

Publicación N° 2

**IMPLEMENTANDO LA INICIATIVA HIPC REFORZADA:
ASPECTOS CLAVES PARA LOS GOBIERNOS HIPC**

Matthew Martin y Alison Johnson

Debt Relief International Ltd
2001

ISBN 1-903971-15-2
Versión original en inglés. ISBN 1-903971-04-7

© Copyright 2001 por Debt Relief International Ltd. Cualquier reimpresión, publicación, fotocopiado u otro uso de este trabajo debe ser con autorización de los titulares del copyright.

Publicado por

Debt Relief International Ltd
4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road
London EC1R 3AF, Reino Unido
Tel.: 44 (0)20 – 7278 0022 Fax: 44 (0)20 – 7278 8622

Email: publications@dri.org.uk

Impreso en el Reino Unido por
In One Design Ltd, Londres

Prefacio

Esta serie de publicaciones ha sido elaborada para dar respuesta al número creciente de demandas de información expresadas a *Debt Relief International* (DRI) sobre las actividades del *Programa de Fortalecimiento de Capacidades* (PFC) para los Países HIPC, así como y sobre los aspectos técnicos del análisis y negociación de la deuda necesarios para desarrollar e implementar estrategias nacionales de deuda. El objetivo del PFC HIPC, financiado por cinco gobiernos europeos (Austria, Dinamarca, Suecia, Suiza y el Reino Unido) es desarrollar y fortalecer la capacidad de los gobiernos HIPC para desarrollar e implementar su propia estrategia nacional de alivio de la deuda y la política de nuevo endeudamiento consistente con la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo y sin tener que depender de la asistencia internacional. DRI es su organización ejecutora sin fines de lucro.

Esta serie nace de las experiencias que DRI ha obtenido a través del trabajo con 32 países HIPC y particularmente de la realización de talleres nacionales, regionales e internacionales sobre estrategia de deuda, negociaciones de deuda, previsión macroeconómica y reducción de la pobreza. La serie está dirigida principalmente a funcionarios senior o responsables de políticas en los países HIPC, aunque será útil también para los funcionarios de las organizaciones regionales de África, Asia y América Latina, ONGs y centros de formación académica en países en desarrollo y desarrollados.

El objetivo de la serie es presentar temas particulares de una forma concisa, accesible y práctica para el usos e implementación de los gobiernos HIPC. La serie debería hacer posible que los funcionarios senior y responsables de políticas se concentren en algunos de los aspectos clave relacionados con la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo, previsión macroeconómica y reducción de la pobreza en los países HIPC. Cada publicación ha sido elaborada como unidades independientes.

Los puntos de vista expresados en las publicaciones son los de los autores y no necesariamente de los donantes del PFC HIPC.

Recibiremos con agrado cualquier comentario sobre esta publicación o sugerencias para incluir otros temas.

Alison Johnson
Editora

Yolande Eyoum
Administradora

SIGLAS Y ABREVIATURAS

AIF	Asociación Internacional de Fomento (Grupo del Banco Mundial)
AOD	Asistencia Oficial para el Desarrollo
ASD	Análisis de la Sostenibilidad de la Deuda
BAD	Banco Africano de Desarrollo
BEAC	Banco de los Estados del África Central
BCEAO	Banco Central de los Estados del África Occidental
BEI	Banco Europeo de Inversiones
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Grupo del Banco Mundial)
BRD	Bancos Regionales de Desarrollo
DBR	<i>Domestic Budget Revenue</i> (Ingresos Presupuestarios Internos)
DRI	<i>Debt Relief International</i>
CEMLA	Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
DELP	Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza
DELP-P	Documento Provisional de Estrategia de Lucha contra la Pobreza
ELP	Estrategia de Lucha contra la Pobreza
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOE	Fondo para Operaciones Especiales (Banco Interamericano de Desarrollo)
HIPC I	Iniciativa Original para los Países Pobres Altamente Endeudados (1996)
HIPC II	Iniciativa Reforzada para los Países Pobres Altamente Endeudados (1999)
IBWs	Instituciones de Bretton Woods (FMI y Grupo del Banco Mundial)
LIBOR	Tasa Interbancaria de Oferta de Londres
MEFMI	<i>Macroeconomic and Financial Management Institute for Eastern and Southern Africa</i> (Instituto de Gestión Macroeconómica y Financiera del África del Este y Sur)
MUV	Valor Manufacturado Unitario
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
ONG	Organización No Gubernamental
PFC HIPC	Programa de Fortalecimiento de las Capacidades de Análisis y Estrategia de Deuda de los Países Pobres Altamente Endeudados
PFP	<i>Policy Framework Paper</i> (Documento sobre Parámetros de Política Económica)
PIB	Producto Interno Bruto
PNUD	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
SCLP	Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza
SD	Servicio de la Deuda
SDT	Servicio de la Deuda Total
TICR	Tasa de Interés Comercial de Referencia
VNP	Valor Neto Presente
VP	Valor Presente
UNCTAD	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo
WAIFEM	<i>West African Institute for Financial and Economic Management</i> (Instituto de Gestión Financiera y Económica del África anglófona del Oeste)
XGS	<i>Exports of Goods and Services</i> (Exportaciones de Bienes y Servicios)

CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	1
2. LA INICIATIVA HIPC REFORZADA	2
2.1 Criterios de Elegibilidad HIPC.....	2
2.2 Alivio de la Deuda.....	3
2.3 Momento del Alivio y Récord de Desempeño.....	3
2.4 Pasos Procedimentales para Alcanzar el Alivio.....	4
3. DATOS DE LA DEUDA	6
3.1 Cobertura de los Datos de la Deuda.....	6
3.2 Validación y Conciliación de los Datos de la Deuda.....	7
3.3 Cálculo del Valor Presente.....	7
4. SIMULACIONES DE ALIVIO DE LA DEUDA Y DE NUEVOS DESEMBOLSOS	9
4.1 Escenarios de Alivio de la Deuda.....	9
4.1.1 Acreedores del Club de París.....	10
4.1.2 Acreedores bilaterales no pertenecientes al Club de París.....	11
4.1.3 Acreedores comerciales.....	12
4.1.4 Acreedores multilaterales.....	12
4.2 Simulaciones de Nuevos Desembolsos.....	13
4.2.1 Acreedores multilaterales.....	14
4.2.2 Acreedores bilaterales.....	14
4.2.3 Acreedores comerciales.....	14
4.2.4 Donaciones.....	14
4.2.5 Deuda interna.....	15
4.3 Supuestos sobre la Brecha de Financiamiento.....	15
5. DATOS MACROECONÓMICOS	16
5.1 Datos sobre Exportaciones.....	16
5.1.1 Definición de exportaciones.....	16
5.1.2 Fechas de medición.....	17
5.2 Datos de Ingresos Presupuestarios.....	17
6. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS	18
6.1 Proyecciones de la Balanza de Pagos.....	18
6.1.1 Items de la línea de cuenta corriente.....	19
6.1.2 Items de la línea de la cuenta capital.....	20
6.2 Proyecciones del Presupuesto.....	21
6.2.1 Items de ingresos presupuestarios.....	21
6.2.2 Items de gastos presupuestarios.....	22
6.2.3 Items por debajo de la línea.....	22
6.3 Análisis de Sensibilidad e Indicadores de Vulnerabilidad.....	23
6.3.1 Análisis de sensibilidad.....	23

6.3.2	Indicadores de vulnerabilidad	23
7.	NECESIDADES DE FORTALECIMIENTO DE CAPACIDADES Y ASISTENCIA DISPONIBLE	24
7.1	Necesidades de Fortalecimiento de Capacidades.....	24
7.2	Asistencia Internacional para el Fortalecimiento de las Capacidades e Información.....	25
	BIBLIOGRAFÍA.....	27

Gráfico, Recuadro y Tablas

Gráfico 1	Iniciativa HIPC	5
Recuadro 1	Cálculo Del Valor Presente.....	8
Tabla 1	Escenarios de Alivio de la Deuda	10
Tabla 2	Escenarios de Nuevo Endeudamiento.....	15

1. INTRODUCCIÓN

Este documento ha sido originalmente preparado como un documento de antecedentes para los Talleres Regionales y Nacionales de Análisis y Estrategia de Deuda en Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC), organizados por el *Debt Relief International* (DRI). Los resultados de estos talleres constituyen un Informe nacional de Estrategia de Deuda para alcanzar la reducción de la deuda durante y después de la Iniciativa HIPC, y un Plan nacional de Desarrollo de Capacidades en Estrategia de Deuda para asegurar que el país esté en condiciones de ejecutar y actualizar su estrategia sin necesidad de asistencia externa. Ambos documentos son presentados a funcionarios senior del Gobierno, a la comunidad donante, sindicatos, medios de comunicación y sociedad civil en los Seminarios para la Toma de Conciencia de la Deuda, realizados al final de los talleres nacionales.

El objetivo del taller es ayudar al Gobierno a diseñar una estrategia nacional de deuda en el marco de la Iniciativa HIPC Reforzada (HIPC II). Por ello, este documento se concentra en los aspectos claves que los Gobiernos HIPC necesitan considerar a la hora de analizar su propia sostenibilidad e implementación de la Iniciativa.

El documento se basa en la experiencia que *Debt Relief International* ha logrado en el asesoramiento y capacitación de 30 Países Pobres Altamente Endeudados durante los últimos 6 años, algunas veces en cooperación con la Secretaría de la Commonwealth, UNCTAD y PNUD, y con financiamiento de los Gobiernos de los Países Bajos, Suecia, Suiza y Estados Unidos, PNUD y el Banco Mundial. También se basa en nuestro trabajo para la Secretaría de la Commonwealth, el Grupo de los 24, UNCTAD y PNUD en el análisis de la evolución global de los asuntos de la deuda, la Iniciativa de deuda HIPC, y de los conceptos alternativos de sostenibilidad de la deuda. En Julio de 1997, los Gobiernos de Austria, Dinamarca, Suecia y Suiza formalizaron su apoyo al crear un Programa de Fortalecimiento de las Capacidades de Análisis y Estrategia de Deuda de los países HIPC, implementado por *Debt Relief International*. El Reino Unido se unió a este programa como un donante principal en 1998. Estamos muy agradecidos a todas estas instituciones - y especialmente a los Gobiernos de los 30 países HIPC con los cuales DRI trabaja actualmente, cuyas autoridades y personal técnico deberían recibir los créditos por todo el grado de especialización que nosotros hemos acumulado. Después de todo, son las personas de los países HIPC quienes saben si la deuda es sostenible o no.

El documento también se basa de manera amplia en los documentos de los Directorios del FMI y Banco Mundial que nos han proporcionado oficialmente los asesores gubernamentales. Ha sido nuestra experiencia que frecuentemente - debido a errores de comunicación - estos documentos no llegan a los propios administradores de deuda en los países HIPC. Por eso, nuestra preocupación es que este documento difunda esta información como existe, detallando la implementación de la Iniciativa HIPC, de manera que los países puedan tener una idea clara de las grandes demandas que la Iniciativa exigirá a su personal. Aunque este documento fue inicialmente formulado para explicar la Iniciativa HIPC original (HIPC I), ha sido revisado y actualizado para reflejar los cambios incorporados en la Iniciativa HIPC Reforzada (HIPC II).

El contenido del documento está dividido en secciones que abordan, por turno, un conjunto de aspectos claves para la implementación de la Iniciativa HIPC Reforzada. Estos tienen que ver con:

- ◆ **HIPC II: el criterio de elegibilidad y etapas de la programación y procedimiento** del alivio de deuda y estrategias de la pobreza (DELPs);
- ◆ **Datos de la deuda:** deuda cubierta por el HIPC, conciliación de los datos y cálculo del valor presente;
- ◆ **Alivio de la deuda y simulaciones de nuevos desembolsos**, para todo tipo de diferentes acreedores;
- ◆ **Datos macroeconómicos**, particularmente sobre exportaciones e ingresos presupuestarios;
- ◆ **Proyecciones macroeconómicas**, principalmente de la balanza de pagos y presupuesto, y análisis de sensibilidad de los países HIPC dados los escenarios macro alternativos;
- ◆ **Programación de reducción de la pobreza**, incluyendo los vínculos macroeconómicos y los gastos presupuestarios;
- ◆ **Disponibilidad de asistencia internacional para el fortalecimiento de capacidades e información**

2. LA INICIATIVA HIPC REFORZADA

2.1 CRITERIOS DE ELIGIBILIDAD HIPC

Las principales características del HIPC II son las siguientes:

- Para ser elegible, el país debe estar catalogado como sólo AIF y elegible al Servicio de Reducción de Pobreza y Crecimiento (SRPC) y debe haber logrado un adecuado récord de desempeño bajo programas de ajuste con el FMI y el Banco Mundial, incluyendo la aprobación por parte de los Directorios del FMI y Banco Mundial de un Documento Provisional de Estrategia de Reducción de la Pobreza (I-DELP), y debe “no esperar poder alcanzar un nivel de deuda externa sostenible” después de usar la totalidad de los mecanismos tradicionales de alivio de la deuda.
- La elegibilidad está determinada sobre la base de un análisis tripartito de sostenibilidad de la deuda (ASD).
- Un país es elegible para el HIPC si, después de recibir del Club de París los Términos de Nápoles (67% de reducción del stock):
 - el valor presente del ratio deuda a exportación (VP/XGS) excede 150% (reducido de 200%-250%),¹ o
 - el valor presente del ratio deuda a ingreso presupuestario (VP/DBR) excede 250% (reducido de 280%).
- El acceso al alivio a través de la *ventana fiscal (ratio VP/DBR)* también requiere que un país alcance dos umbrales posteriores: el *criterio de apertura* de un ratio exportaciones a PIB de 30% o más y un *criterio de ingreso* de un ratio ingreso presupuestario a PIB de 15% (reducido de

¹ Las cifras en paréntesis son umbrales HIPC utilizados de 1996 a 1999.

40% y 20%, respectivamente, por parte del Acuerdo de los G7 firmado en Colonia en 1999).

- Aunque ya no es un criterio vinculante, los directorios del FMI y Banco Mundial han indicado que el ratio servicio de deuda a exportación debería caer por debajo de 15%-20% para el Punto de Culminación.

2.2 ALIVIO DE LA DEUDA

El monto de alivio de deuda a ser otorgado a un país, sobre una base de carga compartida entre todos los acreedores, se calcula en el Punto de Decisión. A todos los acreedores se los alienta a concentrar inicialmente el alivio de la deuda y se proporciona el mayor alivio posible entre los puntos de Decisión y Culminación. Como resultado, la mayoría de los países HIPC pueden ahora aspirar a recibir una gran parte de su alivio tan pronto como alcancen su Punto de Decisión.

2.3 MOMENTO DEL ALIVIO Y RÉCORD DE DESEMPEÑO

La Iniciativa HIPC especifica dos “etapas” y dos puntos claves para su implementación:

- ◆ la “**Primera Etapa**”, dura hasta tres años desde el punto en el cual el país recibe, del Club de París, el tratamiento de reducción del servicio de deuda bajo los “Términos de Nápoles” por el tiempo que esta etapa esté en concordancia con el programa del FMI/Banco Mundial. Esta etapa termina con:
- ◆ el “**Punto de Decisión**”, que coincide con la elegibilidad para el tratamiento del stock bajo los Términos de Nápoles, en el cual se decide la elegibilidad de un país y el monto de alivio de deuda. Si un país es elegible, es decir, si el ratio de VP/exportaciones o VP/ingreso presupuestario es mayor que los niveles de los umbrales en el Punto de Decisión, esto conduce a:
- ◆ la “**Segunda Etapa**”, durante la cual el país recibe, del Club de París (y otros acreedores no multilaterales) hasta 90% de reducción del flujo, o más si es necesario para alcanzar la sostenibilidad y una gran parte de su alivio multilateral. La duración de esta fase está vinculada con el éxito del país en el desarrollo e implementación de su programa de reducción de la pobreza. En general, los directorios Ejecutivos de las instituciones de Bretton Woods esperan que los países implementen por lo menos durante un año un DELP completo que hayan acordado. Esta etapa podría tomar más o menos 3 años y su fecha final es ‘**flotante**’. Concluirá con:
- ◆ el “**Punto de Culminación**” cuando todos los acreedores proporcionan alivio suficiente para alcanzar la sostenibilidad, incluyendo 90%, o más, de tratamiento de saldo de deuda por parte de las instituciones no multilaterales y toda la reducción adicional de deuda que sea necesaria por parte de las instituciones multilaterales para que el país HIPC alcance la sostenibilidad.

La noción de punto de Culminación flotante está diseñada para proporcionar flexibilidad respecto al momento de otorgación del alivio de la deuda. Así, los países que ya están más avanzados en el desarrollo e implementación de sus programas de Reducción de la Pobreza recibirán alivio de deuda más temprano. Sin embargo, vincular la entrega de alivio de esta manera puede ser visto como una adición a la ‘condicionalidad’ del alivio de la deuda.

El gráfico 1 expone las diferentes etapas y tiempos de la Iniciativa HIPC y el alivio de deuda que los países pueden aspirar a recibir en cada punto.

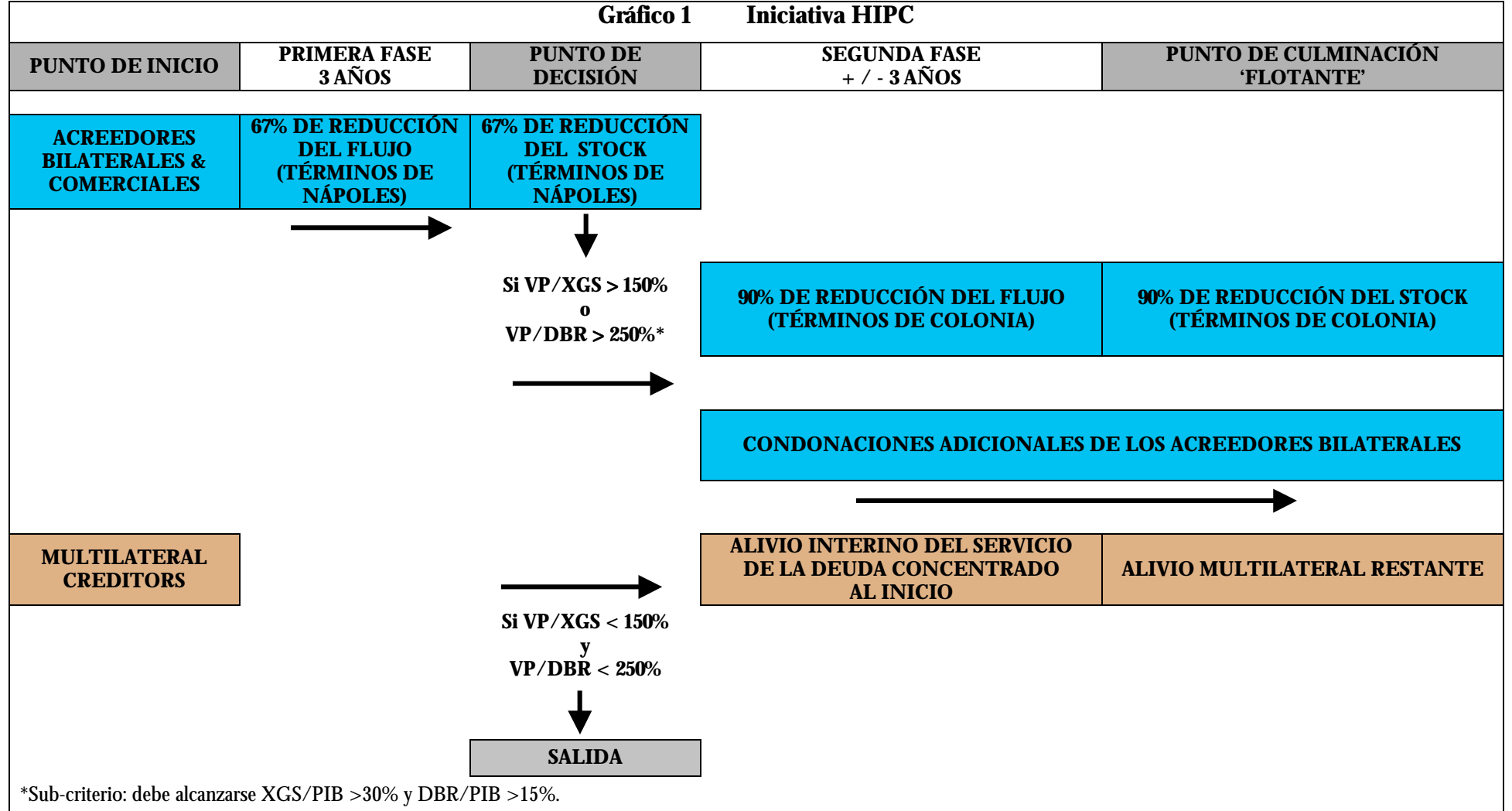
2.4 PASOS PROCEDIMENTALES PARA ALCANZAR EL ALIVIO

Con mayor detalle, cada país tiene que terminar una serie de obligaciones largas y complicadas para recibir alivio de la deuda. Estos pasos incluyen:

- ◆ un acuerdo en cuanto a datos sobre el saldo más reciente de la deuda, sobre el servicio, exportaciones y presupuesto, incluyendo una conciliación total de los datos de la deuda con los acreedores;
- ◆ preparación, por parte del FMI, Banco Mundial y el gobierno HIPC de un Análisis preliminar tripartito de la Sostenibilidad de la Deuda que incluya la preparación de escenarios macroeconómicos, de alivio de la deuda en el largo plazo y de nuevo financiamiento;
- ◆ discusiones en el FMI y el Banco Mundial sobre el ASD preliminar y las recomendaciones del personal del FMI/Banco Mundial sobre la programación y montos del alivio;
- ◆ consultas a acreedores y donantes sobre sus posibilidades para proporcionar alivio;
- ◆ la preparación de una Estrategia nacional de Lucha contra la Pobreza (ELP) provisional a través de consultas a la sociedad civil y a la comunidad donante;
- ◆ un acuerdo entre el FMI, Banco Mundial y el gobierno HIPC en torno a un Documento formal del Punto de Decisión HIPC (incluyendo un ASD final tripartito) y un Documento Provisional de Lucha contra la Pobreza (I-DELP) y adjuntando una carta de Intenciones para los Directorios del FMI y Banco Mundial;
- ◆ Reuniones de los Directorios del FMI/Banco Mundial sobre el Documento del punto de Decisión HIPC y el DELP Provisional—**el Punto de Decisión**;
- ◆ Una reunión del Club de París para proporcionar alivio tras el Punto de Decisión;
- ◆ (entre los Puntos de Decisión y Culminación) revisiones anuales del desarrollo y ejecución del I-DELP, y de la sostenibilidad de la deuda, y reuniones del Directorio para revisar el momento del Punto de Culminación;
- ◆ preparación e implementación durante 1 año de un DELP final y un ASD revisado, y reuniones de los Directorios de FMI y Banco Mundial para aprobar el Documento de Punto de Culminación HIPC (incluyendo el ASD final) y DELP;
- ◆ posibles reuniones adicionales del Club de París y del Grupo Consultivo para dar las garantías adecuadas al alivio y apoyo a la reducción de la pobreza.

Esta pesada lista proporcionará a los gobiernos HIPC una idea clara de la escala de las obligaciones que deben ser cumplidas antes de recibir el alivio HIPC. (Para una discusión de las necesidades de fortalecimiento de las capacidades y asistencia internacional disponible, ver sección 7).

Gráfico 1 Iniciativa HIPC



3. DATOS DE LA DEUDA

Esta sección discute tres grupos de aspectos relacionados con los datos de la deuda: la deuda elegible incorporada por la iniciativa; la validación y conciliación de los datos; y el cálculo del valor presente de la deuda.

3.1 COBERTURA DE LOS DATOS DE LA DEUDA

Bajo la Iniciativa HIPC, las Instituciones de Bretton Woods han especificado que para el cálculo de los ratios de sostenibilidad de la deuda, la cobertura de la deuda está "limitada en todos los casos a la *deuda pública y públicamente garantizada*". Esto incluye todo el endeudamiento de mediano y largo plazo contraído por el gobierno central, banco central y oficinas paraestatales, de instituciones multilaterales (incluyendo el FMI), gobiernos bilaterales (Club de París y no pertenecientes a la OCDE) y créditos comerciales de los bancos, exportadores y proveedores sea o no que estén directamente garantizados por el gobierno.

Sin embargo, muchos han argumentado que, con el objetivo de evaluar toda la sostenibilidad de la carga total de la deuda de un país, se debería considerar otras categorías,² principalmente:

- ◆ *Endeudamiento del sector privado no garantizado por el gobierno.* Esta deuda es particularmente importante en los países donde los préstamos extranjeros están financiando un elevado número de proyectos del sector privado, como en el sector minero, que se espera contribuyan significativamente a la ganancias por las exportaciones;³
- ◆ *Deuda externa de corto plazo* (sea adeudada por el gobierno o por el sector privado). En muchos países, ésta es significativa (y a menudo es pública o públicamente garantizada). Las líneas de crédito del Banco Central, que a menudo no son reportadas al Banco Mundial, son también importantes;
- ◆ *Deuda interna del gobierno.* Para evaluar la carga de la deuda sobre el presupuesto del gobierno, es necesario tomar en cuenta la deuda interna.⁴ Siendo que la deuda interna y externa son vías alternativas de financiamiento del déficit gubernamental, el cálculo de los efectos fiscales del alivio sobre la deuda externa necesita tomar en cuenta si las ganancias serán desviadas para el servicio de la deuda interna. De igual manera, un cambio en el endeudamiento gubernamental de deuda externa a interna puede presentar un cuadro falsamente optimista de la carga fiscal si sólo se examina el endeudamiento externo. Adicionalmente, con la liberalización en muchos países HIPC de los flujos en moneda extranjera, los límites entre lo que es la deuda externa e interna se ha vuelto crecientemente difuso, especialmente cuando los países emiten deuda interna denominada en monedas convertibles como el US\$ o el Franco CFA.

A la fecha, el FMI y el Banco Mundial han aclarado que los tipos adicionales de deuda (sector privado, interna) no estarán incluidos en los ratios de sostenibilidad de la deuda que son cruciales para calcular los montos de alivio necesarios bajo la iniciativa. Sin embargo, existe una presión creciente para que el énfasis del alivio esté en la liquidez presupuestaria, tomando en cuenta la carga de la deuda interna (con soluciones a ser encontradas posteriormente al margen del marco del HIPC), y el FMI ha acordado que, donde sea importante, la deuda interna será completamente

² Ver Gobierno de Bolivia (1996); Gobierno de Uganda (1995); Martin (1996) y (1999a); UNCTAD/PNUD (1997).

³ La inclusión en el análisis de la deuda privada no garantizada no implicaría que un país haya buscado alivio para esta deuda. Ver Baball (2001).

⁴ Una vez más, esta inclusión no implicaría que el alivio de la deuda haya sido buscado para la deuda interna. Ver Johnson (2000a).

analizada en los Documentos de Directorio SCLP. Por ello, es muy importante tener datos exactos sobre estos tipos de deuda.

3.2 VALIDACIÓN Y CONCILIACIÓN DE LOS DATOS DE LA DEUDA

Uno de los pasos procedimentales que conduce al Punto de Decisión de un país es la conciliación de sus registros de datos de deuda con todos sus acreedores externos. Esto tiene que ser realizado préstamo por préstamo, con un acuerdo sobre el saldo pendiente de la deuda, atrasos y las condiciones del servicio de la deuda. Esta conciliación tiene que ser extremadamente precisa e integral, y deberá estar basada en una confirmación escrita de los acreedores en la que acuerdan el monto conciliado: en otras palabras, es prácticamente una "auditoría de deuda". Ésta será una tarea que demandará mucho tiempo, absorberá tiempo y esfuerzo de los funcionarios especializados para contactar a los acreedores, obtener y verificar los registros del acreedor y resolver cualquier diferencia entre los datos del acreedor y del deudor.

Adicionalmente, pueden surgir algunos aspectos complicados y/o controversiales:

- ◆ La valuación de deudas multilaterales no-concesionales sobre la base del mercado o el valor en libros;
- ◆ El reconocimiento de deudas en disputa, como las deudas militares de la ex Unión Soviética;
- ◆ El tipo de cambio para convertir deudas a la moneda del repago, tales como deudas denominadas en rublos rusos o rupia indú;
- ◆ La "propiedad" de las deudas que han sido tranzadas directamente o en el mercado secundario;
- ◆ El nivel de los atrasos en los préstamos "antiguos", particularmente si se han añadido cargas por intereses de mora;
- ◆ La inclusión de deudas paraestatales, tanto garantizadas como no garantizadas por el gobierno, deudas que se incluyen en el cálculo de los ratios HIPC;
- ◆ La existencia de deudas 'pasivas', es decir préstamos en mora para los cuales los acreedores no demandan activamente el pago, sea o no que estas deudas hayan sido confirmadas por escrito como condonadas.

Esta conciliación tiene que ser terminada antes del Punto de Decisión y por ello tiene que empezar con anticipación de 6-9 meses. Las instituciones de Bretton Woods normalmente esperarán que 95% o + de las deudas sean totalmente conciliadas en el Punto de Decisión con algo de tolerancia para atrasos en la conciliación de las deudas en disputa o por la falta de respuesta de algunos acreedores.

Bajo el HIPC II, el cálculo del alivio de la deuda se realiza sobre la base de los últimos datos disponibles en el Punto de Decisión (originalmente era sobre la base del Punto de Culminación). En la práctica, esto significa que la fecha de cierre para definir la base de datos de la deuda de un país es a fines del año calendario o año fiscal antes del año del Punto de Decisión, dependiendo del periodo anual utilizado en el programa con el FMI. De esta manera, para un país con un Punto de Decisión en el 2001 y un año calendario de programa con el FMI, se utilizará la deuda y los datos macro, de fines del año 2000 para calcular la elegibilidad y alivio de deuda bajo la Iniciativa.

3.3 CÁLCULO DEL VALOR PRESENTE

Los ratios claves utilizados por las Instituciones de Bretton Woods para evaluar la sostenibilidad de la deuda (descritos con mayor detalle en la sección 4) incluyen el cálculo del "valor presente" de la deuda y su relación con las exportaciones o el ingreso presupuestario. La razón por la que se utiliza el valor presente en vez del valor nominal, es que el valor presente toma en cuenta los términos y condicionalidades del portafolio de préstamos y por ello refleja con precisión los costos del servicio de la deuda en dinero actual (ver Recuadro 1).⁵

Recuadro 1 Cálculo Del Valor Presente

El valor presente de la deuda es el flujo de pagos futuros de servicio de la deuda, descontados por el valor del dinero en el tiempo. La idea que sustenta el cálculo del valor presente es que el dinero pagado hoy vale más que el dinero pagado en el futuro debido al costo de oportunidad y a la inflación. Esto significa que un pago hoy de servicio de deuda por \$100 costará en términos "reales" menos si es pagado el próximo año.

La fórmula general para el cálculo del valor presente de un flujo de pago es:

$$VP = \frac{S^1}{(1+t)} + \frac{S^2}{(1+t)^2} + \frac{S^3}{(1+t)^3} + \dots + \frac{S^n}{(1+t)^n}$$

donde VP = valor presente del flujo de pagos futuros
 S^n = pagos del servicio de la deuda en un periodo de tiempo n
 t = tasa de descuento

Ejemplo: si los pagos del servicio de la deuda de un préstamo son \$10,000 por tres años, el valor nominal de estos pagos al concluir los tres años será \$30,000, mientras que el valor presente del flujo de pago, asumiendo una tasa de descuento de 10%, es:

$$VP = \frac{10,000}{(1+0.1)} + \frac{10,000}{(1+0.1)^2} + \frac{10,000}{(1+0.1)^3} = 24,869$$

Las Instituciones de Bretton Woods erróneamente se refieren al Valor Presente (VP) de la deuda como el Valor Neto Presente de la deuda (VNP).

La implementación de la Iniciativa HIPC implica dos conjuntos de cálculos del valor presente:

1. el valor presente antes del alivio de la deuda y del nuevo endeudamiento, lo cual significa que se debe excluir el servicio para todos los futuros desembolsos;
2. el valor presente después del alivio de la deuda y de las simulaciones de nuevo endeudamiento, cuando se incluye el servicio sobre los nuevos desembolsos (para discusiones posteriores del nuevo endeudamiento, ver Sección 4.2).

Para el primero de éstos cálculos, el valor presente será calculado con precisión sólo si se excluyen los pagos proyectados de servicio de la deuda sobre los montos no desembolsados. Adicionalmente, para calcular el valor presente de manera correcta, todo servicio futuro debe estar incluido — lo que implica que el periodo proyectado debe ser tan largo como sea el mayor periodo de vencimiento para un préstamo — actualmente hasta de 50 años.

Un segundo grupo de aspectos sobre el valor presente gira en torno a la tasa de interés a utilizarse para descontar el flujo de los pagos proyectados de servicio de la deuda. En principio, la tasa de descuento debería representar el costo alternativo del endeudamiento en mercados financieros (aunque pocos países HIPC pueden realmente prestarse en los mercados). Para los propósitos de la

⁵ Para argumentos contra el uso del Valor Presente ver Martin (2000).

Iniciativa HIPC, las Instituciones de Bretton Woods utilizan las Tasas de Interés Comercial de Referencia específicas para cada moneda (TICRs) acordadas por la OCDE para los créditos de los países OCDE. Para monedas que no pertenecen a los G7, se utiliza también la tasa TICR en US\$ para el Yuan chino, Dinar iraquí, Rublo ruso y pagos en moneda local del Fondo para Operaciones Especiales (FOE) del Banco Interamericano de Desarrollo, si las monedas o pagos están vinculados al dólar de EEUU. Se usa la Tasa TICR para el DEG en todas las otras monedas, incluyendo las Unidades de Cuenta del Banco Africano de Desarrollo y del Banco Interamericano de Desarrollo y los préstamos agrupados BIRF.⁶

El OCDE emite información sobre las tasas TICR más recientes⁷ y entonces se publica en el *Financial Times* y *Le Monde* las tasas para las monedas más comúnmente utilizadas. El FMI y el Banco Mundial utilizan el promedio de las TICRs para los seis meses anteriores a la fecha de corte de la deuda, y están disponibles en el sitio web de Debt Relief International (ver bibliografía).

4. SIMULACIONES DE ALIVIO DE LA DEUDA Y DE NUEVOS DESEMBOLSOS

La segunda tarea principal a ser realizada bajo el HIPC II es un análisis de sostenibilidad de la deuda, donde la información de la deuda debe ser sometida a la simulación de varios escenarios de deuda. Se tiene que realizar dos tipos de simulaciones para calcular la sostenibilidad de la deuda bajo la Iniciativa HIPC: simulaciones del alivio de la deuda y simulaciones de nuevos desembolsos/llenado de brechas.

4.1 ESCENARIOS DE ALIVIO DE LA DEUDA

El objetivo final del diseño de los escenarios del alivio de la deuda es evaluar si un país es elegible para recibir alivio bajo de Iniciativa HIPC. Si es así, también permite evaluar el monto del alivio de deuda que los acreedores tienen que proporcionar para que un país alcance la sostenibilidad en el Punto de Decisión y la manera más efectiva de obtener la concentración inicial en el alivio de forma que se reduzca la carga de liquidez entre los Puntos de Decisión y Culminación. Es esencial observar los posibles escenarios a partir de un análisis acreedor por acreedor. Mientras más detallados sean los escenarios de alivio de deuda, más precisas serán las proyecciones del servicio futuro de deuda y consecuentemente los cálculos de sostenibilidad de la deuda y las posibles necesidades de alivio de deuda bajo el HIPC II. Es también útil conocer que precedentes han alcanzado otros países HIPC, ya que esto puede dar lugar a avances mucho más rápidos hacia la reducción de la deuda.

La Tabla 1 expone las opciones disponibles bajo el HIPC II para cada una de las principales categorías de acreedores.

⁶ Si los países no están inicialmente en condiciones para desagregar los datos sobre una base préstamo por préstamo, moneda por moneda, pueden calcular un estimado inicial utilizando una tasa promedio TICR basada en la composición de moneda y vencimiento de los préstamos).

⁷ Ver <http://www.oecd.org/media/new-numbers/index.htm> para obtener las últimas tasas TICR emitidas por OCDE; y <http://www.dri.org.uk> para obtener las tablas con promedios de 6 meses de las tasas TICR.

Tabla 1 Escenarios de Alivio de la Deuda	
Tipos de Deuda Elegible	Opciones de Alivio de Deuda
<p>I. BILATERAL: I.1. Club de París <u>Anterior a la fecha de corte</u> AOD No-concesional - Sin reprogramación previa - Previamente reprogramada bajo los términos de Venecia, Toronto, Londres y Nápoles <u>Deuda posterior a la fecha de corte</u> - Mora/servicio actual <u>Interés (Reprogramado) de moratoria</u></p> <p>I.2. No perteneciente al Club de París</p>	<p>1. <u>Condiciones HIPCII:</u> - 67% de reducción del servicio de la deuda antes del Punto de Decisión - 67% de reducción en el stock para probar la elegibilidad para el HIPC. Si no es suficiente: * 90% de reducción o más del servicio de deuda entre los punto de Decisión y Culminación, por parte de algunos acreedores. * 90% de reducción o más, en el stock en el Punto de Culminación, sobre la base de caso por caso.</p> <p>2. <u>Adicional al HIPC:</u> - Diferimiento del servicio (por ejemplo del interés de moratoria posterior a la fecha de corte) - Condonación de toda la deuda AOD y/o no-AOD, pre y/o post-fecha de corte - Conversión (precio, monto hasta 100% de AOD, 10% de no-AOD)</p> <p>3. <u>Excluida del HIPC por tanto debe pagarse de acuerdo a cronograma</u></p> <p>1. Trato comparable al Club de París 2. Condonación hasta del 100% 3. Conversión o recompra (precio, montos) 4. Pagos a acreedores esenciales</p>
<p>II. COMERCIAL</p>	<p>1. Reprogramación (condiciones) 2. Conversión o recompra (precio, monto) 3. Pagos a acreedores esenciales</p>
<p>III. MULTILATERAL Concesional No-concesional</p>	<p>A. <u>Antes del Punto de Decisión:</u> 1. Pago de todo el servicio para sanear la mora (quizás con asistencia de los donantes a través de un Fondo de alivio de Deuda Multilateral) 2. Quinta dimensión para BIRF/Bancos regionales</p> <p>B. <u>Entre los Puntos de Decisión y Culminación y después del Punto de Culminación:</u> 1. Reducir el servicio de deuda (pago parcial por parte de los acreedores multilaterales) con énfasis en la concentración inicial del alivio para reducir la carga de liquidez 2. Reprogramación o refinanciamiento del servicio 3. Recompra de préstamos</p>

4.1.1 Acreedores del Club de París⁸

Bajo la Iniciativa HIPC, normalmente el escenario de base servirá para probar si el país es elegible para la Iniciativa a partir de analizar si su deuda alcanza niveles sostenibles después de recibir los términos de Nápoles de 67% de reducción en el stock.

Una vez que se establece la elegibilidad del país para la Iniciativa HIPC (es decir, sus ratios de deuda son insostenibles después de 67% de alivio), el Club de París proporcionará hasta 90% de reducción de servicio de la deuda durante el periodo entre sus Puntos de Decisión y Culminación y a esto le seguirá una reducción de 90% en el saldo de la deuda en el Punto de Culminación. Si esto no es suficiente para alcanzar la sostenibilidad (en términos de VP/exportaciones o VP/ingreso

⁸ Ver Vilanova y Martin (2000) para detalles de cómo el alivio de la deuda es implementado vía el Club de París.

presupuestario), entonces los acreedores del Club de París proporcionarán hasta 100% de reducción de la deuda anterior a la fecha de corte⁹ y luego condonarán (sobre una base de caso por caso) cualquier porcentaje de la deuda después de la fecha de corte que se necesite para alcanzar la sostenibilidad de la deuda. Cada acreedor también implementa su alivio utilizando una de dos opciones (Opción A u Opción B). Pocos acreedores siguen prefiriendo proporcionar alivio a través de reprogramaciones del flujo de deuda. (Opción B)

Adicionalmente, la mayoría de los acreedores han acordado, en principio, condonar toda la deuda AOD. Algunos países, principalmente Canadá, Reino Unido y los Estados Unidos han ido más lejos y están proporcionando 100% de condonación de toda la deuda bilateral, incluyendo los créditos para exportaciones. Otra forma a través de la cual el Club de París ha proporcionado a menudo en el pasado un alivio más inmediato a los países, ha sido diferir el servicio de la deuda posterior a la fecha de corte o el pago de intereses resultantes de la reprogramación conocido como intereses moratorios. Por otro lado, si el Club de París es menos generoso, los países podrían tener que pagar todo el servicio post fecha de corte, incluyendo los intereses moratorios. (Algunos Gobiernos acreedores del Club de París se han negado hasta hace poco a incluir ciertos tipos de deuda en la renegociación de la deuda - deuda postal, para hospitales o monetaria, deuda a organizaciones paraestatales).

Más allá de estos compromisos generales, se tiene que negociar muchos detalles. Los países podrían por eso tener que simular diferentes tipos de tratamientos por parte del Club, utilizando las diferentes opciones del Club de París (A/B) que pudieran ser escogidas por los acreedores.

4.1.2 Acreedores bilaterales no pertenecientes al Club de París¹⁰

Para los acreedores bilaterales que no pertenecen al Club de París, el escenario base incluiría condiciones comparables con aquellas recién discutidas para el Club de París - como se ha requerido bajo la Iniciativa, y acordadas por todos los gobiernos. Sin embargo, la realidad puede ser más compleja de varias maneras, haciendo los escenarios más difíciles. En particular:

- ◆ normalmente no existe fecha de corte para la deuda bilateral no perteneciente al Club de París. Los países HIPC necesitan analizar por su cuenta si los acreedores tienen posibilidad de aplicar una fecha de corte.
- ◆ Muchos acreedores que no pertenecen al Club de París no han cargado intereses de mora, pero algunos están empezando a hacerlo. Este es un tema central para muchos países HIPC cuyas deudas con estos acreedores están en su mayoría en mora debido a que los intereses por mora aumentan sustancialmente la deuda total.

⁹ Para el Club de París, la “fecha de corte” es la fecha acordada que permite que todos los préstamos contratados antes de esa fecha, califiquen para la reorganización. La fecha de corte es generalmente determinada durante la primera negociación. Los préstamos firmados antes de la fecha de corte son definidos como deuda anterior a la fecha de corte, mientras que aquellos firmados después son deuda post fecha de corte.

¹⁰ Para tener más detalles sobre la deuda adeudada a estos acreedores, ver FMI y Banco Mundial (2000a) y DRI (2001 a ser publicado).

- ◆ Algunos acreedores que no pertenecen al Club de París han proporcionado un alivio de deuda más grande del que ahora está disponible por el Club de París (es decir, por ejemplo, recompras o conversiones al 8% del valor facial). Por otra parte, algunos acreedores se han negado totalmente a reducir las deudas y han insistido en que sean pagadas totalmente. Esto es particularmente cierto con los préstamos recientemente desembolsados (o que se siguen desembolsando) y son considerados como post fecha de corte por el Club de París. Aunque se ha sugerido que estos acreedores deberían simplemente ser forzados a tolerar la mora, esto podría significar que la deuda seguiría en valor presente de la deuda y por ello incrementaría los ratios VP. Como resultado, para ser realistas, muchos países HIPC han probado, al diseñar sus propias estrategias, los efectos potenciales de recibir niveles más bajos de alivio por parte de acreedores que no pertenecen al Club de París.

4.1.3 Acreedores comerciales

Para los países HIPC que ya han implementado una recompra de la deuda comercial financiada por AIF, esta categoría de deuda no será muy grande. A pesar de ello, la simulación de escenarios para los acreedores plantea preguntas similares a aquellas en la sección anterior:

- ◆ Algunos acreedores —particularmente aquellos que han empezado a prestar sólo recientemente o que están proporcionando financiamiento para las importaciones esenciales— no otorgarán alivio en condiciones comparables al Club del París.
- ◆ otros han rechazado participar en operaciones de recompra —y algunos están actualmente en juicios con gobiernos HIPC buscando precios más altos que el precio de recompra.
- ◆ Algunos acreedores insisten en cobrar intereses de mora, mientras que otros no lo hacen.

Nuevamente, muchos gobiernos HIPC han probado, tratando de evitar una mala proyección del alivio, los efectos posibles de diferentes niveles de participaciones en recompras o Acuerdos Brady, o distintas condiciones de alivio por parte de estos acreedores.

4.1.4 Acreedores multilaterales

Aunque la Iniciativa HIPC Reforzada posibilita que, adicional al alivio después del Punto de Culminación, entre los puntos de Decisión y Culminación los países reciban de los acreedores multilaterales gran parte del alivio para su deuda multilateral, quedan algunas opciones de alivio para antes al Punto de Decisión:

- Algunos países utilizan fondos de donación de los donantes bilaterales para pagar el servicio de deuda multilateral no concesional. Bolivia, Burkina Faso, Guinea-Bissau, Mozambique y Uganda han descubierto que la mejor manera para hacer esto, mejorando la capacidad de liderazgo y coordinación del deudor, fue estableciendo un *Fondo de alivio de Deuda Multilateral* manejado por el gobierno. Otros países siguieron el ejemplo y por ello han simulado los efectos de estos Fondos sobre sus cargas de deuda antes del *periodo de la Iniciativa HIPC*.
- Los países seguirán teniendo acceso a las facilidades existentes, como la Quinta Dimensión, para el pago del servicio de su deuda BIRF. Éstas deberían ser tomadas en cuenta en las simulaciones.
- Finalmente, es importante recordar que los países deben sanear toda la mora con los acreedores multilaterales antes del Punto de Decisión, y no acumular nuevos atrasos después de eso.

El HIPC II permitirá que los países reciban gran parte de su alivio multilateral entre sus puntos de Decisión y Culminación así como alivio después del Punto de Culminación (DRI, 2001^a). El principio que sostiene el alivio proporcionado por cada acreedor es aquel de compartir la carga del

alivio proporcionalmente, y ésta puede ser alcanzada a través un rango de opciones que el acreedor puede escoger para lograr la reducción de valor presente de la deuda, a saber:

- Reducir el servicio de la deuda hasta un cierto porcentaje (los acreedores pagan el valor de la reducción de las fuentes abajo citadas),
- Reprogramar o refinanciar el servicio a tasas de interés más bajas y vencimientos más largos (el subsidio es proporcionado con los recursos mencionados más adelante),
- Recompra de préstamos.

Las modalidades para la entrega de alivio por parte de los multilaterales son:

- Fondo de Fideicomiso HIPC — recibe contribuciones de los acreedores multilaterales y los donantes bilaterales y es administrado por la AIF,
- Donaciones, y
- Recursos propios de las Instituciones.

El tema clave es la forma de entrega de este alivio ya que ésta puede afectar significativamente a la carga de liquidez en el periodo entre los Puntos de Decisión y Culminación. La **concentración inicial** de alivio en, por ejemplo, 100% de reducción del servicio en este periodo interino, rendirá sustancialmente más alivio líquido que una recompra que no proporciona alivio de servicio de la deuda por encima de los vencimientos de la deuda total (por ejemplo hasta 50 años). De esta manera, es esencial evaluar las implicaciones de liquidez de la opción escogida por cada acreedor.

Casi todas las instituciones multilaterales han acordado la forma de otorgar el alivio. Sin embargo, solamente el BAD, BEI, FMI y el Banco Mundial han acordado concentrar inicialmente su alivio.

4.2 SIMULACIONES DE NUEVOS DESEMBOLSOS¹¹

Mientras que los escenarios de alivio de deuda simulan la reestructuración del portafolio de deuda existente para alcanzar la sostenibilidad, es también crucial considerar de qué forma los desembolsos futuros de la deuda ya contratada y los nuevos endeudamientos impactarán en la sostenibilidad. Si los Gobiernos HIPC han planificado alcanzar la sostenibilidad de la deuda de largo plazo, es esencial evaluar todas las fuentes potenciales de flujos de nuevo financiamiento y su costo, momento, predictibilidad y estabilidad, para diseñar Políticas de Nuevo Endeudamiento. Una Política de Nuevo Endeudamiento establece los tipos de nuevo financiamiento que son más adecuados para satisfacer las necesidades del país y los lineamientos para contraerlo. Para los países HIPC, la mejor política es establecer una preferencia por las donaciones, seguido de préstamos comparables AIF y prohibir préstamos no concesionales (incluyendo créditos para exportación). Esto se alcanza mejor con un cálculo sistemático de los elementos de donación utilizando tasas de descuento por moneda/vencimiento específico.

El objetivo de las simulaciones de nuevos desembolsos es calcular proyecciones precisas y realistas del futuro servicio de la deuda. De forma ideal, los supuestos de nuevos desembolsos serán realizados separadamente para la deuda por contraerse (préstamos/donaciones ya acordadas pero todavía no desembolsadas), préstamos/donaciones que están siendo actualmente negociadas y posibles nuevos préstamos/donaciones para financiar proyectos así como la balanza de pagos o el apoyo al presupuesto para cubrir las brechas financieras. Mientras más detallados sean los escenarios de los nuevos desembolsos, más precisas serán las proyecciones del servicio futuro de la deuda y por ello, el cálculo de la sostenibilidad.

¹¹ Ver Martin (2000) para discusiones de aspectos más amplios relacionados al nuevo financiamiento; y DRI (2001b a ser publicado) para una discusión de las experiencias del país.

La tabla 2 muestra un ejemplo de los escenarios del nuevo endeudamiento. Los parámetros que se deben considerar cuando se proyectan los nuevos desembolsos incluyen los montos y condiciones, acreedor por acreedor o préstamo por préstamo, y el perfil anticipado de desembolsos. Ellos deberían también tomar en cuenta cualquier política gubernamental de nuevo endeudamiento (por ejemplo, el uso de donaciones en vez de préstamos, o cualquier techo a nuevo endeudamiento acordado bajo los programas del FMI/Banco Mundial). Es crucial que las proyecciones sean muy cautelosas, y estén basadas en el desempeño reciente de los desembolsos (idealmente proyecto por proyecto) antes que en las fechas de vencimiento de los préstamos. Las proyecciones de desembolsos excesivamente altos pueden inflar el valor presente proyectado de la deuda. Es también importante revisar si los acreedores (especialmente el Banco Mundial y el FMI) están utilizando supuestos diferentes a los del país al compartir información con ellos.

4.2.1 Acreedores multilaterales

Aunque muchas instituciones multilaterales prestan tanto en términos concesionales como comerciales, todos los países HIPC son "sólo AIF" lo que significa que reciben sólo nuevos compromisos concesionales de los bancos de desarrollo multilateral y el FMI. Los términos y las condiciones de estos préstamos no son negociables. Sus tamaños y velocidad de desembolso dependen del propósito del endeudamiento y de los programas de préstamo de las instituciones. Los préstamos del FMI también se han relacionado con la cuota del país y existe acceso limitado a los préstamos de Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP antes ESAF).

4.2.2 Acreedores bilaterales

Los acreedores bilaterales también prestan sobre términos tanto concesionales (ayuda) como no concesionales. El propósito del préstamo puede afectar las condiciones: por ejemplo, el préstamo para proyectos o desarrollo sectorial puede ser concesional en vista de que el crédito para el comercio es siempre no concesional. Asimismo, pocos gobiernos ofrecen créditos mixtos, que combinan asistencia y condiciones de crédito para exportación. Sin embargo, la mayoría de los países HIPC tienen cláusulas en sus programas SCLP que previenen (o por lo menos restringen severamente) estos préstamos comerciales.

4.2.3 Acreedores comerciales

La mayoría de los gobiernos HIPC adquieren un endeudamiento comercial pequeño. Esto se refleja en políticas para evitar en lo posible estos préstamos, y un costo alto o la falta de acceso a los préstamos comerciales. Existe generalmente un techo para estos préstamos en los programas del FMI. Sin embargo, pueden haber nuevos préstamos comerciales sustanciales del sector privado, especialmente en los países HIPC con regímenes de endeudamiento del sector privado liberal. Sus desembolsos y el servicio de la deuda impactan en la brecha de la balanza de pagos, incrementando las necesidades del gobierno por nuevo endeudamiento, por tanto es vital proyectar con precisión los préstamos al sector privado.

4.2.4 Donaciones

Aunque las donaciones son consideradas como el costo financiero más bajo para los países HIPC, esto no es necesariamente cierto cuando la práctica de unir la asistencia a la adquisición de países proveedores de donación y procedimientos burocráticos de desembolso de los donantes pueden significar que las donaciones no representen un valor monetario. Este es particularmente el caso de las donaciones para proyectos, aunque los programas más rápidos de desembolsos de donaciones para el apoyo al presupuesto y/o balanza de pagos no están libres de atrasos de los donantes. Entonces, al proyectar nuevas donaciones, es importante distinguir entre un proyecto y programa de

donaciones, si es posible, y ser realista respecto a los desembolsos futuros, tomando en cuenta la propia experiencia del país sobre una base de donante por donante.

4.2.5 Deuda interna¹²

Puede ser posible que el gobierno se preste internamente a través de Letras del Tesoro y otros instrumentos, antes que externamente: la decisión puede depender de las diferenciales de las tasas de interés y de la disponibilidad de financiamiento externo. Sin embargo, esto es muy poco deseado por los países que tienen altas cargas fiscales de deuda interna. Adicionalmente, este endeudamiento puede desestabilizar a sectores financieros frágiles. Los países HIPC necesitan tomar muy en cuenta el balance deseado entre endeudamiento externo e interno.

Tabla 2 Escenarios de Nuevo Endeudamiento	
Acreeador	Opciones de Nuevo Endeudamiento
MULTILATERAL: FMI - SCLP AIF RDBs Otros bancos de desarrollo Otras multilaterales	Concesional (montos, términos y perfiles de desembolso) No-concesional (montos, términos y perfiles de desembolso) Donaciones (montos y perfiles de desembolso)
BILATERAL: OCDE (acreeador por acreeador) No-OCDE (acreeador por acreeador)	Concesional (montos, términos y perfiles de desembolso) No-concesional (montos, términos y perfiles de desembolso) Donaciones (montos y perfiles de desembolso)
COMERCIAL:	Montos, términos y perfiles de desembolso
CORTO PLAZO:	Montos, términos y perfiles de desembolso
INTERNO: Letras del Tesoro (corto plazo) Pagarés del Tesoro, bonos y préstamos Otros instrumentos	Montos, términos y perfiles de desembolso

4.3 SUPUESTOS SOBRE LA BRECHA DE FINANCIAMIENTO

Habiendo analizado los supuestos que sostienen los nuevos desembolsos, el próximo paso que se debe considerar es evaluar la forma de cubrir cualquiera de las brechas financieras (en la balanza de pagos o en el presupuesto)— por medio de donaciones, préstamos concesionales o endeudamiento comercial. Como sucede con los supuestos sobre los nuevos desembolsos, los supuestos en torno al

¹² Para una discusión más amplia sobre los aspectos centrales, ver Johnson (1999) y Johnson (2000).

llenado de las brechas pueden tener un impacto crucial en la sostenibilidad de la carga de la deuda y en el alivio necesario bajo la Iniciativa HIPC. Las condiciones de cualquier préstamo utilizado para cubrir la brecha pueden ser las mismas que los supuestos sobre las condiciones de nuevos desembolsos, o ellos pueden variar de acuerdo a una evaluación, acreedor por acreedor, de la voluntad que tiene cada uno para cubrir la brecha financiera — si es que es posible evaluar esto.

5. DATOS MACROECONÓMICOS

Bajo la Iniciativa HIPC, la capacidad de un país para cumplir con su carga de servicio de la deuda se mide en términos de sus ingresos por las exportaciones y de su ingreso presupuestario. Esta sección aborda las diferentes maneras en las que se puede calcular estos denominadores de ratios.

5.1 DATOS SOBRE EXPORTACIONES

Es un dato central de uno de los dos ratios claves utilizados para juzgar la sostenibilidad de la deuda (relación del valor presente de la deuda-exportaciones de 150%) y se basa en los ingresos por las exportaciones¹³. Los datos de las exportaciones se han convertido en una consideración central en la implementación de la Iniciativa: principalmente la definición de las exportaciones, y la fecha o el periodo durante el cual serán medidas.

5.1.1 Definición de exportaciones

Para el propósito de la Iniciativa HIPC, las Instituciones de Bretton Woods han definido el denominador de exportación, de los ratios de sostenibilidad, como las exportaciones de bienes y servicios, según el *Manual de la Balanza de Pagos del FMI*, Quinta Edición, 1993. De acuerdo a este manual,

“Las exportación de bienes es definida de manera amplia e incluye bienes para procesamiento, y los servicios son definidos excluyendo los servicios factoriales”.¹⁴

Esto significa que todas las *exportaciones de los servicios factoriales*, incluyendo los ingresos por factores de producción o los insumos empleados en otro país que no sea donde reside el propietario, como los intereses o dividendos recibidos del capital nacional invertido en el extranjero, *son excluidos del denominador de exportación*.

En algunos países las *remesas de los trabajadores* se clasifican como ingresos de servicios factoriales porque son tratadas como pagos por los insumos laborales, residentes en el país HIPC, pero utilizados en el extranjero. La inclusión o exclusión en las exportaciones de las remesas de los trabajadores ha sido un tema contencioso porque, en algunos países HIPC estos flujos pueden significar una gran proporción de todos los ingresos externos de bienes y servicios y de allí que tienen un impacto significativo en la evaluación de la sostenibilidad. Inicialmente, las Instituciones de Bretton Woods establecieron que "donde las remesas de los trabajadores constituyen una

¹³ Bajo la Iniciativa HIPC Reforzada, el ratio servicio de deuda a exportación no se utiliza más como un hito de sostenibilidad (antes 20-25%). En su reemplazo, se espera “que este ratio baje dentro del rango de 15-20%, o más abajo” para el Punto de Culminación.. Ver FMI y Banco Mundial (1999a).

¹⁴ Ver FMI y Banco Mundial (1997).

contribución significativa para la capacidad de servicio de deuda del país, estos flujos serían incluidos en el denominador para el VPN del ratio deuda-exportación".¹⁵ Sin embargo, se ha probado que es prácticamente imposible incluir las remesas de los trabajadores debido a las dificultades para distinguirlos de otro ingreso y flujos de capital: no existen datos confiables en la mayoría de los países HIPC. Por ello, las instituciones de Bretton Woods están ahora recomendando que las remesas de los trabajadores sean excluidas del cálculo de las exportaciones.¹⁶

En el 2000, las Instituciones de Bretton Woods acordaron excluir de las exportaciones estimaciones del *comercio en tránsito y reexportación* ya que "la reexportación no involucra un cambio en la propiedad vis-à-vis de los residentes" y por ello este comercio no debería ser registrado en la s estadísticas de la balanza de pagos, como se establece en el Manual de la Balanza de Pagos (5ta Edición)".¹⁷ Esto significa que deberían ser excluidas tanto de las exportaciones como de las importaciones. Sin embargo, mientras se acuerda excluir las reexportaciones del cálculo de las exportaciones e importaciones, las Instituciones de Bretton Woods han insistido que el servicio relacionado con los costos del comercio de reexportación, como el transporte y el seguro, proporcionado por los negocios locales más un estimado de sus beneficios, deben ser incluidos en el cálculo de los ingresos de los servicios no factoriales. En el caso de Gambia, estos ingresos fueron estimados como un equivalente a 21.75% del comercio de reexportación. La base para estas estimaciones necesitan ser ampliamente investigadas antes de ser incluidas en el cálculo de las exportaciones.

5.1.2 Fechas de medición

La serie de datos a ser utilizada para medir la sostenibilidad plantea dos diferentes preguntas. La primera es cómo establecer la fecha en la que los datos de exportación (y deuda) serán utilizados para calcular los ratios de sostenibilidad. Bajo la Iniciativa HIPC Reforzada, la fecha para calcular los datos de las exportaciones (y deuda) es el año calendario o el año fiscal último anterior al Punto de Decisión.

El segundo tema es el periodo de tiempo durante el cual se miden las exportaciones. Las grandes fluctuaciones en los bienes internacionalmente valuados o en los rendimientos de los cultivos pueden dar lugar a auges o bajas repentinas de las exportaciones. Para suavizar las fluctuaciones en las cifras anuales de exportación, las Instituciones de Bretton Woods han acordado ahora calcular el valor presente del ratio deuda/exportaciones sobre la base del promedio de exportaciones en los tres años antes del año del Punto de Decisión. Ellos han indicado que podrían haber excepciones a esta regla, donde los cálculos detallados y específicos para un país indiquen que el promedio sería inadecuado. En este caso, se utilizaría una tendencia específica estimada del país. Sin embargo, la regla no ha sido aplicada todavía y los países necesitan evaluar cuidadosamente las implicaciones de utilizar diferentes años de base.¹⁸

5.2 DATOS DE INGRESOS PRESUPUESTARIOS

Bajo la Iniciativa HIPC Reforzada, el segundo criterio de elegibilidad es alcanzar un ratio de valor presente de la deuda a ingreso presupuestario de 250% o más. Para calificar a esta 'ventana fiscal', los países tienen también que alcanzar dos sub-criterios: el umbral de apertura (ratio exportaciones a PIB de 30% o más) y el umbral de ingreso (ratio ingreso fiscal a PIB de 15% o más alto). Como se

¹⁵ FMI y Banco Mundial (1996).

¹⁶ FMI y Banco Mundial (1997^a), página 4, nota 3.

¹⁷ Ver FMI (2000).

¹⁸ El ratio servicio de la deuda seguirá siendo calculado sobre la base de las exportaciones anuales.

establece en el documento del Directorio, el personal de las IBW "no están en conocimiento de una base analítica firme que proporcionaría un lineamiento específico sobre los niveles en los cuales deberían establecerse los ratios exportaciones a PIB e ingreso a PIB", y los ratios están basados en consideraciones pragmáticas que aseguran la elegibilidad para la mayoría de los casos merecedores pero implican costos adicionales para la Iniciativa".¹⁹

Se ha hecho evidente que este denominador será medido excluyendo las donaciones, y también estará basado en una definición adecuada de ingreso presupuestario (por ejemplo, excluyendo los ingresos de la privatización, y en base sólo al gobierno central más que al sector público consolidado). Adicionalmente, el ratio estará calculado en base a sólo un año del ingreso fiscal (el año anterior al Punto de Decisión).²⁰ A pesar de ello, los países deberían mirar con cuidado la volatilidad de su ingreso, y como ellos podrían negociar para solicitar una mayor flexibilidad.

Aunque no es considerado por el FMI y el Banco Mundial como un criterio de elegibilidad para el alivio de deuda bajo la Iniciativa HIPC, el ratio del servicio de deuda externa a ingreso presupuestario, que mide la carga de liquidez de la deuda en el presupuesto, es mucho más crucial, desde el punto de vista del gobierno, para evaluar la sostenibilidad y el momento y método de entrega del alivio de deuda. Particularmente, los países necesitan examinar muy de cerca este ratio para solicitar una concentración inicial máxima de alivio de la deuda. Es también útil observar el ratio servicio de la deuda a gastos del gobierno como una medida de la desviación de fondos del gobierno de otros gastos, como la reducción de la pobreza, hacia el servicio de la deuda.²¹

6. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

Las proyecciones macroeconómicas tienen dos roles claves en el análisis de la sostenibilidad de la deuda. Primero, las proyecciones de las exportaciones de bienes y de servicios no factoriales y el ingreso fiscal son los denominadores en los ratios de sostenibilidad. Así, los supuestos que sostienen las proyecciones de estos items de línea son cruciales. Segundo, las proyecciones generales de la balanza de pagos y del presupuesto terminarán (para la mayoría de los países HIPC) en dos brechas financieras (balanza de pagos y presupuesto) que tienen que ser cubiertas a través de nuevos endeudamientos adicionales o de alivio de deuda. De esta manera, la exactitud de pronosticar otros items de línea en la balanza de pagos y en el presupuesto se vuelve igualmente importante, ya que brechas amplias en la balanza de pagos o en el financiamiento del presupuesto significan nuevo endeudamiento adicional, que a su turno incrementará el valor presente y el servicio de la deuda y los ratios de deuda.

Esta sección resalta algunos de los aspectos centrales que se deben considerarse al hacer proyecciones macroeconómicas. No aborda aspectos de modelación macroeconómica — e idealmente, todas las proyecciones deberían verificar su consistencia a través de un modelo macroeconómico ajustado a las circunstancias del país.²²

6.1 PROYECCIONES DE LA BALANZA DE PAGOS

¹⁹ FMI y Banco Mundial (1997b), página 3.

²⁰ FMI Y Banco Mundial (1997c).

²¹ Para tener una discusión más detallada sobre la carga fiscal de la deuda, ver Johnson (2000).

²² Para más detalles de técnicas de pronóstico macroeconómico, incluyendo los sectores reales y financieros, modelación y otros aspectos, ver Martin (1999b).

6.1.1 *Items de la línea de cuenta corriente*

La proyección de *los ingresos por la exportación de bienes* depende del pronóstico de precios y volúmenes. Debido a que la mayoría de las exportaciones de los países HIPC son productos agrícolas o mineros comercializados en los mercados mundiales, un país HIPC tiene poca, si alguna, influencia en los precios que recibe por sus exportaciones. Por el contrario, estos precios son determinados en los mercados internacionales y, en algunos casos, son algo volátiles. A menudo, los países tienen la intención de utilizar los precios del mercado mundial para la realización de simulaciones. Sin embargo, en muchos países HIPC, los precios reales pagados por sus exportaciones pueden divergir considerablemente de los precios del mercado internacional debido a primas o descuentos por una alta o baja calidad.

De manera similar, mientras que el crecimiento en los volúmenes de los bienes tradicionales podrían estar relacionados en general con las tendencias recientes, con un techo basado en los picos históricos de producción, podrían haber divergencias debido a que el precio inicial de las exportaciones aumente o que la liberalización de mercados pueda causar fuertes incrementos en el volumen que no se sostendrán en el tiempo; o picos históricos que no se repetirán debido a la disminución de las reservas o frontera agrícola (como resultado de la sobre explotación de las minas/pesca, desertificación o sequía).

En algunos países, la base de exportación está siendo diversificada con el desarrollo de proyectos no tradicionales en agricultura, pesca, minería, petróleo o manufacturas. Algunos de estos desarrollos propuestos tienen el potencial de incrementar las exportaciones sustancialmente cuando éstos entran en flujo. Sin embargo, es importante ser realista acerca del impacto potencial y momento de estas exportaciones, porque las proyecciones demasiado optimistas del impacto de estos proyectos pueden falsamente reducir la necesidad aparente del alivio de deuda. Una regla útil de un método práctico podría ser no incluir ningún ingreso de estos proyectos hasta que la producción haya empezado realmente.

Es también útil revisar si ha habido históricamente alguna consistencia entre las exportaciones y el crecimiento del PIB, y qué tendencias se debería esperar en el ratio exportación/PIB.

Pronosticar las *importaciones de bienes* implica supuestos similares acerca del precio y crecimiento del volumen. Si existen grandes proyectos de exportación esperados entonces es importante asegurar que todas las importaciones requeridas para estos proyectos estén reflejadas en las proyecciones de la balanza de pagos. Adicionalmente, muchos países HIPC no tienen datos precisos de los precios para la importación o volumen (inclusive los datos de valor podrían no ser confiables). En estas circunstancias, muchos utilizan los datos proporcionados por el FMI sobre los precios de los bienes internacionales manufacturados, ponderados por los así llamados índices MUV (valor manufacturado unitario) de los socios comerciales. Los volúmenes se derivan consecuentemente de estas mismas series.

Esto hace muy difícil proyectar *elasticidades de las importaciones*²³ y los efectos de las importaciones sobre el crecimiento. A pesar de ello, al utilizar estos índices de precios internacionales, se ha encontrado que las elasticidades de las importaciones son cercanas a uno para la mayoría de los países HIPC: es decir el crecimiento de las importaciones está casi en línea con el crecimiento del PIB. Estas elasticidades pueden ser utilizadas como otra regla simple y práctica para efectuar la proyección de las importaciones. Sin embargo, es vital observar las tendencias recientes en el país específico para asegurarse que las proyecciones sean realistas - es decir que esas elasticidades no sean

²³ Las elasticidades de las importaciones son el cambio porcentual en las importaciones dividido por el cambio porcentual en el PIB.

más bajas que las tendencias recientes al menos que existan excelentes razones para este tipo de supuesto. Adicionalmente, durante la fase de desarrollo de los grandes proyectos, o si por ejemplo, aumenta la importación de alimentos debido a una sequía, las elasticidades de importación podrían necesitar ser inclusive más altas.

Las *exportaciones de servicios* pueden a menudo estar vinculadas de manera simplista a los bienes de exportación (especialmente en lo referido a fletes y seguros) — pero ellas pueden estar afectadas positiva o negativamente por las mejoras de la infraestructura o los problemas (por ejemplo, en las facilidades portuarias o ferroviarias), o el desarrollo o deterioro de los servicios financieros como seguros, o los proyectos de turismo (nuevamente es necesario tener cuidado sobre los posibles ingresos del turismo).

Las *importaciones de servicios* pueden también no estar vinculadas de manera simple con las importaciones. *Los pagos de intereses* sobre la deuda externa deben ser obviamente consistentes con la cobertura de la deuda e incluir el servicio de la deuda privada no garantizada. *Los pagos de dividendos* deben tener relación con los proyectos de inversión en proceso, con una tasa de retorno más alta y realista que las tasas de interés LIBOR en dólares por un factor que tome en cuenta el riesgo del país, y puede esperarse que aumenten gradualmente con el tiempo si los envíos de dividendos tienen un tratamiento liberal por parte del gobierno.

Las proyecciones de *transferencias* deberían ser mucho más complejas que simples tendencias. Los pronósticos de las *remesas los trabajadores* deberían ajustarse a potenciales cambios políticos y económicos en los países anfitriones de los trabajadores. Las proyecciones de las *transferencias unilaterales oficiales* (donaciones) deberían reflejar los ofrecimientos de la reunión más reciente del Grupo Consultivo para un periodo siguiente de dos-tres años y el desembolso de estos fondos debe ser lo más preciso posible y reflejar tendencias recientes de desembolsos. Sin embargo, estos datos de asistencia son a menudo confidenciales para los donantes y difíciles de obtener para los gobiernos HIPC.

6.1.2 Items de la línea de la cuenta capital

Los items principales en la cuenta capital para la mayoría de los países HIPC serán desembolsos de *nuevos endeudamientos* y flujos de *pagos a capital*. Estos flujos deben ser consistentes con los endeudamientos del sector público y privado basados en supuestos de nuevos desembolsos y pagos a capital resultante de los escenarios de alivio de la deuda. Como se subrayó antes, es muy importante que los nuevos desembolsos sean proyectados de la forma más realista posible tanto para "la deuda en proceso de desembolso" como la nueva deuda.

El crecimiento de los flujos de Inversión Directa Extranjera deberían ser también realistas: como sucede con las proyecciones de exportaciones, las proyecciones basadas en tendencias históricas no deberían incrementarse hasta por lo menos el momento cuando se firman los acuerdos, y preferentemente cuando empiezan los desembolsos —ya que las aplicaciones o los ofrecimientos de inversión con frecuencia no se materializan. Los otros flujos de capital que necesitan ser pronosticados incluyen las inversiones de portafolio así como otro capital de corto plazo y largo plazo, y será vital bajo el HIPC tratar de reducir todas las restantes categorías residuales como las transferencias privadas, otros flujos de capital y errores y omisiones. Es también esencial ver estos flujos en términos netos—es decir, dando margen a todos los flujos de salida que compensen el influjo, tales como de dividendos y capital, y los endeudamientos externos más grandes que están a menudo asociados con los proyectos de inversión (y las correspondientes importaciones de bienes y servicios así como las exportaciones)— y tomar en cuenta la posible velocidad del desarrollo de los mercados locales de capital para atraer estos flujos.

La última línea de items que se debe considerar es la referida a las *reservas esperadas*. En vez de simplemente extender las tendencias históricas, es esencial proyectar una acumulación de reservas que las haga adecuadas para financiar una cierta proporción de importaciones anuales de bienes y servicios ("cobertura de importaciones" que están definidas previamente con relación sólo a los bienes), para protegerse contra severas carestías de divisas extranjeras. Aunque el nivel deseado de cobertura de las importaciones no está universalmente acordado, muchos sugieren rangos de entre 4-6 meses de las importaciones. Tampoco está acordada la base para el cálculo: muchos países HIPC han argumentado que éste debería inclusive proteger contra depósitos denominados en US\$ en las cuentas en moneda extranjera del sistema financiero.

6.2 PROYECCIONES DEL PRESUPUESTO

6.2.1 *Items de ingresos presupuestarios*

Como ya se ha discutido (en la sección 4.2), el ingreso presupuestario se ha convertido en una variable clave de la Iniciativa HIPC solo recientemente, al incorporarse como denominador en el segundo ratio crítico. Las proyecciones pasadas del incremento del ingreso bajo los programas de ajuste han probado a menudo ser excesivamente optimistas. Por ello, las proyecciones del ingreso presupuestario deberían ser sumamente cautelosas. En particular, no existe razón para asumir que necesariamente los niveles de ingreso deban rápidamente retornar (o en algunos países nunca) a picos históricos previos. En los países donde la confianza en el estado se ha perdido, o la tradición del pago de impuestos ha sido erosionada debido a una extensa guerra civil u otros problemas internos, podría tomar décadas restaurar una cultura donde los ingresos impositivos puedan aumentar.

La mayoría de los países HIPC son fuertemente dependientes del *ingreso proveniente de los impuestos al comercio internacional*. Las proyecciones de estos ingresos necesitan estar estrechamente vinculadas con las proyecciones de las importaciones o exportaciones pero, como ya se ha expuesto en el punto 5.1.1, las exportaciones e importaciones tienen una alta probabilidad de ser altamente volátiles y por ello será difícil proyectar estos ingresos. Los ingresos también dependerán de las políticas de liberalización comercial esperadas por el gobierno, incluyendo cualquier arancel preferencial más bajo que se dé a las importaciones de los países de la región. Adicionalmente, los gobiernos deben tomar en cuenta la elasticidad ingreso de los impuestos y su estabilidad, basada en el análisis de las respuestas pasadas a los cambios en las políticas tributarias. Con el tiempo, dado que la liberalización del comercio se está acelerando, sería poco razonable para la mayoría de los países HIPC proyectar incrementos del ingreso por aranceles al comercio internacional.

La tendencia reciente en muchos países HIPC ha sido liberalizar y reducir los *impuestos directos sobre el ingreso personal o empresarial*. Los niveles elevados han sido asociados con un desincentivo para las empresas: sin embargo, la evidencia respecto a que si la reducción de los niveles de los impuestos conduce a una producción más alta y por ello a ingresos más elevados de impuestos es altamente variada, y los países HIPC deberían evitar ser demasiados optimistas acerca de estos efectos. *Los impuestos indirectos* como el IVA han sido el nuevo centro focal para ampliar la base tributaria: sin embargo, estos han estado sujetos a considerables rezagos (y algunas veces han disminuido), y sus niveles de ingreso proyectados han sido extremadamente difíciles de obtener—algunas veces muy por debajo las expectativas, y en otros países superándolas en mucho. La introducción de los *impuestos a la tierra* también ha probado ser extremadamente compleja y por ello está sujeta a grandes atrasos.

Las proyecciones de los ingresos extraordinarios por concepto de las *privatizaciones* deberían ser particularmente cuidadosas, porque estos podrían estar sujetos a atrasos (que a su vez reducirán el precio de venta de la empresa). Adicionalmente, es vital tratarlos como ingresos temporales, y preferentemente excluirlos de las metas ingreso/PIB para asegurar que los ingresos fiscales que se recaudan permanentemente sean el centro de las medidas del gobierno.

Finalmente, todas las proyecciones de ingreso podrían estar vinculadas a los cambios en las *estructuras de la administración de los impuestos*. Muchos países han establecido autoridades independientes en oficinas de impuestos, con diferentes estructuras administrativas e incentivos salariales para superar la no recaudación y corrupción. Sin embargo, en la mayoría de los países, los incrementos iniciales en los niveles de ingreso se han nivelado, y los gobiernos se han dado cuenta que una autoridad independiente no es una solución rápida para incrementar el ingreso. Particularmente, han encontrado que muchas de las exenciones impositivas en el pasado han estado vinculadas de alguna o otra manera a los proyectos de los donantes, y que los donantes son reacios a ceder estos privilegios.

6.2.2 Items de gastos presupuestarios

Las proyecciones del gasto presupuestario (como las proyecciones de las importaciones) deberían idealmente estar basadas en cálculos de los gastos que son necesarios para producir tasas altas de crecimiento del PIB per cápita y una rápida reducción de la pobreza, o por lo menos las medidas consideradas en el Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP) – antes Documento del Marco de Políticas (PFP). La investigación reciente ha señalado que ciertos tipos de gasto (principalmente en infraestructura y en desarrollo humano) son mucho más efectivos para promover el crecimiento, y muchos países están cambiando a métodos óptimos como los marcos de gasto de mediano plazo y "programas presupuestarios" bajo los cuales se presupuestan los costos de 3 años de gastos necesarios para alcanzar las metas centrales de los programas de reducción de la pobreza.

Sin embargo, dadas las dificultades para establecer un vínculo claro y cuantificable entre el gasto presupuestario y el crecimiento, algunos gobiernos siguen basando las proyecciones en incrementos nominales o reales de diferentes tipos de gastos. De manera más específica, las proyecciones de *gastos de capital* están generalmente basadas en Programas de Inversión Pública de 3 años, que son luego proyectados para un periodo más largo en base a un cierto nivel de incremento nominal o real. Los gastos de capital en el pasado a menudo no han llegado a lo programado, en parte por atraso en los desembolsos de donaciones. Las proyecciones de *subsidios y transferencias* generalmente han observado cortes agudos debido a la comercialización o privatización de entidades paraestatales (empresas) que generan pérdidas. Sin embargo, los atrasos en las privatizaciones, empresas públicas que generan utilidades, y pagos para sanear las deudas de las compañías privatizadas, han reducido a menudo los ahorros netos a niveles insignificantes. La programación de los *gastos salariales* también ha asumido a menudo una estabilización nominal o inclusive han sufrido cortes considerables, suponiendo programas de reforma del servicio civil que tienen la intención de reducir los niveles de empleo público. Sin embargo, los pagos redundantes han causado a menudo incrementos iniciales en los gastos y la reestructuración de los salarios de los empleado públicos restantes, con el propósito de aumentar los incentivos, han absorbido con frecuencia la mayoría de los ahorros (y aún el excedente) de los recortes de empleo.

6.2.3 Items por debajo de la línea

Todos los factores antes mencionados — en ausencia de elevaciones impositivas importantes a mitad de gestión, o recortes de gastos a través de programas presupuestarios en base a efectivo — han conducido con frecuencia a que los países tengan que endeudarse más interna o externamente para cubrir las brechas presupuestarias. Sin embargo, la razón principal para el endeudamiento adicional ha sido generalmente las caídas en los desembolsos de crédito o donaciones. Por ello, inclusive si estos items de bajo la línea no están normalmente incluidos en el ingreso, los supuestos relacionados con estos desembolsos son cruciales para calcular las brechas en el financiamiento del presupuesto.

Otros items cruciales debajo de la línea pueden ser items de equilibrio tales como los pagos por las

emisiones de bonos para recapitalizar los bancos comerciales o centrales, o para sanear las deudas de paraestatales o la mora en otras deudas internas gubernamentales. Finalmente, los supuestos en las tasas de cambio son centrales en la evaluación del impacto de los ítems de origen externo (servicio de la deuda externa y asistencia/desembolsos de donaciones) sobre el equilibrio y la brecha presupuestarias.

6.3 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD E INDICADORES DE VULNERABILIDAD

6.3.1 Análisis de sensibilidad

Los países HIPC son altamente propensos a “shocks” – eventos inesperados que están más allá del control del gobierno que tienen un impacto negativo en la balanza de pagos o en el presupuesto²⁴. Como resultado, es esencial verificar la sensibilidad de los ratios de sostenibilidad frente a cambios en el entorno macroeconómico. Particularmente, los países necesitan evaluar las posibles insuficiencias en los ingresos por exportaciones (originados en, por ejemplo, caídas del precio de bienes básicos, sequías) y los ingresos presupuestarios y las implicaciones que estos eventos tendrán sobre la sostenibilidad. En otras palabras, el resultado de una sequía volverá la carga de la deuda de un país insostenible nuevamente? Evaluar el riesgo de, por ejemplo, variaciones en la tasa de cambio sobre el servicio futuro de la deuda, es también importante (Una depreciación de la moneda nacional elevará la carga fiscal de la deuda). Los países también necesitan revisar la volatilidad y confiabilidad (o no confiabilidad) de las predicciones pasadas, las que proporcionarán una guía sobre los riesgos en las proyecciones – por ejemplo, si se han utilizado de manera sobreoptimista las proyecciones del precio de las exportaciones, si las predicciones del crecimiento son consistentemente demasiado elevadas y así sucesivamente.

El ASD y el Documento del Directorio del HIPC incluyen los resultados de escenarios macroeconómicos alternativos, comparándolos con el escenario base sobre el cual se establece el Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza. Los factores principales que se han evaluado hasta ahora en los documentos del Directorio del HIPC han sido menores precios de exportación y volúmenes de producción, elasticidades más altas de importación, y cambios en las condiciones del financiamiento externo. La sensibilidad es entonces evaluada a través de los efectos que los escenarios alternativos tienen sobre los ratios críticos. Estas pruebas se discuten exhaustivamente con el gobierno, siendo importante que éste establezca una base analítica clara para escenarios alternativos —por ejemplo:

- Justificar el grado de divergencia desde las proyecciones de base al sustentarlo en el análisis específico del país sobre la volatilidad reciente de las diferentes líneas de ítems de balanza de pagos o de presupuesto;
- Probar la consistencia de los resultados combinándolos en escenarios globales macro utilizando modelos macroeconómicos;
- Expandir el análisis de sensibilidad más allá de la balanza hacia el presupuesto y PIB;
- Considerar, donde sea apropiado, factores más amplios como sequías o desastres naturales.

6.3.2 Indicadores de vulnerabilidad

Puede ser también útil evaluar los indicadores de vulnerabilidad de un país para reforzar sus argumentos hacia un alivio de deuda que sea adicional al HIPC. Bajo la Iniciativa HIPC original, se utilizaron los indicadores de vulnerabilidad para determinar los ratios meta precisos de valor

²⁴ Para más detalles sobre shocks, véase Martín y Alami (2001).

presente/exportaciones y servicio de la deuda/exportaciones, dentro de los rangos de 200-250% y 20-25% respectivamente. Aunque los indicadores de vulnerabilidad fueron eliminados bajo la Iniciativa HIPC Reforzada, ellos pueden ayudar a que los países arguyan en pro de mayor concentración inicial del alivio HIPC o alivio adicional al HIPC.

Los principales indicadores de vulnerabilidad son:

- **Concentración de las exportaciones:** éste tiene que ser medido como la participación porcentual en el total de las exportaciones del producto principal y de los tres principales productos en el año más reciente.
- **Variabilidad de las exportaciones:** ésta se define como la desviación estándar en los valores de exportación durante el último periodo de 10 años para el cual existan datos, como porcentaje del nivel promedio de exportaciones de bienes y servicios no factoriales.
- **Déficit de la cuenta corriente:** como porcentaje del PIB, excluyendo intereses y transferencias oficiales.
- **Cobertura de reservas en moneda extranjera** (ver sección previa).
- **Resultado primario del presupuesto** (es decir, excluyendo las donaciones y pagos de interés) será también evaluado como un porcentaje del PIB.
- **Valor presente de la deuda pública y públicamente garantizada como porcentaje del PIB.**
- **Carga de la deuda interna gubernamental y deuda externa del sector privado.**

Para cada uno de los indicadores antes señalados, no existe actualmente un nivel "deseable" establecido internacionalmente. Depende de los países defender sus propios casos en base a sus percepciones de vulnerabilidad comparadas con otros países.

7. NECESIDADES DE FORTALECIMIENTO DE CAPACIDADES Y ASISTENCIA DISPONIBLE

7.1 NECESIDADES DE FORTALECIMIENTO DE CAPACIDADES

Debido a las múltiples complejas y continuas tareas concebidas para las autoridades gubernamentales de los HIPCs (y el personal del FMI y Banco Mundial) bajo la Iniciativa, será obvio que algunos Gobiernos necesitarán mejorar ampliamente sus estructuras institucionales y capacidades para realizar las tareas.

Particularmente, los requerimientos de reuniones múltiples, documentos y datos pueden demandar niveles de empleo de personal más elevados en departamentos o divisiones claves que son responsables del registro y negociación de la deuda, y del registro de datos fiscales y otras proyecciones macroeconómicas, y de la programación de la reducción de la pobreza. Puede ser necesario que esto ocurra como parte de un programa de reforma del servicio civil que proporcione incentivos reforzados para un servicio que fué reducido. Adicionalmente, muchos países requerirán reformas institucionales tales como la coordinación reforzada entre estos diferentes departamentos, y la creación de una estrategia de reducción de la deuda nacional y de la pobreza o un equipo encargado del análisis de la sostenibilidad de la deuda que involucre todas las agencias claves del gobierno. Estas estructuras variarán de país a país dependiendo de las circunstancias nacionales.

La necesidad de que los países produzcan DELPs requerirá en muchos países el establecimiento de un equipo encargado del análisis de la reducción de la pobreza que venga de los sectores claves o personal de línea, de departamentos y agencias del gobierno, y esto puede necesitar reformas institucionales, personal adicional y capacitación para el personal en las técnicas de análisis necesarias. Como parte de este proceso, el gobierno también necesitará consultar ampliamente a la sociedad civil y a la comunidad donante, y esto podría requerir, en algunos países, una actitud más transparente por parte del gobierno y sus agencias. Aquellos responsables de la reducción de la pobreza también necesitarán coordinar estrechamente con los equipos encargados de estrategia de deuda y política macroeconómica para asegurar que ellos i) conozcan la escala de los ahorros por alivio de la deuda disponible para el gasto de reducción de la pobreza, y ii) analicen suficientemente los vínculos entre las políticas macroeconómicas y la reducción de la pobreza.

7.2 ASISTENCIA INTERNACIONAL PARA EL FORTALECIMIENTO DE LAS CAPACIDADES E INFORMACIÓN

Adicionalmente a las reformas institucionales, muchos países HIPC requerirán asistencia para la capacitación integral en el fortalecimiento de capacidades, en cómo formular sus propias estrategias de deuda y reducción de la pobreza y en el análisis de su propia sostenibilidad de deuda - y provisión permanente de información de tipos específicos de deuda, nuevo financiamiento, tendencias macroeconómicas y las mejores prácticas en la programación de la reducción de la pobreza.

Muchos tipos de asistencia están disponibles para el fortalecimiento de capacidades en estas áreas en los países HIPC. Particularmente, *Debt Relief International* (con el financiamiento de los gobiernos de Austria, Dinamarca, Suecia, Suiza y el Reino Unido) ha estado apoyando a 32 países HIPC a través del Programa de Fortalecimiento de las Capacidades de Análisis y Estrategia de Deuda (PFC). El objetivo del PFC es proporcionar a los gobiernos HIPC una capacidad totalmente independiente para desarrollar e implementar su propia estrategia de alivio de la deuda y políticas de nuevo endeudamiento que sea consistente con la sostenibilidad de deuda a largo plazo, y para analizar la forma en la que los ahorros del alivio de la deuda pueden ser mejor utilizados en la reducción de la pobreza.

DRI da apoyo a los gobiernos en diferentes formas:

- **Misiones de evaluación de demanda** donde los ayudamos a evaluar sus necesidades y demandas de asistencia para el fortalecimiento de capacidades sobre reforma institucional, administración operacional de la deuda externa e interna, renegociaciones de la deuda, políticas de nuevo endeudamiento (deuda externa e interna, y flujos de cooperación y de capital privado), predicción macroeconómica y programación de la reducción de la pobreza;
- **Talleres regionales y nacionales sobre estrategia de deuda** en los cuales los equipos conformados por funcionarios nacionales responsables de todas estas áreas técnicas (12 en los talleres regionales y cerca de 30 en los talleres nacionales), preparan conjuntamente un informe nacional de estrategia de deuda, y un plan de fortalecimiento de capacidades para ser presentado a sus autoridades y a la comunidad internacional donante.
- **Talleres regionales e internacionales específicos por tema** sobre áreas como software para el análisis de la estrategia de deuda (DebtPro[®] utilizado por el FMI y el Banco Mundial), renegociaciones de la deuda (simulaciones reales de negociaciones con, por ejemplo, el Club de París), deuda interna, estrategias de nuevo financiamiento (gestión de la asistencia de donantes y flujos de capital privado), predicción macroeconómica y programación de reducción de la pobreza.

- **Misiones de seguimiento** que proporcionan asistencia intensiva en aspectos sobre la formulación de la estrategia de deuda y programación de la reducción de la pobreza.
- **Asesores de corto plazo en el fortalecimiento de capacidades** (contratos de un año aproximadamente) quienes se concentran en la capacitación intensiva y fortalecimiento de la capacidad institucional en todas las áreas antes mencionadas.
- **Una Red Ministerial HIPC** que reúne a los Ministros de Finanzas de países HIPC y a sus funcionarios senior dos veces al año para acordar sus puntos de vista sobre la Iniciativa HIPC, Estrategias de Reducción de la Pobreza y sus necesidades de fortalecimiento de capacidades, y para presentarlos a la comunidad internacional.
- **Una Red Técnica HIPC** que permite a los funcionarios HIPC mantenerse actualizados sobre todos los últimos desarrollos mediante un contacto entre pares, que sea directo y confidencial. También los ponemos en contacto con otras organizaciones internacionales y regionales apropiadas, ONGs, organizaciones del sector privado y con fuentes sobre las mejores prácticas e información sobre temas como las proyecciones del precio de bienes básicos, Reducción de la Pobreza o tendencias de las tasas internacionales de interés.
- **Publicaciones y página web** que permite a los Países HIPC estar al tanto de las últimas mejores prácticas internacionales en gestión de deuda, predicción macro y reducción de la pobreza.²⁵

Desde sus inicios DRI, ha capacitado a más de 1300 funcionarios en más de 40 eventos realizados en todo el mundo. El trabajo de Debt Relief International está totalmente financiado por los donantes auspiciadores, con cofinanciamiento ocasional adicional para proyectos específicos. DRI busca el fortalecimiento de las capacidades en los gobiernos, sin embargo, donde existe la autorización apropiada del gobierno, es posible involucrar a las organizaciones internacionales y ONGs en algunos aspectos del programa.

Uno de nuestros objetivos principales es transferir la implementación del programa a las organizaciones socias regionales que pertenecen y son administradas por los propios países HIPC. Estas incluyen el Pôle Dette BEAC/ BCEAO para el Africa Francófono, el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) para América Latina, el Macroeconomic and Financial Management Institute for Eastern and Southern Africa (MEFMI) para el Africa anglófono del Este y Sur, y el West African Institute for Financial and Economic Management (WAIFEM) para el Africa Anglófono del Oeste. Mientras se realizan estas transferencias, nos concentraremos en el fortalecimiento de las capacidades de los expertos regionales. De los 92 expertos actuales que contratamos regularmente, 72 son de los propios países HIPC.²⁶

²⁵ Más detalles de las actividades de DRI están disponibles en nuestro sitio web <http://www.dri.org.uk>

²⁶ Para más detalles, por favor vea el Programa de Fortalecimiento de las Capacidades de Análisis y Estrategia de Deuda de los Países Pobres Altamente Endeudados (Debt Relief International, 2000a)

BIBLIOGRAFÍA

Baball, Balliram (2001), *Best Practices in Private Sector Debt Management*, Debt Relief International: Londres, próximamente.

Boote, A y K Thugge (1999), *Debt Relief for Low-Income Countries*, Serie de Folletos del FMI No. 51, Washington DC: Fondo Monetario Internacional.

Debt Relief International, Londres: DRI

(2000a), *Programa de Fortalecimiento de las Capacidades de Análisis y Estrategia de Deuda de los Países Pobres Altamente Endeudados*

(2000b), *Prioridades para el Desarrollo de Capacidades en los Países HIPC*.

(2001a), *Multilateral Debt Relief Under HIPC II*, próximamente.

(2001b), *HIPC Experiences of Debt Renegotiations*, próximamente.

(2001c), *Negotiating New Financing for HIPCs*, próximamente.

Government of the Republic of Bolivia (1996), *Bolivia's Enhanced Debt Strategy and Proposal for Multilateral Debt Relief*, La Paz: Gob. de Bolivia, Septiembre.

Government of the Republic of Uganda (1995), *A Strategy for Reducing the External Debt of Uganda*, Kampala: Gob. de Uganda, Julio.

Fondo Monetario Internacional (2000), *The Gambia – Staff Report for the 2000 Article IV Consultation*, 7 de Julio, página 48.

FMI y Banco Mundial, Washington, DC

(1996), *The HIPC Debt Initiative - Elaboration of Key Features and Possible Procedural Steps*, 26 de Agosto.

(1997a), *CAP Paper for the Preliminary HIPC Initiative Documents for Bolivia, Burkina Faso, Côte d'Ivoire and Uganda*, 1 de Abril.

(1997b), *HIPC Initiative - Guidelines for Implementation*, 22 de Abril.

(1997c), *HIPC Initiative – Note on the Use of a Central Government Revenue Base*, 3 de Noviembre.

(1999a), *Modifications to the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)*, 23 de Julio.

(1999b), *HIPC Initiative – Strengthening the Link between Debt Relief and Poverty Reduction*, 26 de Agosto.

(1999c), *Notes on Modalities for Implementing HIPC Debt Relief Under the Enhanced Framework*, 10 de Diciembre.

FMI y Banco Mundial (cont.)

(2000), *HIPC Initiative – A Progress Report*, 14 de Abril.

Johnson, Alison

- (2000a), *Fiscal Burden of Debt*, presentado en el Taller sobre la Iniciativa HIPC de la Secretaría de Commonwealth, 17-18 de Julio.
- (2000b), *Aspectos Clave para el Análisis de la Sostenibilidad de la Deuda Interna*, Debt Relief International: Londres, Agosto.

Martin, Matthew

- (1996), *A Multilateral Debt Facility: Global and National*, informe para el Grupo de 24, Londres: External Finance for Africa, Marzo.
- (1999a), *Changing the HIPC Indicators*, informe para DFID por Debt Relief International: Londres, Marzo.
- (1999b), *Mejores Prácticas en la Predicción Macroeconómica: Temas Claves para la Discusión*, Documento de antecedentes para el Taller Regional DRI/MEFMI, Dar es Salaam, Tanzania, 15-22 de Noviembre.
- (2000), *Financing Poverty Reduction in the Heavily-Indebted Poor Countries: Beyond HIPC II*, presentado en el Taller sobre la Iniciativa HIPC de la Secretaría de Commonwealth, 17-18 de Julio.

Martin, Matthew y Alami, Randa (2001), *Long-Term Debt Sustainability for HIPCs: How to Respond to Shocks?* London: Development Finance International, 30 de Enero.

Red Ministerial de Países HIPC (2000), *Implementación de la Iniciativa HIPC*, Declaración de la 2da Reunión Ministerial de Países HIPC, Ginebra, 7 de Junio.

UNCTAD/PNUD (1997), *Debt Sustainability, Social and Human Development and the Experiences of the HIPCs*, Geneva: UNCTAD.

Vilanova, Juan Carlos y Matthew Martin (2000), *El Club de París*, Debt Relief International: Londres. Agosto.

Sitios web

Banco Mundial

<http://www.worldbank.org>

Club de París

<http://www.clubdeparis.org>

Debt Relief International

<http://www.dri.org.uk>

FMI

<http://www.imf.org>

OCDE

<http://www.oecd.org>

PUBLICACIONES DE DEBT RELIEF INTERNATIONAL

Todas las publicaciones están también disponibles en inglés, francés y portugués.

1. Programa de Fortalecimiento de las Capacidades de Análisis y Estrategia de Deuda de los HIPC
2. Implementando la Iniciativa HIPC Reforzada: Aspectos Claves para los Gobiernos HIPC
3. El Club de París
4. Panorama de la Conversión de Deuda
5. Aspectos Clave para el Análisis de la Sostenibilidad de la Deuda Interna
6. Prioridades para el Desarrollo de Capacidades en los Países HIPC

Se pueden obtener estas publicaciones por medio de:

Debt Relief International
4th Floor, Lector Court, 151-153 Farringdon Road, London EC1R 3AF, Reino Unido.
Teléfono: 44 (0)20 – 7278 0022
Facsimil: 44 (0)20 – 7278 8622
publications@dri.org.uk