**Análisis de Sostenibilidad de la Deuda de Alagoas**

**Introducción**

La deuda pública de Alagoas (AL) alcanzó R$ 8,1 mil millones al final de 2012[[1]](#footnote-1), lo que correspondió al 28,4 por ciento del PIB del Estado y 162 por ciento de su ingreso corriente neto[[2]](#footnote-2). Aproximadamente el 95 por ciento de la deuda pública de AL es doméstica mientras que el restante 5 por ciento es deuda con Organismos Internacionales. El principal acreedor es el Gobierno Federal quien renegoció la deuda de AL en 1998. La deuda renegociada corresponde al 86 por ciento de la deuda total al cierre de 2012. La mayor parte de la deuda está indexada a la inflación y la tasa de interés real promedio fue de 7,2 por ciento en 2012. La deuda pública de AL como porcentaje del PIB siguió una tendencia decreciente entre el 2004 y el 2012 cuando se redujo de 37,6 por ciento del PIB a 28,4.

Con el fin de comprender la dinámica de la deuda pública de AL, es esencial tener en cuenta las características específicas de la renegociación de la deuda entre el Gobierno federal y los estados brasileños realizada en 1998. De acuerdo con las normas de renegociación, el servicio de la deuda asociado a la deuda renegociada está topado a 13 por ciento de los ingresos netos. La deuda sujeta a este límite se conoce como deuda intra-límite, mientras que la deuda cuyo servicio no está topado como porcentaje de los ingresos netos se conoce como deuda extra-límite. De acuerdo con las normas de renegociación, la diferencia entre los pagos realizados (topados al 13 por ciento de los ingresos netos) y el "verdadero" servicio de la deuda se capitaliza al saldo de la deuda total. Esta parte del servicio capitalizada se conoce como el residual. La tasa de interés sobre la deuda renegociada es de 7,5 por ciento más la inflación, incluyendo el residuo.

**Escenario Base**

El análisis de sostenibilidad en su escenario base utiliza los siguientes supuestos: i) *Ingresos:* se incrementan en 0.2 por ciento del PIB para el año 2015 como resultado de las medidas incluidas en el programa para fortalecer la recaudación del ICMS; ii) *Gastos corrientes*: se reducen en 0.1 por ciento del PIB para el año 2015 como resultado de las medidas de eficientización del gasto incluidas en el programa; iii) *Gasto en inversión:* se incrementa en 2.5 por ciento del PIB durante el 2013 para después regresar de a un nivel similar a su promedio de largo plazo; y iv) *PIB:* se asume que el crecimiento de AL será cercano al nacional, lo que implica un crecimiento para el 2013 de 3 por ciento y del 4 por ciento del 2014 en adelante.

Se estima que el crecimiento en la recaudación del ICMS y la baja en los gastos corrientes como porcentaje del PIB, compensarán prácticamente en su totalidad la caída observada en el FPE en el 2012 que se estima en 0,3 % del PIB.

Como resultado se tiene un déficit primario durante el año 2013, para después regresar a un nivel de superávit promedio de 2,5 por ciento del PIB. Este nivel de superávit primario es consistente con el esfuerzo fiscal que se realizó en promedio en los últimos 5 años y permite que la deuda como porcentaje del PIB continúe con su trayectoria descendiente y se reduzca a 15,4 en el 2022. En el mismo sentido, la deuda como porcentaje de los ingresos corrientes netos se reduce a 86 por ciento en el 2022. Bajo el escenario base la trayectoria de la deuda es sostenible (ver Tabla 1).

**Escenarios de Stress**

Con el objeto de analizar la vulnerabilidad de la deuda ante distintos shocks adversos, se realizaron los siguientes escenarios de sensibilidad sobre el escenario base (ver Tabla 2).

1. Superávit primario. En este escenario se asume que el déficit primario se mantiene en el nivel del 2013. Como resultado la deuda crece de forma sostenida hasta llegar a un nivel 310 por ciento de los ingresos corrientes netos en el 2022. Este escenario muestra que si bien el estado cuenta con espacio fiscal para incurrir en déficits en el corto plazo y así financiar mayor inversión, es indispensable que estos déficits sean transitorios y en el corto plazo se tenga un superávit primario.
2. Reducción permanente en el crecimiento del PIB. En este escenario se asume que el crecimiento del PIB y de los ingresos se reducen de forma permanente en una desviación estándar, mientras que el crecimiento del gasto no se ajusta a la baja. Como resultado el superávit primario se elimina de forma gradual y se convierte en déficit en el año 2028. Bajo este escenario la deuda como porcentaje del PIB se mantiene en niveles cercanos al 30 por ciento del PIB.
3. Depreciación del Tipo de Cambio. En este escenario se asume que se mantiene el superávit primario conforme a lo estimado en el programa pero que el tipo de cambio se deprecia en un 30 por ciento en el 2013. Bajo este escenario la deuda se incrementa por encima del escenario base pero mantiene su tendencia a la baja a partir del 2014, lo que muestra que el incremento en el superávit permite mitigar el impacto de un significativo aumento del costo de la deuda en dólares.

***Conclusión***

El análisis realizado muestra que la deuda se encuentra en una trayectoria sostenible, pero que es crucial que el déficit primario planeado sea temporal. El déficit planteados para el 2013 acompañados de un superávit primario del 2014 en adelante, permiten incrementar la inversión en el corto plazo al mismo tiempo que mantenien la sostenebilidad en largo plazo. No obstante, si el déficit del 2013 fueran permanente, los niveles de deuda entrarían en el mediano plazo en una dinámica insostenible.





Ver tablas y análisis completo: <http://idbdocs.iadb.org/WSDocs/getDocument.aspx?DOCNUM=37720492>

1. El concepto de deuda adoptado en el análisis incluye la deuda contractual y obligaciones de AL. [↑](#footnote-ref-1)
2. Como ingresos corrientes netos se utiliza el concepto de Ingresos Corrientes Líquidos que son equivalentes a los ingresos tributarios (incluyendo transferencias del Gobierno Federal) menos las transferencias a los municipios estipuladas en ley y las contribuciones de pensiones de los trabajadores estatales. [↑](#footnote-ref-2)