manejo de donaciones (en especie, asistencia técnica, cooperación sur sur y cooperación triangular), aunque no hubo un desarrollo a profundidad de estrategias de *fundraising*,³⁰ que permitan la busca de nuevas oportunidades de financiamiento con mejores tasas de interés y plazos más largos.

28 USAID salió por expulsión del Gobierno boliviano en 2013.

29 Mediante observación directa.

30 Según www.andbank.es "Fundraising es un vocablo inglés que hace referencia al conjunto de acciones desarrolladas para la captación de fondos".



La mención de esta temática se debe principalmente -como se ha visto- al encarecimiento de la deuda externa nacional debido al incremento de créditos comerciales y de la tasa LIBOR, pero también a la disminución de recursos de donación, lo que obliga al país a buscar nuevas fuentes de financiamiento concesionales o de donación.

Bolivia cuenta con un Grupo de Socios (GRUS)³¹ que apoya al país en diferentes áreas; son instituciones multilaterales, bilaterales y del Sistema de Naciones Unidas que otorgan donaciones y/o créditos según sus áreas de interés, pero alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y el PDES boliviano:

Tabla 1. Cooperantes en Bolivia, 2019

| Bilateral | Multilateral | PNUD |
|--|--|---|
| Koica, Cooperación Belga al Desarrollo, Colombia (miembro observador), Canadá, Cooperación Española, Japón, Cooperación Alemana, Agencia Italiana para la Cooperación al Desarrollo, Cooperación Suiza en Bolivia, Suecia, Francia, Argentina, China, Brasil, Venezuela, India. | CAF, BID, Grupo Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, FONPLATA, Unión Europea, ³² OFID, BEI. | Sistema de Naciones Unidas con representación oficial en Bolivia: FAO, OACNUDH, OPS- OMS, PMA, PNUD, UNFPA, UNICEF y UNODC. Hay seis agencias que tienen oficinas y programas en Bolivia: CINU, FIDA, OIM, ONUDI, ONU Mujeres y UNDSS; y las que tienen actividades en Bolivia: ACNUR, FMI, HABITAT, OACI, OCHA, OIEA, OIT, OMM, ONUSIDA, PNUMA, UIT, UNESCO y VNU. |

Fuente: Elaboración sobre la base de información del GRUS y VIPFE.

Aunque la tabla en lista los cooperantes que trabajan en Bolivia en la actualidad, algunos de ellos no pertenecen al GRUS (aquellos marcados con rojo)³³ pero dan apoyo al país en función a los ODS, al PDES y a los lineamientos propios de cada país,³⁴ por lo que su adhesión no es obligatoria.

El marco de referencia en el que trabaja el GRUS es el de “apoyar, en el marco de la declaración de París, el liderazgo del gobierno de Bolivia en la coordinación y armonización de la cooperación internacional,

31 La adhesión al GRUS es voluntaria para los países que financian programas y/o proyectos en Bolivia.

32 Ambas agencias, OFID y BEI trabajan con créditos de contraparte con multilaterales, pero ya tienen operaciones en Bolivia.

33 Varios de los cooperantes no pertenecen al GRUS pero aportan con apoyo financiero y/o técnico a Bolivia; incluso varias agencias de Naciones Unidas trabajan con Bolivia sin tener oficinas en el país o sin participar activamente en las reuniones del GRUS.

34 Un ejemplo es el Banco Europeo de Inversiones que en Bolivia solo trabaja con contrapartes de la CAF y, eventualmente, el BID, pero no tiene su representación en el país.



para mejorar la efectividad y el lineamiento de esta”, considerando el Acuerdo de París, el programa de acción de ACCRA y la Alianza de Busan para una Cooperación Eficaz al Desarrollo.

El objetivo que persigue el GRUS es trabajar en armonía para que la cooperación sea efectiva y en sintonía con el desarrollo conjunto del país, considerando sus lineamientos propios, los ODS, los 13 pilares de la Agenda Patriótica y el PDES al 2020. En ese sentido, Bolivia y el GRUS firmaron un memorándum de entendimiento para la coordinación permanente.

El GRUS realiza reuniones mensuales dirigidas por los tres socios, que rotan cada año, en la que determinan su propia agenda y convocan al Gobierno cuando lo consideran necesario, aunque en los últimos encuentros la invitación a autoridades ha sido permanente (viceministro de Planificación y Coordinación y viceministro de Inversión Pública y Financiamiento Externo).

Las reuniones que lleva adelante el GRUS abarcan diferentes temáticas que consideran importantes. Cursan invitaciones a los mismos cooperantes y a instituciones estatales, y reúnen a los ponentes en grupos de trabajo, compuestos por financiadores y especialistas, en coordinación con el Ministerio de Planificación del Desarrollo. Los subgrupos conformados en la actualidad son:

- Salud
- Educación
- Género CIAG
- Infraestructuras
- Energía
- Mesa macroeconómica
- Agua, cuencas y riesgos
- Desarrollo productivo
- Coordinación con la sociedad civil
- Urbano

Los subgrupos trabajan temas específicos sobre la base de las prioridades del país y coordinan acciones con el Gobierno, lineamientos y tareas que deben realizarse para metas planeadas de manera conjunta.

Los grupos reportan sus resultados periódicamente al GRUS, y el trabajo también se

ve reflejado en las acciones que las instituciones involucradas realizan. Generalmente, existe un punto focal por parte de la cooperación y su contraparte, una autoridad nacional, que sirve para delimitar posibles financiamientos, tareas e indicadores a seguir.

Por otra parte, es importante destacar que cada cooperación maneja sus propias preferencias o lineamientos de apoyo en determinadas áreas; de este modo, el GRUS identificó los sectores en los que presta colaboración a Bolivia:

- Agricultura, silvicultura o pesca
- Agua y saneamiento
- Apoyo presupuestario general
- Comercio y turismo
- Comunicación
- Construcción
- Educación
- Emergencias
- Energía
- Gobierno y sociedad civil
- Industria
- Medio ambiente
- Minería e hidrocarburos
- Multisectores
- Salud
- Seguridad alimentaria
- Servicios e infraestructura social
- Transporte y almacenaje

En su informe, el GRUS muestra el apoyo que brinda, diferenciado por solicitantes de financiamiento:

- Academia
- Comunidades
- Fundaciones u ONG
- Gobierno central
- Gobierno Departamental
- Gobierno Municipal
- Individuos particulares
- Organismo multilateral
- Otras asociaciones formales
- Sector privado

Por último, la mayor parte del financiamiento se coordina con el Ministerio de Planificación del Desarrollo (MPD), que es el responsable del manejo del financiamiento externo, mediante un representante ante el GRUS. En los subgrupos



concernientes al Estado, figura un delegado de algún ministerio cabeza de sector, pero las decisiones finales se realizan con el MPD (convenios marco, específicos, determinación de condiciones de la deuda y otros) y el MEFP para la aprobación de la ley o para inscripciones presupuestarias.

10. FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Después de las consideraciones apuntadas, se observa que los créditos no concesionales (al ser Bolivia un país de renta media-baja) aumentan y los países que realizan donaciones disminuyen su apoyo, por lo que Bolivia necesita nuevas fuentes de financiamiento de naturaleza concesional y/o donaciones para no generar presiones fiscales por incrementos en la deuda externa.

Una buena parte del financiamiento para los países se ha enfocado en un modelo de desarrollo basado en el clima, con la finalidad de controlar las emisiones (mitigación al cambio climático) y, en menor medida, está relacionada con la adaptación al cambio climático. Bolivia actualmente cuenta con normativa atractiva para nuevos financiamientos relacionados con temas de género, producción, innovación tecnológica, resiliencia, infraestructura y otros relacionados al cambio climático y a los objetivos de desarrollo sostenible.

Los países desarrollados han generado varios mecanismos de apoyo para programas y proyectos que consideren elementos amigables con el medio ambiente. Se han emitido convocatorias permanentes para nuevos proyectos con condiciones favorables para los países. Bolivia, desde hace algunos años, ha introducido normativa al respecto como la Agenda Patriótica, el PDES, la Ley de la Madre Tierra,

Contribuciones Nacionalmente Determinadas y otras que han significado que Bolivia tenga una visión de crecimiento con equidad e igualdad considerando la sustentabilidad. Sin embargo, antes de considerar financiamientos es necesario conocer claramente la normativa boliviana en la que se refleja la posición nacional, que determina que no se puede acceder a algunos tipos de financiamiento, como el pago de servicios ecosistémicos,³⁵ los bonos de carbono,³⁶ REDD,³⁷ REDD+, entre otros.

Actualmente, Bolivia maneja pocos fondos "ambientales" -como el Fondo Mundial del Clima (GEF, por sus siglas en inglés)- y trabaja en varios proyectos, aunque nunca ha ejecutado toda su asignación. Por otra parte, con el Fondo Verde del Clima (GCF, por sus siglas en inglés) ha ejecutado solamente la asignación *Readiness*, sin haber hecho aprobar ningún proyecto a la fecha. Otro fondo importante que maneja Bolivia es el Programa Piloto de Resiliencia Climática junto al BID y BM, que a la fecha no logró ejecutar la asignación por problemas en el proyecto multipropósito de Batallas. Otros fondos conseguidos son muy bajos o se llevaron al sector productivo (riego). A pesar de haber presentado una contribución nacionalmente determinada (NDC)³⁸, Bolivia no ha sido agresiva en el manejo de financiamiento internacional para el desarrollo.

Existe una variedad de fondos que están siendo difundidos a nivel mundial con lineamientos de elementos de cambio climático, pero con temáticas transversales, como género, pobreza y otros.

35 "Los pagos por servicios ambientales (PSA) son una clase de instrumentos económicos diseñados para dar incentivos a los usuarios del suelo, de manera que continúen ofreciendo un servicio ambiental (ecológico) que beneficia a la sociedad como un todo" (www.comunicacionsostenible.co).

36 "Los bonos de carbono son un mecanismo internacional de descontaminación para reducir las emisiones contaminantes al medio ambiente; es uno de los tres mecanismos propuestos en el Protocolo de Kyoto para la reducción de emisiones causantes del calentamiento global o efecto invernadero (GEI o gases de efecto invernadero)" (<http://www.codigor.com.ar>).

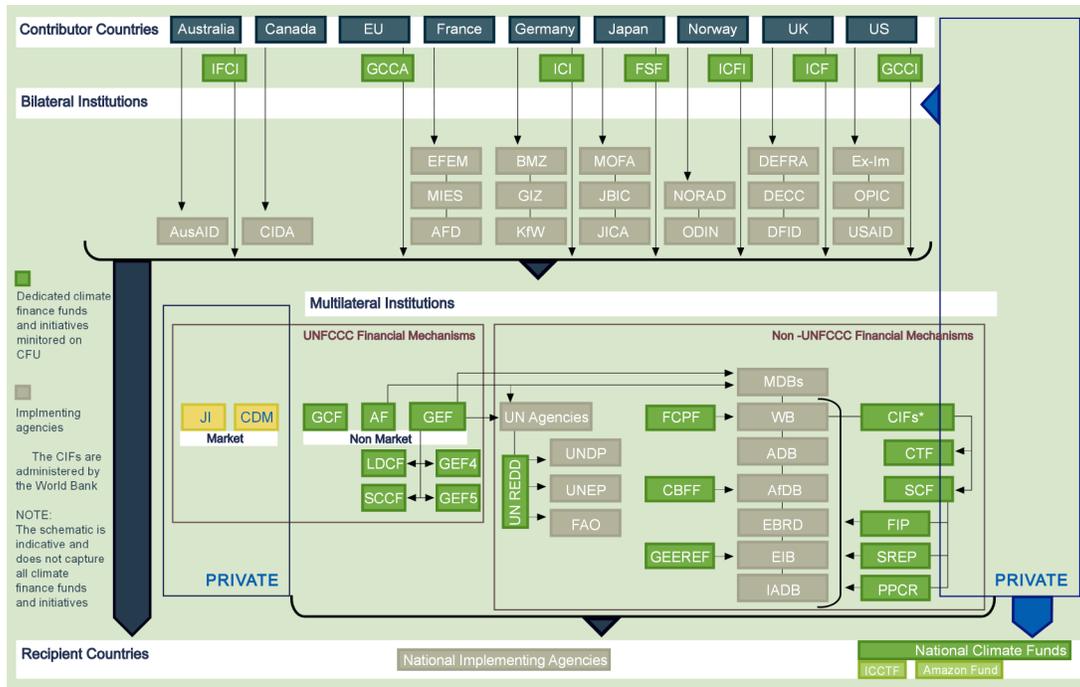
37 La reducción de las emisiones debidas a la deforestación y la degradación de los bosques.

38 Bolivia ha priorizado indicadores y acciones a tres áreas relacionadas con cambio climático: agua, bosques y energía.



En términos generales, la arquitectura de fondos de financiamiento se muestra de la siguiente manera:

Gráfico 18. Arquitectura Internacional de fondos en el mundo



Fuente: ODI, FB, 2013.

Los países contribuyentes canalizan su aporte mediante sus propios fondos y en algunos casos coordinan con fondos bilaterales o con fondos multilaterales para su correcta ejecución. Los países que proveen recursos determinan su destino, es decir, si está dirigido a Gobiernos, organizaciones no gubernamentales, fundaciones, asociaciones o sector privado, de acuerdo a los objetivos que establezcan los fondos. En algunos casos, los financiamientos tienen varias prioridades y se crean subfondos para su ejecución, aunque el problema es que los países no manejan adecuadamente los mecanismos que se podrían utilizar para acceder a los mismos. Los fondos son:

- Donaciones
- Créditos concesionales
- De contraparte
- Instrumentos de apoyo a las empresas privadas
- Intercambios técnicos (sur-sur)

Los mecanismos para el financiamiento enmarcados en la Conversión Marco de Naciones Unidas para el Cambio Climático (CMNUCC) se pueden resumir de la siguiente manera:

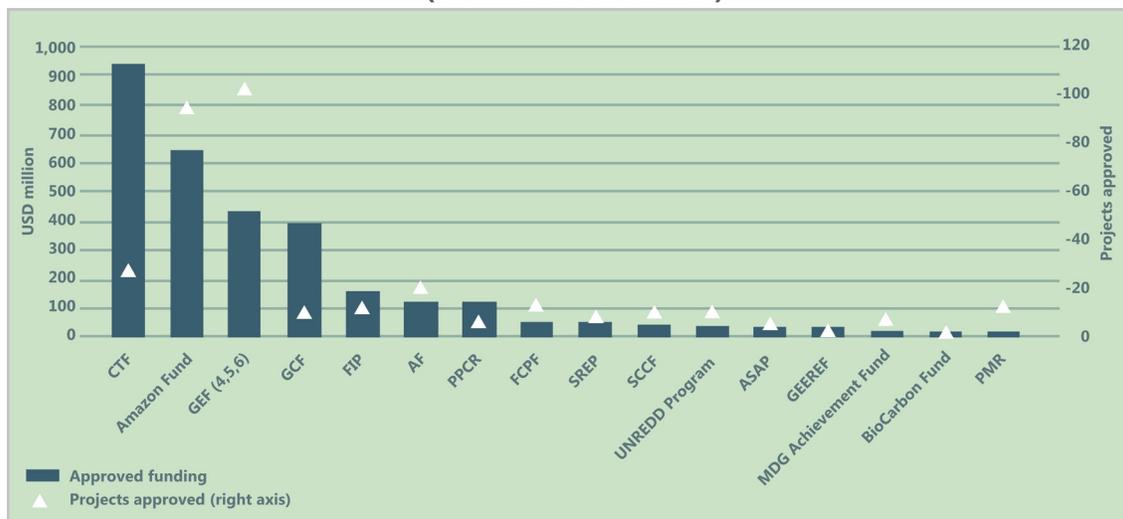
- Mecanismos del Protocolo de Kyoto:
 - o MDL
 - o Fondo de Adaptación (AF)
- Mecanismos financieros de la Convención:
 - o Facilidad Medioambiental Global (GEF)
 - o Fondo para los Países Menos Avanzados (LDCF)



financieros que no se conocen,³⁹ y en muchos casos no se elaboran proyectos en función de las metodologías que los fondos plantean o, por último, no se manejan sus indicadores para acceder a ellos.

Latinoamérica es una de las prioridades de los fondos internacionales por su alta vulnerabilidad y desarrollo lento. Bolivia es el país de Sudamérica más vulnerable según un estudio de la CAF,⁴⁰ por lo que el financiamiento brinda una alta prioridad al país. La ventaja que se ha dado es que en las convenciones el país ha negociado para que la adaptación sea un tema importante para los fondos climáticos, tomando en cuenta infraestructuras resilientes, producción, agua, sistemas de riego y otros. La condición de la mayor parte de los fondos es iniciar programas o proyectos innovadores, tecnológicos, de alto impacto social y amigables con el medio ambiente. Actualmente, los principales fondos que financian a países latinoamericanos son los siguientes:

**Gráfico 19. Principales fondos para países latinoamericanos, 2017
(en millones de dólares)**



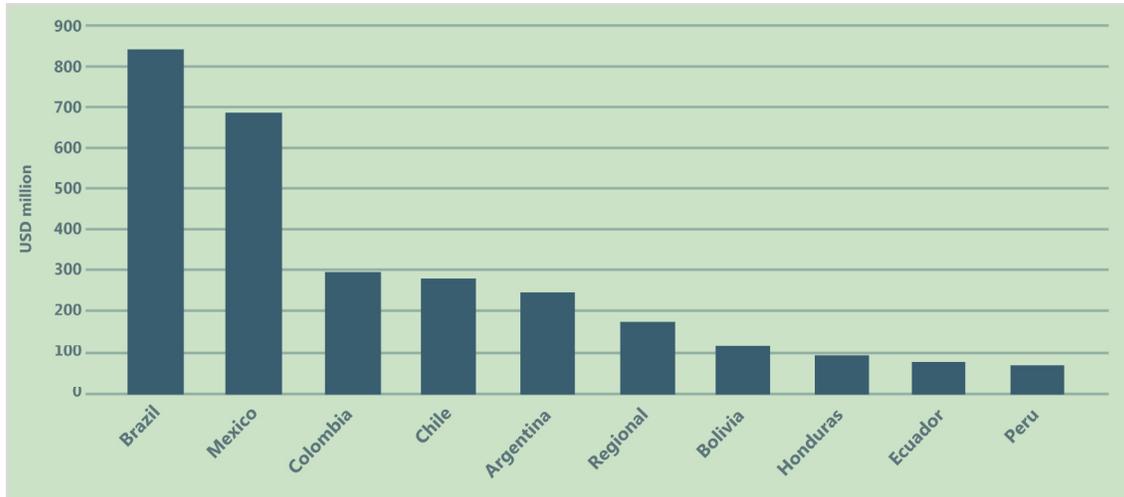
Fuente: Heinrich Boll Stiftung, Reseña regional sobre el financiamiento para el clima (2017).

En la región, pese a que el número de proyectos aprobados se ha incrementado -lo que exige la actualización de los fondos-, Bolivia, lamentablemente, no accede a esos fondos, principalmente porque no se conocen o no se sabe cómo acceder a ellos.

39 Ellos manejan los fondos de adaptación, el Fondo Nórdico, fondos CIF y otros.

40 Índice de vulnerabilidad y adaptación al cambio climático en la región de América Latina y el Caribe 2014.

Gráfico 20. Los países que mayor financiamiento recibieron en la región hasta el 2017 (en millones de dólares)



Fuente: Heinrich Boll Stiftung, Reseña regional sobre el financiamiento para el clima (2017).

La mayor parte del financiamiento de la región ha sido asignada a países como Brasil y México, que recibieron cerca del 55% del financiamiento total. Los demás países, en orden sucesivo, son aquellos que están considerados como de renta media-alta, que son Chile, Colombia y Perú; los restantes, reciben muy poca cantidad de financiamiento, lo que muestra asimetría en las asignaciones de fondos, donde los países con menor desarrollo han recibido menor cantidad de recursos financieros. Bolivia no ha logrado participar de gran parte de los fondos y no necesariamente por posición nacional, sino, en muchos casos, por no abrir nuevos mecanismos de fundraising. Bolivia no maneja varios de los instrumentos y mecanismos financieros para el cambio climático para la región que se pueden ver en la tabla 3, lo cual ha dificultado su acceso a financiamiento no convencional que podría aliviar presiones de deuda nacional.



Tabla 3. Fuentes de financiamiento nacionales e internacionales

| | |
|---|--|
| Fondos nacionales para el cambio climático | <p>Sistematizan y centralizan la agenda de cambio climático del país.</p> <p>Promueven la competencia entre desarrolladores de proyectos.</p> <p>Posibilitan una evaluación más transparente del financiamiento asociado al cambio climático.</p> <p>Representan una atractiva cartera de proyectos para donantes internacionales.</p> <p>Posibilitan el sentido de pertenencia nacional de la agenda de cambio climático de un país.</p> <p>Siembran la semilla para poner a prueba nuevas ideas.</p> |
| Mercados de carbono nacionales | <p>Estimulan al sector privado y promueven el crecimiento económico.</p> <p>Conllevan una menor participación del Gobierno, por ende, los proyectos son más eficientes desde el punto de vista económico.</p> |
| Préstamos concesionales y tradicionales | <p>Proceso comprobado y auténtico al que los Ministerios de Finanzas están acostumbrados y en los que tienen experiencia.</p> <p>Es probable que los préstamos sigan constituyendo la fuente de financiamiento internacional más importante de la región.</p> |
| Subsidios bilaterales y multilaterales | <p>Los subsidios no representan un costo fiscal para el Gobierno.</p> <p>Los estudios técnicos y económicos relacionados con la mitigación y la adaptación al cambio climático son los candidatos ideales para recibir subsidios.</p> |
| Canjes de deuda | <p>Los canjes de deuda no representan un costo fiscal para el Gobierno.</p> <p>Los canjes de deuda por actividades de protección del medio ambiente pueden ayudar a impulsar el desarrollo de carteras de proyectos a largo plazo.</p> |
| Garantías | <p>Promueven el desarrollo de proyectos en sectores de alto riesgo que pueden ser críticos para la consecución de los objetivos de cambio climático.</p> <p>Es posible que el Ministerio de Finanzas pueda acceder a recursos internacionales para sanear pasivos contingentes.</p> |
| Instrumentos de transferencia de riesgos | <p>Brindan liquidez a corto plazo para el gasto público ante una necesidad inmediata.</p> <p>Son una defensa contra el déficit fiscal a largo plazo.</p> |

Fuente: Instrumentos y mecanismos financieros para programas de cambio climático en América Latina y el Caribe, BID.

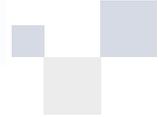
La agenda de debate relacionada con fondos para la región incluye los siguientes temas:

- Adicionalidad: financiamiento climático vs. Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD)
- Recursos financieros públicos vis-a-vis privados
- Deuda y transferencias

Existe una gran cantidad de fondos de financiamiento:

Tabla 4. Fondos de financiamiento de América Latina y el Caribe

| Financiamiento | Objetivo |
|---|---|
| Fast Start Finance (FSF) | Financiamiento de inicio rápido orientado a apoyar acciones de los países en desarrollo para fortalecer su capacidad de adaptación al cambio climático, mitigar sus emisiones de gases de efecto invernadero y reducir la deforestación (REDD+). |
| La Alianza Global sobre el Cambio Climático (Global Climate Change Alliance-GCCA) | Proporciona apoyo financiero y asistencia técnica a los países menos desarrollados y los Pequeños Estados Insulares y en Desarrollo (SIDS) para elaborar estrategias y proyectos de adaptación y mitigación. El objetivo del fondo es ayudar a los países en desarrollo y los países menos desarrollados a dirigir los problemas del cambio climático a través de apoyo técnico y financiero para proporcionar una plataforma para el diálogo entre la Unión Europea y los países receptores, así como el diálogo sur-sur y la cooperación. |
| El Fondo Global de Eficiencia Energética y Energías Renovables (Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund-GEEREF) | GEEREF invierte principalmente en fondos para infraestructuras de energía renovable y sostenible y en otras estructuras de inversión similares que se adecúen a las necesidades y condiciones de ámbito regional; también cofinancia proyectos específicos con otros socios. |
| Facilidades Regionales de Inversión de la UE | Como la Facilidad para la Inversión en América Latina (LAIF), el Fondo Fiduciario para Infraestructuras en África (EUAITF) y la Facilidad para la Inversión para Asia Central (IFCA). |
| El Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL): | El Sistema Europeo de Comercio de Emisiones (ETS) ha creado la mayor demanda de reducciones certificadas de emisiones (RCE) de proyectos mdl. En el período 2008-2011, 450 millones de cer fueron utilizados para el cumplimiento en el ets de la ue, que impliquen flujos financieros muy significativos. |
| Banco Europeo de Inversiones | Implementa créditos y subvenciones mediante inversiones y cofinanciamiento con el sector privado. La mayor demanda de créditos está dirigida principalmente a la mitigación, con tasas de interés atractivas. En América Latina el fuerte fue el financiamiento al sector energético. |
| El Fondo para el Medio Ambiente Mundial (Global Environment Facility (GEF)) | Agrupar a los Gobiernos de 183 países miembros –en asociación con instituciones internacionales, organizaciones de la sociedad civil y el sector privado– para abordar cuestiones ambientales de alcance mundial. |
| El Fondo Especial de Cambio Climático (FECC) | Es un fondo administrado por el gef, dirigido a todos los países en desarrollo, que permite financiar la transferencia de tecnología y diversificación económica. |



| | |
|---|--|
| <p>El Fondo para los Países Menos Adelantados (IDCF)</p> | <p>El Fondo se creó para atender las necesidades especiales de los países menos adelantados (IDC) en el marco del Convenio sobre el Clima. En concreto, el Fondo pma (Países Menos Adelantados) y el gef se encargan de financiar la preparación y ejecución de los programas nacionales de adaptación (NAPA). pna utilizan la información existente para determinar las prioridades de un país para acciones de adaptación.</p> |
| <p>Prioridad estratégica de adaptación</p> | <p>Promover un acceso equitativo al apoyo de preparación para redd+, dando prioridad a los países que no hayan recibido ningún apoyo registrado en el banco de datos de la Asociación Provisional de redd+ (o que haya sido informado de forma subsecuente a la cmnuc); y añadir valor y maximizar la coordinación con otras iniciativas bilaterales y multilaterales de redd+.</p> |
| <p>Fondo de Inversión para el Clima (cif)</p> | <p>Trabaja a través de dos fondos de fideicomiso: Fondo para la Tecnología Limpia (FTL) con 4,5 mil millones de dólares para inversiones en tecnologías limpias que disminuyan emisiones de carbono mediante donaciones y créditos concesionales y el Fondo Climático Estratégico (FCE) con un monto de 2 mil millones de dólares para créditos concesionales y donaciones para apoyar a los proyectos piloto innovadores y este fondo financia tres programas específicos: el Programa de Inversión Forestal (FIP) y el Programa Piloto para la Resiliencia Climática (PPCR) y el escalamiento del Programa de Energías Renovables en países de bajos ingresos (PER).</p> |
| <p>El Fondo de Adaptación</p> | <p>El Fondo busca asistir a los países que son partes del pk y que son particularmente vulnerables a los efectos adversos del cambio climático, para hacer frente a los costos de la adaptación, financiando programas y proyectos concretos de adaptación que son dirigidos por los países, y se basen en las necesidades, perspectivas y prioridades de las partes elegibles.</p> |
| <p>El Fondo de Amazonía</p> | <p>Las subcategorías que maneja son redd+, silvicultura, gestión de recursos naturales y gestión sostenible de la tierra. Los fondos se dirigen a entidades gubernamentales, sector privado, individuos y grupos de la sociedad civil.</p> |
| <p>Iniciativa Climática Internacional de Alemania</p> | <p>Es un Fondo que promueve la mitigación y adaptación al cambio climático y su objetivo es el de promover una economía respetuosa con el clima, medidas de adaptación a los impactos del cambio climático y medidas de conservación y uso sostenible de los reservorios de carbono/Reducción de Emisiones por Deforestación y Degradación (REDD+).</p> |

| | |
|--|--|
| Fondo Verde para el Clima (Green Climate Fund GCF) | El gcf tiene el mandato de promover el desarrollo bajo de emisiones y resiliente al clima en países en vías de desarrollo. Los países actores son 194 (firmantes de la CMNUCC) y cuenta con 10,2 mil millones de dólares desde 2014. |
| Grupo de Trabajo de las Instituciones Financieras Europeas sobre Adaptación al Cambio Climático | El objetivo general de los recursos de financiamiento es el de promover la resiliencia climática de los proyectos y reforzar la resiliencia climática de los bienes, pueblos, economía y territorios de los beneficiarios. |
| Banco de Desarrollo Asiático (ADB) | El manejo de fondos verdes para el adb se ha vuelto una prioridad. Lanzó un comunicado para duplicar la financiación climática anual hasta el 2020: de un monto de 3.000 millones de dólares anuales a 6.000 millones de dólares anuales para combatir contra el cambio climático, lo que representará el 30% del financiamiento total que maneja. |
| Fondo Nórdico para el Clima | Es una ventana de financiamiento del Fondo Nórdico para el Desarrollo (NDF). Se estableció en 2009, con sede en Helsinki, y tiene por objetivo apoyar proyectos innovadores relacionados con el cambio climático. |

Fuente: Elaboración propia en función a los fondos de financiamiento en el mundo.

La lista de los fondos presentada muestra los lineamientos específicos de apoyo a los países. Su prioridad son los más vulnerables de América Latina y el Caribe. Muchos de ellos financian proyectos REDD, pero cuando se habla de adaptación son flexibles. La idea principal es profundizar el manejo de los fondos para buscar alternativas de financiamiento para el Gobierno boliviano.

Existe otro tipo de fondos que a pesar de estar comprometidos con el medio ambiente también trabajan como cofinanciadore e incrementan sus apoyos en áreas más amplias de financiamiento; son financiamientos que están generando dinamismo a nivel mundial, pero son poco conocidos en Bolivia.

Los fondos descritos plantean financiamientos según las líneas que sus contribuyentes han establecido, pero hay otros fondos que manejan contrapartes al momento de financiar proyectos y además están dispuestos a trabajar con otros bancos, financiadores o socios. Algunas de las instituciones que trabajan con contrapartes son las que se muestran en la tabla 5.

**Tabla 5. Fondos y contrapartes locales**

| Financiamiento | Objetivo |
|---|---|
| Kreditanstalt Für Wiederaufbau (KfW) | La institución actúa en tres áreas: <ul style="list-style-type: none"> • el financiamiento directo a empresarios locales dueños de los proyectos; • el establecimiento de líneas de financiamiento con bancos de desarrollo locales, cooperativas de crédito y otras • instituciones similares; operaciones de cofinanciamiento con bancos multilaterales o internacionales. |
| Sociedad Alemana Para Inversión y Desarrollo (DEG), de Alemania | DEG promueve la iniciativa empresarial en países de desarrollo y mercados emergentes como una contribución al crecimiento sostenible y la mejora de las condiciones de vida de la población local. Con este fin pone a disposición para las empresas privadas que invierten en estos países, financiamiento y asesoramiento a largo plazo. Forma parte de KfW Banking Group. La DEG procura financiamiento tanto para empresas nuevas como para la ampliación de empresas existentes. Por lo general, apoya a las empresas de los países en desarrollo y emergentes, así como a empresas alemanas y otras naciones industrializadas. La DEG financia inversiones que prometen una rentabilidad adecuada, se realizan conforme a las normas ambientales y, al mismo tiempo, aporten significativamente al desarrollo económico del país donde se realice la inversión. |
| The Belgian Investment Company for Developing Countries (BIO), Belgium | BIO proporciona financiamiento a largo plazo (capital, cuasi capital, deuda y garantías) a empresas, sector financiero y proyectos privados de infraestructura, así como subsidios para estudios de factibilidad y programas de asistencia técnica. |
| Export Development Corporation (EDC) | En su calidad de agencia oficial canadiense de crédito a las exportaciones, tiene por objetivo facilitar y desarrollar las exportaciones e inversiones canadienses, a través de la provisión de financiamiento, garantías, programas de seguro de crédito a la exportación y otros servicios financieros a la comunidad exportadora y a los inversionistas canadienses. Asimismo, puede ofrecer financiamiento tanto directa como indirectamente a los compradores de bienes canadienses. |
| China Development Bank (CDB) | Tiene como misión apoyar la infraestructura nacional, la industria básica y proyectos nacionales prioritarios. Promueve un coordinado desarrollo regional y urbano mediante financiación de pequeños negocios, educación, sanidad, inversión agrícola/rural, vivienda, interés social e iniciativas ambientales. Facilita la inversión China transfronteriza y la cooperación mundial empresarial. |

| | |
|---|--|
| <p>Export-Import Bank Of China</p> | <p>Banco de Exportación e Importación de China, es un Banco directamente bajo el liderazgo del Consejo de Estado y dedicado a apoyar el comercio exterior de China, la inversión y la cooperación económica internacional. Con el apoyo crediticio del Gobierno chino, el Banco desempeña un papel crucial en la promoción del crecimiento económico y el ajuste estructural, el apoyo al comercio exterior y la implementación de la estrategia "global".</p> |
| <p>The Industrialization Fund For Developing Countries (IFU)</p> | <p>IFU es un fondo independiente de propiedad estatal que ofrece servicios de asesoramiento y capital de riesgo a empresas danesas que deseen hacer negocios en países en desarrollo y mercados emergentes. Además, ifu es gestor de fondos de varios otros fondos de inversión, como el Danish Climate Investment Fund, ifu Investment Partners y el Fondo de Inversión Árabe.</p> |
| <p>Finnish Fund for Industrial cooperation. (FINNFUND)</p> | <p>Fondo Finlandés para la Cooperación Industrial Ltda. es una empresa finlandesa de financiación para el desarrollo que proporciona capital de riesgo a largo plazo para proyectos privados en los países en desarrollo. Además de coinvertir con empresas finlandesas, puede financiar empresas que utilizan tecnología finlandesa, cooperar con socios finlandeses a largo plazo o generar grandes beneficios medioambientales o sociales.</p> |
| <p>Nordic Investment Bank (NIB)</p> | <p>El Banco de Inversión Nórdico (NIB) es una institución financiera internacional común de los países nórdicos. Su propósito primario es promover el crecimiento sostenible de las economías nórdicas a través del financiamiento a largo plazo de proyectos de inversión del sector público y privado. nib financia proyectos de inversión y exportación que se realicen dentro y fuera del área geográfica de sus países miembros. Asimismo, se da especial prioridad a inversiones que fomenten la cooperación económica entre dichos países, precisamente, el financiamiento de pequeñas y medianas empresas es un objetivo importante dentro de dicha cooperación.</p> |

Fuente: Elaboración propia en función a los fondos de financiamiento en el mundo.

Las tasas de interés, moneda, garantías y otros aspectos financieros pueden ser tratados bajo negociaciones entre el país y los financiadores. Es difícil determinar la concesionalidad o no de dichos financiadores, pero, en muchos casos, Bolivia es un país prioritario. Algunos fondos deciden manejar tasas de interés más flexibles cuando se trata de proyectos ambientales, sin descuidar la importancia de analizar el manejo de nuevas fuentes de financiamiento. La tabla 5 muestra, precisamente, un grupo de financiadores que manejan créditos para empresas, privados, asociaciones público-privadas y otro tipo de opciones para acceder a fondos, pero que Bolivia no ha manejado con la debida profundidad.

Varios de estos fondos trabajan con alguna institución multilateral que tenga presencia en el país, con el fin de conocer sus actividades específicas y, de ese modo, disminuir el riesgo; buscan, además, socios para acomodar sus carteras: por ejemplo, el Banco Europeo de Inversiones o el OFID, exploran posibilidades para trabajar en contraparte con el BID o la CAF para otorgar créditos



a Bolivia. Conocer y profundizar el funcionamiento de estos fondos es relevante para el país.

11. FINANCIAMIENTO PARA EL COVID-19

Cuando un país enfrenta problemas debido a desastres naturales, guerras, enfermedades y otros, muchos países y organizaciones internacionales brindan apoyo de diversas maneras a través de asistencia técnica, efectivo, ayuda humanitaria y otros. Para el caso del COVID-19, varios organismos internacionales han mostrado la necesidad y predisposición de brindar ayuda a todos los países afectados por la pandemia. Un ejemplo se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 6. Organismos internacionales que ofrecen apoyo ante el coronavirus en la región

| Organismo internacional | Monto de cooperación | Tipo de ayuda |
|-----------------------------|---|---|
| FML ⁴² | \$us 50.000 millones | Para respuesta fiscal que garantice un adecuado gasto en salud para proteger a la población, cuidar a los enfermos y frenar el avance del virus. Medidas de política macrofinanciera para <i>shocks</i> en oferta y demanda: liquidez para neutralizar riesgos de estabilidad financiera. |
| Banco Mundial ⁴³ | \$us 14.000 millones: <ul style="list-style-type: none"> • \$us 2.700 millones del birf • \$us 1.300 millones de la aif • \$us 8.000 millones de ifc (monto que incluye \$us 2.000 millones en líneas de financiamiento para el comercio existente), que se complementarán con la reasignación de \$us 2.000 millones de la cartera actual del Grupo del Banco Mundial | Asesoramiento en políticas y asistencia técnica para fortalecer los sistemas de salud, la vigilancia de las enfermedades y las iniciativas de salud pública, y trabajar con el sector privado a fin de reducir el impacto sobre las economías. Busca la mejora de la capacidad de detección de enfermedades y despliegue rápido, fortalecimiento de las plataformas, respaldo para la previsión, seguimiento y evaluación de las medidas, creación de sistemas de vigilancia, asistencia técnica, bienes y servicios, vacunas y tratamientos y otros. |
| BID ⁴⁴ | \$us 2.000 millones | Para hacer pruebas de laboratorio, y fortalecer los servicios de salud pública, alternativas para amortiguar efectos a mediano y largo plazo. |
| CAF | \$us 2.500 millones | Financiamiento para agilizar la aprobación de operaciones para la atención inmediata que permita salvaguardar la salud de la población y apoyar de manera oportuna las medidas que están tomando las autoridades para mitigar los efectos del covid-19. |

Fuente: Elaboración propia en función a los fondos de financiamiento para la región (marzo, 2020).

42 <https://www.imf.org/es/News/Articles/2020/03/04/sp030420-imf-makes-available-50-billion-to-help-address-coronavirus>.

43 <https://www.bancomundial.org/es/news/factsheet/2020/02/11/how-the-world-bank-group-is-helping-countries-with-covid-19-coronavirus>.

44 <https://www.iadb.org/es/noticias/bid-listo-para-ayudar-paises-miembros-combatir-el-coronavirus>.



Como se observa en la tabla, son varias las instituciones financieras que podrían dirigir recursos financieros para apoyar en el combate de los efectos del COVID-19. La mayor parte de la ayuda es mediante la otorgación de préstamos, lo que obliga a analizar las tasas de interés antes de firmar algún acuerdo. Bolivia ha manifestado la necesidad de que la cooperación internacional apoye con financiamiento la lucha contra la pandemia. Después de la reunión de la presidenta Añez con la cooperación internacional presente en Bolivia, los financiadores han garantizado el aporte⁴⁵ económico de 100 millones de dólares (de libre disponibilidad) para ítems, equipamiento e insumos médicos. Lamentablemente, la movilización de recursos es lenta; sin embargo, dada la emergencia, es posible que los cooperantes flexibilicen y aceleren el apoyo.

Tabla 7. Organismos internacionales que ofrecen apoyo a Bolivia

| Organismo internacional/países | Monto | Otro apoyo |
|--------------------------------|---|--|
| Italia | 21,5 millones de euros. | Capacitación a profesionales de salud. |
| China | No existe un monto específico ofertado por China. | Insumos necesarios que Bolivia solicite. Ya ha donado a Bolivia equipos tecnológicos de apoyo para el control de los viajeros que llegan al país. Existe el compromiso de dar un mayor apoyo a Bolivia mediante un requerimiento de necesidades. |
| FONPLATA ⁴⁶ | 200.000 dólares americanos. | Compra de equipamiento médico. |
| UNIÓN EUROPEA ⁴⁷ | 5 millones de euros. | Disposición libre. |

Fuente: Elaboración propia en función a los fondos de financiamiento confirmados oficialmente para Bolivia (marzo, 2020).

La tabla muestra que Bolivia cuenta con algunos recursos para hacer frente al COVID-19, pero habrá que analizar las tasas de interés de los financiamientos que se presenten más adelante. Asimismo, será importante evaluar potenciales donantes que han sufrido la enfermedad, como Corea, España, Alemania y otros, para obtener tasas de interés bajas o, mejor aún, donaciones e intercambio tecnológico y de conocimientos. Finalmente, valdría la pena alentar la cooperación triangular y la cooperación sur-sur para dinamizar las competencias de los profesionales.

12. ORGANIZACIONES NO GUBERNAMENTALES

Debido a la reducción de países donantes para ONG en Bolivia, su situación se ha complicado y muchas de las instituciones han decidido cerrar sus oficinas. El Gobierno -como las ONG locales- ha sufrido el impacto de ser un país con renta media-baja y dejar de percibir donaciones para proyectos de alto impacto social. Una buena parte de las ONG en Bolivia redujo sustancialmente sus

45 <https://www.elperiodico-digital.com/2020/03/13/cooperacion-internacional-garantiza-a-bolivia-mas-de-us-100-millones-para-luchar-contr-el-coronavirus/>.

46 https://eldeber.com.bo/170917_fonplata-entrega-us-200000-a-bolivia-para-la-compra-de-equipamiento-medico.

47 https://eldeber.com.bo/172129_la-union-europea-destina-5-millones-de-euros-para-ayudar-a-bolivia-en-luchar-contr-el-coronavirus.



recursos financieros (en un 50%) en los últimos años en donaciones o ayuda internacional.⁴⁸

La razón principal es que Bolivia se ha convertido en un país de renta media-baja, de este modo, los recursos financieros internacionales se han redireccionado, en mayor proporción, a África, dejando con problemas de financiamiento a las instituciones de la sociedad civil boliviana que cuentan con acciones específicas en el país, pero, también, las labores del Gobierno se han visto afectadas.

En la actualidad, la búsqueda de fondos se ha complicado y, en muchos casos, se parte de la unión de instituciones para que, de manera conjunta, se postule a proyectos sociales de interés para Bolivia. Así también, las prioridades de financiamiento (según el análisis realizado) permiten postular proyectos en cambio climático, género, producción, nuevas tecnologías, innovación, derechos humanos, investigación y otros que las instituciones no han investigado a profundidad o que no llevaron adelante las alianzas estratégicas necesarias para este fin, considerando que la normativa actual permite incluso alianzas con municipios para generar recursos de donación mediante el mecanismo denominado "donación directa", que no necesariamente debe ser aprobada por el VIPFE.

El redireccionamiento de fondos motiva a buscar nuevas fuentes de financiamiento para pequeños proyectos en Bolivia que considere a los actores sociales, municipios y otras entidades para crear sinergias.

13. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES DE POLÍTICA PÚBLICA

El ambicioso plan de gobierno ha demandado la inyección de fuertes inversiones, que se han financiado con recursos externos e internos canalizados por el BCB. La infraestructura del país y el aparato productivo se han visto fortalecidos a través de inversiones en empresas estatales, aunque algunas han sido cuestionadas a pesar de su rol de generadores de excedentes para la reinversión y el financiamiento de los programas de gobierno que procuran la redistribución del ingreso.

El PDES y las inversiones deben ser evaluados, más aún si tomamos en cuenta que incrementos en la deuda externa en Bolivia podrían tener efectos negativos en el largo plazo (Ugarte Ontiveros, 2019)⁴⁹, ya que cuando los recursos invertidos de la deuda externa no tienen capacidad de generar rendimientos o demoran en concretarse, afectan el pago del servicio de deuda, lo que impacta sobre el crecimiento del país. Al respecto, vale la pena recordar que el último vencimiento de la primera emisión de bonos soberanos es el 2022, año en el que el país tendrá que amortizar \$us 500 millones, y el 2023, pagar un monto similar. Si se considera que actualmente el servicio de deuda es de \$us 786,7 millones,⁵⁰ la capacidad de pago en ese periodo se encontrará al límite, lo que probablemente hará necesaria una nueva emisión para refinanciar esta obligación. En ese sentido, es necesario realizar ajustes en la planificación que prevean el mantenimiento de sendas sostenibles de endeudamiento y de las finanzas públicas en general.

El tardío retorno de los excedentes, un desfavorable contexto internacional y los efectos sociales y económicos del COVID-19 afectarán el resultado fiscal previsto para el 2020 que se prevé deficitario en 8% del PIB (Banco Mundial,

48 https://www.eldia.com.bo/index.php?cat=1&pla=3&id_articulo=191415.

49 Respecto a esta afirmación, Ugarte también reconoce que se la debe tomar con cautela, ya que el análisis econométrico realizado consideró pocas observaciones debido a limitaciones en los datos.

50 El servicio de deuda es equivalente al 7,7% de las exportaciones, y se tiene un límite referencial del 15% establecido por el Marco de Sostenibilidad de la Deuda BM-FMI.



2020) que, aunque menor al 2019, deberá ser financiado. Las alternativas de financiamiento que se vayan a buscar deberán estar enmarcadas en la sostenibilidad de la deuda y en el mantenimiento de buenas prácticas en su administración: obligaciones en moneda local (para el caso de la deuda interna), a mediano y largo plazo, tasas bajas preferentemente fijas, entre otros. En el caso de la deuda interna, si bien el mercado interno ha mostrado confianza con los títulos públicos, es necesario tomar precauciones del efecto crowding out, también conocido como “efecto desplazamiento”, que se presenta cuando el Estado emite una deuda en el mercado local y compite con las empresas privadas para captar ese dinero, esto en razón a que las condiciones financieras de las emisiones públicas son más ventajosas; por ejemplo, tipos de interés más atractivos, lo que provoca incrementos en la tasa de interés y, por lo tanto, una subida en el costo de las inversiones de las empresas privadas. Esta experiencia fue corroborada por Bonadona (2019) al analizar la compra de bonos soberanos por parte de inversionistas nacionales.

Asimismo, el Estado debe concentrar esfuerzos para reducir la deuda contingente generada por las obligaciones de las empresas públicas con el BCB y ser más riguroso en el control de las finanzas de las empresas, pero también velar por que se cumplan estrictamente los requisitos dispuestos por la LPGE para el acceso a créditos.

En el contexto del COVID-19, el gasto público para combatir la pandemia y sus efectos demandó nuevamente utilizar recursos administrados por el BCB, entidad que otorgó al TGN Bs 7.000 millones en calidad de préstamo hasta el 30 de marzo, que afectará, seguramente, las reservas internacionales. Es recomendable que en el futuro el país pueda aplicar a fondos destinados a cubrir este tipo de emergencias y devolver el préstamo otorgado por el BCB.

Asimismo, deben hacerse los mayores esfuerzos para mejorar el registro de la deuda en los estados financieros y aplicar medidas de control que contribuyan a reducir los riesgos de sostenibilidad de las finanzas públicas. Al respecto, cabe aclarar que si bien existen estadísticas de obligaciones que mantienen las

ETA, UP y EP, las mismas no desglosan cuánto de esta deuda es interna, externa o si se encuentra contabilizada en otra entidad del SPNF. Idealmente, se debería contar con datos globales de deuda de todo el SPNF de forma consolidada, es decir, que se incluya a todas sus entidades y se realicen los ajustes en caso de transferencias al interior de los sectores y entidades. Las medidas de control también deben considerar el ámbito subnacional. Al respecto existen señales positivas; por ejemplo, la LPGE 2019 y la RM 534 disponen que, de forma previa a comprometer recursos para aportes locales, las ETA deben solicitar su “capacidad de endeudamiento”, medida que está vigente desde junio de 2019 y que debe ser evaluada en las próximas gestiones. Esto en razón a que si bien, por un lado, la política de control minimiza el riesgo, por el otro, aumenta la burocracia estatal, que en algunos casos incrementa el costo financiero de los créditos, cuyos proyectos a ser financiados se inician tardíamente y, por lo tanto, se pagan comisiones de compromiso.

En el caso de la deuda externa, aunque se encuentra aún por debajo de los niveles recomendados por organismos internacionales, su administración ha propiciado una mayor participación de acreedores privados y bilaterales, quienes tienden a aplicar condiciones poco favorables, por ejemplo, cláusulas de origen que privilegian la adquisición de bienes y servicios del país financiador, contratos rígidos con pocas posibilidades de negociación de las condiciones financieras de la deuda y ni hablar de condonaciones.

Finalmente, la deuda externa tiende a ser más cara debido a que el país dejó de pertenecer a la categoría de país de ingresos bajos. Asimismo, la situación económica de Bolivia al cierre de la gestión 2019 y las perspectivas del 2020 no son alentadoras. Esto repercutirá, sin duda, en la calificación de riesgo país y en la tasa de interés, en caso de que exista necesidad de acudir a mercados financieros internacionales.

En ese sentido, es necesario evaluar las diferentes alternativas de financiamiento que ofrecen líneas de crédito no tradicionales. De igual manera, se deben buscar alternativas a la inversión pública, como es el caso de las asociaciones público-



privadas, que en el contexto internacional van generando experiencias positivas.

Como vimos, Bolivia, después de haber pasado del manejo de donaciones a créditos, en general mantiene los mismos acreedores (BID, CAF, BM y otros); sin embargo, durante todos estos años no ha considerado a otros actores dentro de la política financiera nacional, y conserva aún una estructura de manejo de donaciones, pese a que en el país se han reducido drásticamente desde que Bolivia entró en la categoría de país de renta media-baja. La situación se complicó aún más con el incremento de la tasa LIBOR, el crecimiento en las tasas de interés y la pérdida de grados de concesionalidad.

Apesar de haber alcanzado un acuerdo con el GRUS para recibir apoyo en el PDES, Bolivia ha invertido en determinados sectores principalmente con créditos. Es así que en el proceso de planificación se determinó que el país podía realizar inversiones con sus propios recursos, pero con la ayuda de la cooperación. No obstante, inversiones no siempre adecuadas o de muy largo plazo y problemas en los precios de los hidrocarburos alejaron la posibilidad de lograr los objetivos determinados en la política pública boliviana.

Bolivia aún no ha profundizado la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento más flexibles, de contrapartes o de donaciones. Actualmente, gran parte de los financiamientos están atados a mecanismos de cambio climático y temática de género y/o ambiental que el país no ha logrado investigar.

La posibilidad de financiamientos nuevos para Bolivia se ha incrementado gracias a la aparición del CGF, CIF, Fondo de Adaptación y otros. Lamentablemente, empero, no se ha trabajado de manera adecuada en la gestión de financiamiento, ya que muchos de los fondos de donación, contraparte o créditos flexibles que podrían solicitarse tomando en cuenta la planificación nacional, requieren, además de las gestiones con financiadores, análisis de los recursos y compatibilización con la norma nacional.

El contexto nacional e internacional muestra que es necesario iniciar nuevas gestiones de

financiamiento para que la deuda externa no se incremente de manera incontrolable. Es importante considerar fondos ambientales que están relacionados con el desarrollo económico -con visión boliviana-, pero al mismo tiempo se deben mejorar los indicadores de inversión pública para generar impacto.

14. REFERENCIAS

AFD (2017). Strategie Climat Developpement 2017-2022. Disponible a : www.afd.fr

Arce Catacora, L. A. (2015). El modelo económico social comunitario productivo boliviano. La Paz.

Asamblea Legislativa Plurinacional de Bolivia. (10 de marzo de 2016). Ley N°786 del Plan de Desarrollo Económico y Social 2016 - 2020 en el marco del Desarrollo Integral para Vivir Bien. La Paz, Bolivia: Asamblea Legislativa Plurinacional de Bolivia.

— (20 de Diciembre de 2018). Ley N°1135. La Paz, Bolivia: Asamblea Legislativa Plurinacional de Bolivia.

— (2019 de diciembre de 20). Ley N°1267 del Presupuesto General del Estado 2020. La Paz: Asamblea Legislativa Plurinacional de Bolivia.

Banco Central de Bolivia. (2006-2018). Estados Financieros del 2006 al 2018. La Paz: Banco Central de Bolivia.

— (2008). Memoria 2007. La Paz: Banco Central de Bolivia.

— (2019). Administración de las Reservas Internacionales 2018. La Paz: Banco Central de Bolivia.

— (2019). Informe de la Deuda Externa Pública al 31 de diciembre de 2018. La Paz: Banco Central de Bolivia.

— (2019). Memoria 2018. La Paz: Banco Central de Bolivia.

Banco Central de Bolivia. (2020). Informe de la Deuda Externa Pública al 31 de Diciembre de 2019. La Paz: Banco Central de Bolivia.



- Banco Mundial. (5 de May de 2013). Banco Mundial. Obtenido de <http://web.worldbank.org/wbsite/external/bancomundial/extspaises/lacinspanishext/boliviainspanishext/0,,print:y~isc url:y~contentmdk:22667344~pagepk:1>
- Bonadona Cossío, A. (2019). "Dimensiones macroeconómicas de la Bolivia actual", P. Kauppert, N. Jordán & D. Agramont (eds.), ¿Hacia la transformación de la economía? 18 miradas para un diagnostico de crecimiento en Bolivia (págs. 211-248). La Paz: Friedrich Ebert Stiftung.
- Dubois, A. (s.f.). Diccionario de Acción Humanitaria. Recuperado el 18 de diciembre de 2017, de <http://www.dicc.hegoa.ehu.es/listar/mostrar/44>
- Durán Chuquimia, J. (22 de Julio de 2019). "Presentación: Rol de las empresas públicas en Bolivia", Debate: Empresas Públicas. La Paz.
- El Diario. (26 de marzo de 2020). "Más de Bs 1.400 millones para servicios, bono y canasta familiar". Recuperado el 30 de marzo de 2020, de <https://www.eldiario.net/movil/index.php?n=59&a=2020&m=03&d=26>
- Estado Plurinacional de Bolivia. (2016). Plan de Desarrollo Económico y Social 2016 -2020 en el Marco del Desarrollo Integral para Vivir Bien. Bolivia: Estado Plurinacional de Bolivia.
- (24 de abril de 2018). Decreto Supremo N°3537. La Paz, Bolivia: Estado Plurinacional de Bolivia.
- (3 de abril de 2019). Decreto Supremo N°3855. La Paz, Bolivia: Estado Plurinacional de Bolivia.
- Fitch Ratings. (2 de Julio de 2019). www.fitchratings.com. Obtenido de <https://www.fitchratings.com/site/re/10080553>
- Fretes-Cibiles, V.; M. Giupale; C. Luff (eds.). (2016). Por el bienestar de todos Bolivia (2.a ed.). La Paz: Banco Mundial.
- Honorable Congreso Nacional de Bolivia. (2009). Constitución Política del Estado. La Paz: Estado Plurinacional de Bolivia.
- Instituto Nacional de Estadística. (18 de noviembre de 2019). Instituto Nacional de Estadística. Obtenido de <https://www.ine.gob.bo/index.php/prod-interno-bruto-anual/introduccion-2>
- International Monetary Fund. (2018). Bolivia 2018 Artículo IV Consulta. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Lazcano, M. (28 de marzo de 2020). "El BCB aprobó dos operaciones por Bs 10.476 millones en cuatro días", La Razón. Recuperado el 28 de Marzo de 2020, de http://m.la-razon.com/economia/Recursos-BCB-emergencia-sanitaria-coronavirus-Bolivia-COVID19_0_3338666111.html
- Linares Calderón, J. (2018). "Más Ruido que Nueces, Análisis de los emprendimientos empresariales del Proceso", Grupo sobre política fiscal y desarrollo, 26.
- Lora, O.; R. Mendoza; T. Quiroga. (2002). "Sostenibilidad del endeudamiento público en Bolivia", Revista de Analisis del Banco Central de Bolivia , 5(2), 43-86. Obtenido de https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/revista_analisis/ra_vol0502/articulo_2_v5_2.pdf
- Loza Tellería, G. (2018). "Hacia una mirada diferente de la macroeconomía", Debates progresistas sobre políticas económicas en Bolivia (págs. 15-50). La Paz: Fundación Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) Bolivia.
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. (26 de agosto de 2009). Resolución Ministerial N°318. Incorpora el capítulo V al Reglamento para el Registro de Inicio de Operaciones de Crédito Público. La Paz, Bolivia: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (16 de agosto de 2012). Resolución Ministerial N°532. Establece metodología y grado de concesionalidad para créditos del Banco Central de Bolivia a empresas públicas. La Paz, Bolivia: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (2013). Memoria de la economía boliviana 2012. La Paz: Ministerio de Economía y Finanzas Pública.

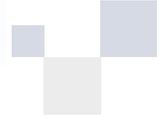


- (10 de mayo de 2013). Resolución Ministerial N°276. Reglamento Específico para el Inicio de Operaciones de Crédito Público y Autorización de la Contratación de Endeudamiento Público para Entidades Territoriales Autónomas. La Paz, Bolivia: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (2014). Memoria de la economía boliviana 2013. La Paz: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (2015). Memoria de la economía boliviana 2014. La Paz: Ministerio de Economía y Finanzas Pública.
- (2017). Estadísticas fiscales de las Entidades Territoriales Autónomas y universidades públicas 2016. La Paz: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (2018). 12 años de estabilidad económica en Bolivia. La Paz: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (2018). Boletín Económico: Estadísticas fiscales de las Entidades Territoriales Autónomas y universidades públicas. La Paz: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (2019). Memoria de la economía boliviana 2018. La Paz: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (1 de julio de 2019). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Obtenido de https://www.economiayfinanzas.gob.bo/index.php?opcion=com_prensa&ver=prensa&id_item=&id=4330&seccion=306&categoria=5
- (22 de junio de 2019). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Obtenido de https://medios.economiayfinanzas.gob.bo/VTCP/documentos/dgpf/2018/DICIEMBRE/SPNF_dic_18.xlsx
- (19 de junio de 2019). Resolución Ministerial N°534. Reglamento Específico para el Cálculo de la Capacidad de Endeudamiento Referencial para Contrapartes Locales de Proyectos de Inversión. La Paz, Bolivia: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- (3 de marzo de 2020). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Obtenido de [Cifras Fiscales 2019: https://www.economiayfinanzas.gob.bo/viceministerio-de-tesoro-y-credito-publico.html](https://www.economiayfinanzas.gob.bo/viceministerio-de-tesoro-y-credito-publico.html)
- (30 de marzo de 2020). Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Obtenido de Programa Financiero 2020: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2020/Comunicaci%C3%B3n/Otros/p_f_2020.pdf
- Mollinedo, J. y J. Velasco. (2006). "Gestión y sostenibilidad de la deuda pública", Por el bienestar de todos Bolivia (págs. 133-152). La Paz: Banco Mundial.
- Morales, J. (2019). "Transformaciones de la economía boliviana y desafíos macroeconómicos", A. Seoane y L. Claros (eds.), Bolivia en el siglo XXI (págs. 55-75). La Paz: CIDES.
- Nacional, H. C. (21 de diciembre de 1999). Ley N°2042 de administración presupuestaria. La Paz, Bolivia: Honorable Congreso Nacional.
- Pagina Siete. (3 de abril de 2019). "Moody's mantiene la calificación de Bolivia en Ba3", Pagina Siete. Obtenido de <https://www.paginasiete.bo/economia/2019/4/3/moodys-mantiene-la-calificacion-de-bolivia-en-ba3-213954.html>
- Peñaranda, A. (2019). "Riesgos macroeconómicos, extractivismo y vulnerabilidad externa", P. Kauppert, N. Jordán y D. Agramont (eds.), ¿Hacia la transformación de la economía? 18 miradas para un diagnóstico de crecimiento en Bolivia (págs. 145-175). La Paz: Friedrich Ebert Stiftung.
- República de Bolivia . (1999 de diciembre de 21). Ley N°2042. Ley de Administración Presupuestaria. La Paz, Bolivia: Honorable Congreso Nacional.
- Tandberg, E.; E. Browne; J. Gardner; M. Pessoa. (2009). Fortalecimiento de las operaciones del Tesoro, Gestión de caja y de la deuda . Washington: Fondo Monetario Internacional.
- UDAPE. (20 de noviembre de 2019). Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas. Obtenido de <http://www.udape.gob.bo/>

Ugarte Ontiveros, D. (2019). "El estado del financiamiento internacional en Bolivia y su relación con el crecimiento", P. Kauppert, N. Jordán y D. Agramont (eds.), ¿Hacia la transformación de la economía? 18 miradas para un diagnóstico de crecimiento en Bolivia (págs. 379-398). La Paz: Friedrich Ebert Stiftung.

Valdivia Coria, J. (2017). "Impacto del gasto de capital del SPNF sobre el crecimiento económico de Bolivia en el periodo 2006-2016", Cuadernos de Investigación Económica Boliviana, 2(1), 103-136.

World Bank Data Team. (12 de marzo de 2020). Banco Mundial Blogs. Obtenido de <https://blogs.worldbank.org/es/opendata/nueva-clasificacion-de-los-paises-segun-el-nivel-de-ingresos-para-2019-y-2020>



Autores:

Roberto Ingemar Salvatierra Zapata

Licenciado en Economía por la Universidad Católica Boliviana; Doctorado en Ciencias y Humanidades Instituto Andrés Bello-Universidad Siglo XX (defendida), Máster en Sostenibilidad y Cambio Climático Vértice Business School. España, Máster de las Administraciones Públicas, Université Aix Marseille, Francia, Máster en Gestión Gubernamental, Universidad Andina Simón Bolívar, Bolivia, Diplomados en: Aguas transfronterizas y cambio climático, gobernabilidad, finanzas, proyectos, geografía humana y ambiental, educación superior.

Consultorías de agua y cambio climático en Helvetas, movilización de recursos financieros en FAO, fundraiser en Agua Sustentable, conflictos en SENASBA, realizó estudios de mercado en la Universidad Católica Boliviana, ocupó diferentes cargos en la administración pública: Viceministro de Planificación y Coordinación (Ministerio de Planificación del Desarrollo), Director de Financiamiento Externo (Ministerio de Planificación del Desarrollo), Gerente de Planificación (EMAGUA), Viceministro de Medio Ambiente, Biodiversidad, Cambio Climático y Gestión de Desarrollo Forestal (MMAyA), Director de Planificación (MMAyA), Director de Planificación (Ministerio de Relaciones Exteriores) ex punto focal nacional CMNUCC, CBD, GEF, GCF y otros, negociador internacional.

Fue Docente de postgrado de diferentes materias de la Universidad Católica Boliviana, Universidad NUR, UMSA, Escuela Superior de Policías, Escuela de Guerra de la Naval, Universidad Autónoma de Pando entre otras.

Vicente Waldo Aguirre Tarquino

Licenciado en Economía (Universidad Mayor de San Andrés – UMSA), con Maestrías en Formulación Evaluación y Gestión de Proyectos (UMSA), Economía de la Salud y del Medicamento (Universitat Pompeu Fabra), además cuenta con diferentes postgrados, entre los cuales destaca el de Modelos de Crecimiento Económico y Finanzas Públicas (Universidad de la Plata).

En el área profesional tiene amplia experiencia en áreas relacionadas al crédito público, finanzas territoriales, descentralización fiscal, economía de la salud y gestión de proyectos. Fue Jefe de Unidad en el Viceministerio del Tesoro y Crédito Público y se desempeñó como Responsable y Técnico en Gestión de Proyectos de Cooperación Internacional en Cruz Roja Boliviana, en sus albores trabajó en la revista de Economía y Finanzas “Moneta”. En el área académica ha dictado cátedra en pre y postgrado en diversas universidades.

Queda terminantemente prohibido el uso comercial de todos los materiales editados y publicados por la Friedrich - Ebert - Stiftung (FES) sin previa autorización escrita de la misma.

Las opiniones expresadas en esta publicación no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Friedrich-Ebert-Stiftung.

Pie de imprenta

Friedrich-Ebert-Stiftung Bolivia
Av. Hernando Siles C/14 Obrajes N° 5998
La Paz - Bolivia

ISBN: 978-9917-0-0375-5
DL: 4-4-880-20

Contacto

Tel: +591 2-2750005
Fax: +591-2-2750090
www.fes-bolivia.org
info@fes-bolivia.org
Facebook: Fundación
Friedrich Ebert Bolivia
Twitter: @BoliviaFes