

## **BOLETÍN # 4: DEUDA PÚBLICA**

### **Introducción**

En 2020 el CIEN montó el Observatorio COVID-19 con el fin de apoyar y transparentar la respuesta del gobierno ante la pandemia COVID-19. Además, cada año el CIEN ha elaborado un análisis del Proyecto de Presupuesto que presenta el Organismo Ejecutivo al Congreso de la República. Sin embargo, en el contexto de la aprobación de un presupuesto anual el debate público se centra en dicha coyuntura y no se atienden los aspectos estructurales que demandan reformas más profundas en la gestión pública. Por lo tanto, se consideró oportuno no sólo monitorear la ejecución presupuestaria de los programas COVID-19 sino que también de los planes del Gobierno para reactivar la economía y determinar en qué medida se avanza o no en la Política General de Gobierno. En síntesis, se pretende alertar en el debate público sobre aspectos del presupuesto que trascienden la discusión coyuntural que se da durante las etapas de presentación y aprobación de un presupuesto anual.

Para el efecto, el CIEN elaborará y presentará cuatro documentos para informar al guatemalteco sobre el tema presupuestario con énfasis en qué se gastan sus impuestos. Este cuarto informe presenta una mirada al Presupuesto de Egresos en lo relacionado al gasto clasificado como de deuda pública.

### **Hallazgos**

- 1. Guatemala cuenta con un buen historial crediticio y se ha mantenido en el tramo más alto de grado especulativo de las principales agencias de calificación crediticia.** Guatemala enfrentó un solo evento de incumplimiento de la deuda externa en 1989, lo que le otorga un mejor historial que el de muchos países de América Latina. En el caso de Guatemala la primera calificación fue realizada por Moody's el 8 de julio de 1997 (Ba2). Le siguieron Standard and Poor's el 18 de octubre de 2001 (BB) y Fitch Ratings el 22 de febrero de 2006 (BB+). Desde que Guatemala ha sido evaluada en el caso de Moody's la calificación pasó de Ba2 a Ba1 (1 subida de categoría de un tramo); en el caso de Standard and Poor's la calificación ha oscilado entre BB- y BB (1 subida de categoría y 2 bajadas de categoría de un tramo); y en el caso de Fitch Ratings la calificación pasó de BB+ a BB- (2 bajadas de categoría de dos tramos). Finalmente cabe destacar que luego de la crisis financiera internacional Guatemala no sufrió un deterioro en sus calificaciones y más bien en junio de 2010 pasó de Ba2 a Ba1 por parte de Moody's. Las bajas en calificación luego de la crisis financiera internacional se dieron en octubre de 2017 para el caso de Standard and Poor's que pasó de BB a BB-; y en el caso de Fitch Ratings en junio de 2014 al pasar de BB+ a BB y en junio de 2020 al pasar de BB a BB-.
- 2. Guatemala ha recurrido constantemente al endeudamiento público dando como resultado un incremento significativo del saldo de la deuda pública pero en un nivel sostenible.** Durante todo el período analizado 2004-2021 se ha dado un balance presupuestario negativo; es decir, se ha tenido cada año un déficit fiscal. Por lo tanto, ha sido necesario cada año recurrir al endeudamiento público para financiar parte del presupuesto de egresos. El resultado ha sido que a lo largo del período analizado se ha recurrido a un endeudamiento público neto que en la mayor parte del tiempo se ha privilegiado el recurrir al endeudamiento interno y que se ha centrado en las crisis de 2008 y 2020. Se observa una tendencia creciente del saldo de la deuda pública que se incrementó 10 puntos

porcentuales entre 2004-2007 (20.8% del PIB) y 2021 (30.8% del PIB). Según un análisis reciente del Fondo Monetario Internacional, la deuda del gobierno central es sostenible en un 30% del PIB y es resistente a las perturbaciones macroeconómicas a corto plazo por lo que aún habría la posibilidad de seguir adquiriendo deuda pública. Sin embargo, no se está incluyendo en este análisis el pago de potenciales pasivos contingentes.

- 3. La composición del saldo de la deuda pública ha tenido una tendencia a limitar su exposición a distintos riesgos.** Se encuentra una tendencia a que sea cada vez un menor porcentaje de la deuda pública que se encuentra potencialmente expuesto a una depreciación del tipo de cambio al pasar de un 73.4% en 2004-2007 a un 44.6% en 2021 que se encuentra en moneda extranjera. Se encuentra una tendencia a que sea cada vez un menor porcentaje de la deuda pública que se encuentra potencialmente expuesto a la volatilidad de la tasa de interés variable en los mercados de capital al pasar de un 31.7% en 2004-2007 a un 16.0% en 2021 con tasa de interés variable.
- 4. Guatemala ha privilegiado financiar con deuda pública los servicios de la deuda pública y ha mostrado una tendencia creciente a financiar gastos de funcionamiento.** Se encuentra que los servicios de la deuda pública han sido en los que el financiamiento mediante deuda pública ha sido mayor con un promedio en el período analizado del 61.9%. Le siguen el gasto en inversión y el gasto de funcionamiento con un promedio del 25.5% y el 5.5%, respectivamente. Se encuentra que hay una tendencia a disminuir el uso de la deuda pública para financiar el gasto de inversión que pasó de representar el 54.4% en 2004-2007 al 20.5% en 2021. También llama la atención el incremento de la participación del gasto de funcionamiento que pasó del 4.4% en 2004-2007 al 40.0% en 2021.

## Recomendaciones

- 1. Desarrollar e implementar un plan de fortalecimiento institucional que permita que Guatemala obtenga y luego mantenga el grado de inversión de las principales agencias de calificación crediticia.** A partir de un diagnóstico exhaustivo de las variables que limitan que Guatemala pueda mejorar su calificación crediticia se debe elaborar un plan que incluya todos los actores relevantes así como los responsables de liderar cada acción con su respectivo costeo de actividades. Se sugiere que la implementación del plan sea acompañada de procesos continuos de rendición de cuentas al público en general. Uno de los componentes de dicho plan debe centrarse en una buena gestión de la deuda pública que incluya una adecuada capacidad institucional y recursos humanos calificados. Con la gestión de la deuda pública se debe lograr una coordinación efectiva entre la política fiscal y monetaria. Idealmente este plan debe ser parte de las reformas a la gestión de las finanzas públicas con un sólido respaldo político.
- 2. Establecer un compromiso legal de mediano plazo del nivel de endeudamiento público que garantice su sostenibilidad y permita la posibilidad de su uso como una herramienta contracíclica.**
  - A) Dada la incertidumbre del contexto actual se recomienda un uso prudente del endeudamiento público y no perder de vista la necesidad de mejorar en el futuro el crecimiento económico.
  - B) Se recomienda llevar a cabo mejores análisis de la sostenibilidad de la deuda pública con un concepto más amplio de deuda pública e incluir una sección sobre los riesgos fiscales que afronta Guatemala.
  - C) Se requiere un seguimiento permanente a muchos aspectos que, al final de cuentas, pueden llevar a un problema de sostenibilidad ya que incluso si un país es "solvente" y "líquido", podría producirse un impago por factores como la inestabilidad política o una mala gestión económica y financiera.

D) Se recomienda que se desarrolle un marco fiscal de mediano plazo que cuente con el respaldo legal para que las decisiones multianuales sean las que pongan límites a las decisiones anuales que deben ajustarse al marco de mediano plazo. E) Además, se debe alinear la estrategia de gestión de mediano plazo de la deuda pública con el marco fiscal de mediano plazo, y ambos deben darse a conocer para mejorar las expectativas y potencialmente reducir el riesgo país. F) En el mediano y largo plazo se debe incrementar significativamente la recaudación tributaria, y se debe flexibilizar y mejorar la eficacia y eficiencia del gasto público.

3. **Continuar con una gestión de la deuda pública que logre un adecuado balance entre sus costos y sus riesgos, y mejorar la información sobre su gestión a mediano plazo.** El punto de partida sugerido es llevar a cabo una evaluación estandarizada de la gestión de la deuda pública. En particular se recomienda la metodología del Banco Mundial que hace el diagnóstico a través de un amplio conjunto de 15 indicadores que abarcan toda la gama de funciones de gestión de la deuda pública: 1) Gobernanza y desarrollo de la estrategia, 2) Coordinación con las políticas macroeconómicas, 3) Préstamos y actividades de financiación relacionadas, 4) Previsión de flujos de caja y gestión del balance de caja, y 5) Registro de la deuda y gestión del riesgo operativo. Posteriormente se recomienda desarrollar e implementar un plan para abordar las brechas que se identifiquen en el diagnóstico. En el corto plazo se sugiere que el Ministerio de Finanzas Públicas haga de conocimiento público la estrategia de endeudamiento público que se seguirá en el mediano plazo y la Política de Crédito Público que aprueba para cada ejercicio fiscal.
  
4. **Garantizar que el uso de la deuda pública será socialmente rentable para el país.** En el plazo inmediato es fundamental que se incluya un análisis costo-beneficio de toda la deuda a contratar a fin de garantizar su rentabilidad social y que se elija la de mayor rentabilidad social. Se recomienda evaluar la conveniencia de adoptar formalmente la “regla de oro” de las finanzas públicas de utilizar el endeudamiento público únicamente para financiar gastos de inversión pública. Simultáneamente se sugiere garantizar que todos los proyectos de inversión sean socialmente rentables. Será fundamental que el sistema nacional de inversión pública garantice que todos los proyectos de inversión (tanto públicos como en alianza público-privada) ofrezcan una buena relación costo-beneficio (que sean “socialmente rentables”) pero al mismo tiempo limiten el riesgo fiscal a fin de evitar que costos imprevistos terminen socavando la sostenibilidad fiscal. En este contexto se sugiere avanzar en un banco de proyectos de inversión que compitan por los recursos disponibles a partir de un ranking de rentabilidad social. En el corto plazo se sugiere seguir la recomendación de Hakura, D. (2020) de que antes de asumir nueva deuda pública se deben evaluar tres factores clave: 1) Esa deuda debe ser acorde con los planes de déficit y gasto fiscal. Además, debe calibrarse con cuidado para mantener la deuda pública en una trayectoria sostenible. 2) Los países deben adoptar un enfoque exhaustivo y comparar los beneficios de contraer deuda con el costo de acumularla. 3) Los países deben esforzarse por mejorar la información y las estadísticas sobre la deuda en el contexto de estrategias de gestión de deuda pública amplias y a mediano plazo. Las estadísticas de la deuda deben incluir la mayor cobertura posible de la deuda pública y con garantía pública, incluida la de las empresas estatales. Compartir estos datos con los prestamistas puede promover un endeudamiento responsable.