

Bolivia

BOLIVIA	1987	1988	1989	1990
Crecimiento PIB (%)	2.6	3.0	2.7	2.6
Agricultura	3.5	2.4	-1.5	-1.5
Industria	2.5	5.4	3.5	9.2
Minería	1.5	19.9	15.1	3.7
Construcción	-0.9	14.5	6.6	1.7
Comercio	8.2	-3.9	0.3	
Consumo privado	4.5	2.0	2.5	2.7
Consumo del gobierno	12.2	-4.0	3.7	5.2
Formacion bruta de capital fijo	4.8	2.5	3.3	-4.6
Variacion de existencias	36.1	-105.9	745.8	
Exportaciones	-5.9	6.3	12.2	11.5
Importaciones	7.9	-15.0	4.8	9.8
Inflación (Crecimiento % anual)	10.7	21.5	16.6	18.0
Crecimiento M1	39.8	34.7	3.1	39.9
Tipo de cambio real (Índice FMI)	28.4	27.0	25.8	21.8
Exportaciones de bienes (US\$ Mill.)	518.7	543.0	724.0	827.0
Importaciones de bienes	646.3	591.0	620.0	716.0
Balanza comercial	-127.6	-48.0	104.0	111.0
Balanza en cuenta corriente	-526.0	-316.0	-149.0	-132.0
Cambio en reservas	-113.0	8.0	-142.3	113.7
Reservas internacionales		160.9	18.6	132.3
Deuda externa total (US\$ Mill.)	4162.0	4094.0	3524.0	3832.0
Deuda externa/PIB		97.9	79.8	78.1
Servicio deuda/exportaciones		4.5	4.5	5.1
Déficit fiscal (% del PIB)	8.4	6.5	5.1	3.3
Tasa de desempleo	7.2	11.5	10.2	9.9
Salario real (Crecimiento % anual)*	16.0	4.5	-9.4	

* Naciones Unidas.

Fuente:

- Anuario Estadístico de América Latina. CEPAL.
- Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Naciones Unidas.
- International Financial Statistics. FMI.

Por diferencias entre las fuentes estadísticas, estas cifras pueden no coincidir con las publicadas en el informe.

Bolivia

Juan Antonio Morales
y Patricia Ramírez *

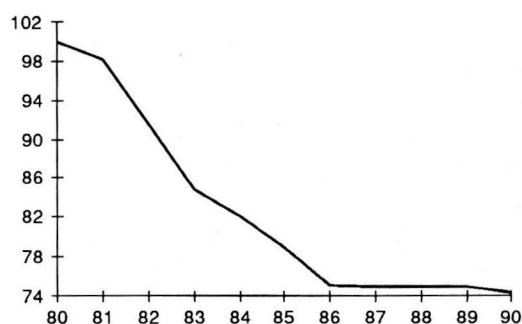
I. INTRODUCCION Y RESUMEN

La reanudación del crecimiento económico ha sido el tema principal de la política económica boliviana en los últimos años. El control de inflación, después del exitoso programa de estabilización de 1985, ha pasado a un segundo plano. No obstante, los esporádicos rebrotes inflacionarios de los últimos dieciocho meses hacen recordar que aunque la inflación está controlada, no ha sido vencida. Más aún, si bien las tasas anuales de inflación de los últimos tres años, cercanas al 20%, se comparan favorablemente con las de otros países de la región, aún son sustancialmente más altas que la tasa internacional. La inflación mantiene efectos negativos sobre otras variables, y en particular se le puede atribuir una parte importante en la creciente dolarización del sistema financiero.

La economía boliviana ha crecido desde 1987 a tasas anuales entre 2.5% y 3%, similares a las del crecimiento de la población. Si bien el fuerte deterioro en el Producto Interno Bruto (PIB) per cápita del primer quinquenio de los 80 se detuvo,

la situación se mantiene estacionaria desde 1987 (Gráfico 1). Para muchos observadores el interrogante es por qué un país que logró la estabilización y ha realizado unas reformas estructurales que están entre las más audaces de la región, sigue exhibiendo tasas de crecimiento del PIB tan modestas, tanto más cuando se parte de una base muy pequeña¹. No hay duda de que un

Gráfico 1. BOLIVIA: INDICE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO PER CAPITA, 1980-90



Fuente: Elaboración con datos del Instituto Nacional de Estadística

* Instituto de Investigaciones Socio-Económicas, Universidad Católica Boliviana.

¹ Se puede encontrar una reseña de las formas estructurales en Morales, J.A (1991), "Reformas Estructurales y Crecimiento Económico en Bolivia", DT 04/91, IISEC-Universidad Católica Boliviana, Abril.

contexto internacional desfavorable para el comercio internacional boliviano (más no para los flujos de crédito) ha incidido fuertemente en este desempeño. Sin embargo, otros factores entran también en la explicación. Entre ellos se destacan las altas tasas reales de interés, una herencia del programa de estabilización que subsiste a pesar de la completa apertura de la cuenta capital de la balanza de pagos; y las muy bajas tasas de inversión privada, que se deben en parte a las altas tasas reales de interés y, probablemente en una proporción más importante, a la falta de credibilidad en el programa de reformas (Gráfico 2).

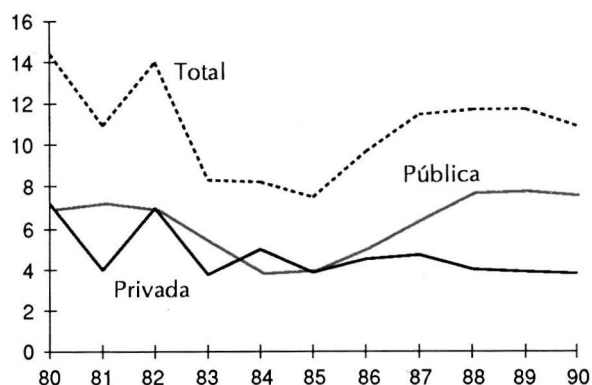
Si bien no se ha tenido una economía vibrante en 1990 y el primer semestre de 1991, la mayor parte de los indicadores macroeconómicos son buenos (Cuadro 1). La inflación se ha mantenido bajo control. Aunque en forma modesta, se ha registrado un crecimiento del PIB, y la economía se ha remonetizado un poco más rápidamente que en el pasado reciente, a la vez que han aumentado las reservas internacionales. El déficit del sector público no financiero ha bajado (aunque la forma en que se le ha hecho descender es bastante discutible). Gracias al buen desempeño de las exportaciones, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos también se ha reducido.

En el Cuadro 1 se aprecia que los problemas no resueltos tienen que ver con las altas tasas de interés para operaciones en dólares, que son las predominantes y que, un poco abusivamente, se las puede asimilar con las tasas reales; y con la tasa de desempleo, que baja muy lentamente².

Las perspectivas para 1991 son también buenas, más no extraordinarias. La visión de lo que podría ocurrir en 1991 (última columna del cuadro 1) es compartida por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Ese escenario dependerá

² A propósito de las tasas de desempleo, debe tenerse en cuenta que las informaciones son muy deficientes y deben ser interpretadas con cautela.

Gráfico 2. BOLIVIA: TASAS DE INVERSIÓN BRUTA FIJA, 1980-90



Fuente: Elaboración del autor con datos del Banco Mundial y UDAPE. Tasas derivadas de valores nominales de la inversión y el PIB.

del cumplimiento oportuno de los pagos por la Argentina por las compras de gas natural que hace a Bolivia³.

Se pronostica una tasa de crecimiento del PIB entre 3.5% y 4%, que sería posible debido al esperado buen comportamiento del sector agropecuario, gracias a condiciones meteorológicas mucho más favorables que las de los últimos cuatro años. Debe recordarse que el PIB agropecuario contribuye con casi 21% al PIB total. Llama la atención, en las proyecciones para 1991, un déficit mayor en cuenta corriente de la balanza de pagos (como proporción del PIB) que en los dos años precedentes. Este aumento parece difícil de conciliar con la ganancia de reservas internacionales netas de US\$75 millones y con una caída equivalente al 1% del PIB en el déficit consolidado del sector público no financiero. La salida a estas aparentes contradicciones estaría en un fuerte incremento en la tasa de inversión privada, que además tendría que ser financiada por flujos de capital extranjero privado. El gobierno

³ Las moras argentinas en sus pagos por el gas natural han sido en el pasado una fuente muy importante de dificultades fiscales y de balanza de pagos, dadas las restricciones de liquidez que tiene Bolivia.

Cuadro 1. BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS

	1988	1989	1990	Proyección 1991 ^a
Producto Interno Bruto (Millones de \$b de 1980)	114963	118096	121186	125428
Crecimiento PIB real (%)	3.0	2.7	2.6	3.5
Tasa de desempleo abierto (%) ^b	11.5	10.2	9.9	
Inflación (%) ^c	21.5	16.6	18.0	15.0
Devaluación nominal (%) ^c	12.4	20.1	14.4	
Indice tipo de cambio real (Base 1980=100) ^d	91.6	87.4	118.6	
Crecimiento M1 ^c	34.7	3.1	39.9	
Crecimiento M2 Bolivianos ^{c e}	28.2	0.3	37.6	
M2 total ^c	43.3	33.4	48.7	
Tasa de interés pasiva en moneda extranjera ^f	14.9	15.1	13.6	
Déficit sector público Consolidado (% PIB)	6.5	5.1	3.3	2.6
Déficit cuenta corriente de la Balanza de pagos (% PIB)	7.6	3.4	2.7	5.1
Reservas internacionales netas del Banco Central (Millones de dólares)	160.9	18.6	132.3	207.3
Deuda externa total (Millones de dólares)	4094	3524	3832	
Deuda externa total (% PIB)	97.9	79.8	78.1	

^a Según Memorandum de entendimiento entre el Gobierno de Bolivia y el Fondo Monetario Internacional, Tercer Programa Anual ESAF, Mayo de 1991.

^b Según datos de Encuesta Permanente de Hogares en ocho ciudades 1988 y 1989. El dato de 1990 es una estimación del Ministerio de Planeamiento.

^c Variación porcentual de diciembre a diciembre.

^d Incremento significa depreciación.

^e M1 más cuasi-dineros en moneda nacional.

^f Tasas nominales promedio para depósitos a plazo fijo en dólares, valores de fin de año.

Fuente: Elaboración de los autores con datos del Banco Central de Bolivia, del Instituto Nacional de Estadística, y de la Unidad de Análisis de Política Económica.

tiene cifradas sus esperanzas en una mayor presencia de la inversión extranjera directa.

La economía boliviana parece estar bien encaminada, pero necesita un mayor impulso, especialmente en el sector privado. Los principales equilibrios macroeconómicos se mantuvieron en 1990 y se mantienen razonablemente en la actualidad, lo que constituye una condición necesaria para el crecimiento. Les corresponde ahora una responsabilidad mayor a las políticas sectoriales y de desarrollo, y a las recientes reformas en la legislación de fomento a la inversión privada en los cruciales sectores de minería e hidrocarburos. En 1990, el gobierno de Paz Zamora ha promulgado también una nueva ley de inversiones y acaba de anunciar, mediante un decreto supremo, un programa de privatizaciones.

II. LA ACTIVIDAD EN 1990

A. Desempeño del Producto Interno Bruto en 1990

La economía boliviana siguió en 1990 el patrón de modesto crecimiento que viene desde 1987, un año y medio después del lanzamiento del programa de estabilización. La tasa de crecimiento en 1990 fue ligeramente inferior a la de los dos años anteriores (Cuadros 1 y 2), y también inferior a la tasa de crecimiento de la población, de 2.8% por año. Es interesante notar que a pesar de haber obtenido tasas positivas en todos los años comprendidos entre 1987 y 1990, el PIB de 1990 es todavía inferior en 1.5% al de 1980. A pesar del enorme esfuerzo realizado, no ha sido posible recuperar las pérdidas de producción ocurridas durante el período de alta inflación de 1982 a 1985. No solamente el PIB total, sino también la producción de casi todos los sectores, fueron inferiores en 1990 a los de 1980.

El débil crecimiento de 1990 se explica en gran medida por la caída del PIB agropecuario. La producción agropecuaria ha sufrido dos años consecutivos de decrecimiento (Cuadro 2), debido

a una sequía prolongada en el oriente del país y a la reducción de los cultivos de coca. Sin ignorar los factores climáticos y de erradicación de coca, cabe añadir que hay elementos de la nueva política económica lanzada en 1985 que parecen discriminar, contrariamente a lo esperado, al sector. En particular, no hay ninguna mejora en los términos de intercambio para la pequeña agricultura campesina, después del programa de estabilización de 1985 y a pesar de las sequías. Además, el gasto público en el sector sigue siendo muy bajo⁴.

La minería (excluyendo la producción de petróleo y gas natural) está experimentando una recuperación sostenida, después de la brutal caída que sufrió en 1985-1986 a causa del "crash" del estaño en la Bolsa de Metales de Londres y de los ajustes requeridos para acomodar ese choque. La recuperación del nivel de la producción minera está acompañada por cambios significativos en su composición. El estaño ha dejado de ser el mineral más importante, para cederle el lugar al zinc. Se observa también un fuerte crecimiento en la producción de oro. El volumen de producción de petróleo y gas natural también ha aumentado, pero a una tasa de crecimiento más moderada que la del resto de los minerales. La declinante producción de la empresa estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), la principal del país, ha sido compensada con la expansión de las empresas privadas; de hecho, los datos más recientes señalan que las empresas estatales pierden su tradicional importancia en minería y petróleo para ser reemplazadas por las empresas privadas. Este es un cambio estructural significativo.

El producto manufacturero ha crecido a buen ritmo en 1990, y se está recuperando paulatinamente de las pérdidas del período 1982-1985. En cambio, la construcción ha crecido a la reducida tasa de 1.7%,

⁴ Para una evaluación del impacto del ajuste estructural en el sector de la pequeña agricultura campesina, véase Morales, J.A. (1991), "Structural adjustment and peasant agriculture in Bolivia". *Food Policy*, vol 16, No.1, Febrero.

Cuadro 2. BOLIVIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO (Bs.de 1980)

	1980	1988	1989	1990 ^P	Variación porcentual 1990/89
A. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	22563	25951	25572	25190	-1.5
B. Extracción de minas y canteras	19407	14806	17047	18610	9.2
- Petróleo crudo y gas natural	6728	7189	7503	7789	3.8
- Minerales metálicos y no metálicos	12679	7617	9544	10821	13.4
C. Industrias manufactureras	17974	14852	15374	15941	3.7
D. Electricidad, gas y agua	806	1051	1105	1165	5.4
E. Construcción y obras públicas	4521	3019	3214	3269	1.7
F. Servicios de apoyo a la producción ^a	25839	28533	28874	29572	2.4
G. Otros servicios ^b	28548	24924	25098	25743	2.6
PIB a precios de productor	119658	113136	116284	119490	2.8
Impuestos indirectos sobre importación	3288	1827	1812	1696	-6.4
PIB a precios de comprador	122946	114963	118096	121186	2.6

^a Comprende los sectores de comercio; transporte, almacenamiento y comunicaciones; servicios financieros a las empresas; y servicios bancarios imputados.

^b Comprende propiedad de vivienda; servicios comunales, sociales y personales; servicios de las administraciones públicas; y servicio doméstico.

^P Preliminar.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Boletín de Cuentas Nacionales No.5, 1991.

que parece sorprendente en vista del dinamismo de este sector en algunas regiones del país. Por ejemplo, se nota un incremento significativo en el número de permisos de construcción de vivienda y en los metros cuadrados de construcción aprobados en La Paz. La producción y el consumo de cemento crecieron a un respetable 8.8% (Cuadro 3). Como es bien sabido, la construcción es un buen indicador de la actividad general. Del dinamismo observado en la ciudad de La Paz se puede inferir (indirectamente) una recuperación de la economía

superior a la registrada por las cuentas nacionales que, sea dicho de paso, tienen todavía carácter preliminar.

Los sectores de servicios han crecido casi al mismo ritmo que el PIB total. De acuerdo con estas cifras, en 1990 no habría ocurrido una profundización de la terciarización.

En casi todos los sectores productivos se han observado fuertes variaciones trimestrales de la

Cuadro 3. BOLIVIA: INDICADORES DEL SECTOR CONSTRUCCION, CIUDAD DE LA PAZ. 1985-1990

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Permisos de construcción ^a						
-Número de permisos	1123	913	462	883	1109	1248
-Metros ² aprobados	394605	381434	346892	358590	516224	608879
Producción de cemento (Toneladas métricas)	241128	293816	382225	448192	514821	560446
Indices (Base 1985=100)						
Permisos de construcción						
-Número de permisos	100.0	81.3	41.1	78.6	98.8	111.1
-Metros ² aprobados	100.0	96.7	87.9	90.9	130.8	154.3
Producción de cemento	100.0	121.9	158.5	185.9	213.5	232.4
Costos de construcción ^b			100.0	121.1	129.3	144.9

^a De acuerdo con los planos aprobados por la H.Alcaldía Municipal de La Paz.

^b Base 1987=100.

Fuente: Con base a datos no publicados de la H.Alcaldía Municipal de La Paz.

producción (Cuadro 4). En minería, el tercer trimestre fue de una actividad especialmente alta. En el sector manufacturero la actividad comenzó lentamente, alcanzando el máximo de producción también en el tercer trimestre. La producción de hidrocarburos (crudos y refinados) fue, en cambio, relativamente constante, así como la de electricidad.

Las mejores perspectivas sectoriales de crecimiento para 1991 están en la agricultura comercial, con las expansiones en curso de los cultivos de algodón, girasol y trigo, y en la minería no estañífera. Se considera que la soya no tendrá la expansión de los años anteriores. Debido al mejor clima se espera un mayor rendimiento en la agricultura comercial y también en la agricultura campesina productora de alimentos. En el sector manufacturero, los tejidos y confecciones de algodón para la exportación tienen buenas perspectivas.

Dos puntos resaltan del análisis de la evolución del PIB por tipo de gasto en 1990 (Cuadros 5 y 6). El primero se refiere al fuerte crecimiento del volumen de las exportaciones en 1990, que continúa con el impulso de 1989; una proporción cada vez más importante del PIB está siendo destinada a mercados externos. El segundo se relaciona con el decrecimiento de la inversión fija. En el período post-estabilización 1986-1990 han sido constantes las muy bajas tasas de inversión (véase también el gráfico 2). Esto sorprende, especialmente en el caso de la inversión privada, cuyo bajo nivel se ha convertido en uno de los principales problemas de la política económica.

El gobierno y las agencias internacionales de cooperación financiera esperan que en 1991 la nueva legislación minera y de hidrocarburos atraigan un volumen de inversiones privadas extranjeras

Cuadro 4. BOLIVIA: INDICADORES TRIMESTRALES DE ACTIVIDAD (Base 1985=100)

	Minería	Hidrocarburos		Electricidad	Consumo Manufacturas
		Extracción	Refinados		
1985	100	100	100	100	100
1989 IV	144	110	115	108	115
1990 I	142	105	108	107	100
II	141	104	114	111	113
III	161	120	129	110	148
IV	148	113	131	113	119

Fuente: Basado en datos del Instituto Nacional de Estadística, Índices de volumen físico, 1991.

suficientemente grande. Al terminar el primer semestre de 1991 se verificó un número importante de intenciones de inversión en esos sectores, pero todavía no han comenzado a realizarse.

B. El Empleo

Es muy difícil evaluar el panorama del empleo, tanto por las características inherentes a los mercados laborales bolivianos como por las deficiencias en la metodología de recolección y

procesamiento de información. En particular, se observan fluctuaciones muy grandes e inexplicables, de año a año, en las tasas de participación laboral. Los datos disponibles señalan una tasa de desocupación abierta que cae lentamente y se situaba alrededor de 10% en 1990.

La información de 1988 y 1989, basada en encuestas de hogares, señalaba que prácticamente no hubo crecimiento del empleo formal urbano en esos años. Toda la expansión se dio en el sector infor-

Cuadro 5. BOLIVIA: PIB POR TIPO DE GASTO (Tasas anuales de crecimiento) ^a

	1988	1989	1990
Gastos de consumo final	1.2	2.7	3.0
-Público	-4.0	3.7	5.2
-Privado	2.0	2.5	2.7
Formación bruta de capital fijo	2.5	3.3	-4.6
Exportaciones de bienes y servicios	6.3	12.2	11.5
Importaciones de bienes y servicios	-15.0	4.8	9.8
PIB a precios de comprador	3.0	2.7	2.6

^a Cálculos basados en datos preliminares del PIB en Bs.de 1980.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Cuadro 6. BOLIVIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO (Porcentaje del PIB)

	1980	1988 ^P	1989 ^P	1990 ^P
Consumo final	79.8	82.3	81.5	82.2
-Privado	66.9	71.6	70.5	70.9
-Público	12.9	10.8	11.0	11.4
Formación bruta de capital fijo	14.2	11.5	11.5	10.9
-Pública	7.0	7.6	7.8	7.4
-Privada	7.2	3.9	3.7	3.4
Variación de existencias	0.4	-0.2	-1.7	-1.7
Exportación de bienes y servicios	25.6	24.3	26.8	28.6
Importación de bienes y servicios	-20.2	-18.0	-18.1	-20.1

^P Preliminar.

Fuente: Derivado de datos a precios corrientes del Instituto Nacional de Estadística, Cuentas Nacionales, Boletín No.5.

mal. Los datos de afiliaciones a la Seguridad Social corroboran esa conclusión. No hay razones de peso para pensar que esa situación haya cambiado en 1990, excepto por el hecho de que se ha observado un aumento en el número de empleados públicos, continuando con la tendencia que apareció en 1989.

Hay un consenso entorno a que las perspectivas de un mayor empleo en el sector formal dependen del aumento en las tasas de crecimiento de la economía y de inversiones. Después de las reformas de 1985, que incluyeron la liberalización del mercado del trabajo, gran parte de los obstáculos debidos a una excesiva protección a los trabajadores ocupados ha desaparecido, lo que, en principio, favorecería a la creación de nuevos empleos. El débil crecimiento del empleo formal se debe al también débil crecimiento de la economía y de las inversiones.

III. PRECIOS, TASAS DE CAMBIO Y SALARIOS

Un aspecto sobresaliente de la economía boliviana en 1990 es la estabilidad de precios. La inflación

anual para 1990 fue 18% (diciembre a diciembre). Debe destacarse, sin embargo, que su comportamiento fue inestable a lo largo del año, pues fue lenta en los primeros trimestres para luego acelerarse significativamente en el último, llegando en términos anualizados a casi 40% (Cuadro 7). En el primer trimestre de 1991 se presentó también una alta inflación.

El aumento de la tasa de inflación del cuarto trimestre de 1990 se explica por la aceleración de la devaluación y por factores estacionales, ligados a la expansión de la base monetaria para financiar los pagos del aguinaldo de Navidad.

El fuerte incremento de precios del primer trimestre de 1991, que ocurrió casi enteramente en enero, se debió a un reajuste del precio de los carburantes. Los meses de febrero y marzo fueron de baja inflación, lo que lleva a inferir que el reajuste de los carburantes produjo un incremento del nivel de precios por una sola vez, antes que una aceleración de la inflación que involucrara un componente inercial.

Cuadro 7. BOLIVIA: INFLACION Y DEVALUACION TRIMESTRALES ANUALIZADAS, 1989.I-1991.I ^a

		Inflación	Devaluación tasa de cambio	
			Oficial	Mercado paralelo
1989	I	7.8	11.9	13.6
	II	2.2	16.2	16.1
	III	33.4	36.0	35.9
	IV	25.5	17.4	17.4
1990	I	5.3	17.1	15.6
	II	12.1	10.5	10.5
	III	17.5	12.4	12.4
	IV	39.8	17.6	17.6
1991	Ip	30.1	17.1	19.8

^a Cambio porcentual de fin de trimestre a fin de trimestre, trimestre precedente, anualizado, del índice de precios al consumidor y de los tipos de cambio, respectivamente.

Fuente: Elaborado con datos del Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico, No.268, Diciembre 1990, y Gerencia de Estudios Económicos para 1991.

Las tasas de cambio han sido también relativamente estables, aunque se trató de seguir la regla de devaluar por encima de inflación pasada más reciente para recuperar el atraso cambiario. En el primer trimestre de 1991 se abandonó esta regla. Cabe recordar que después del programa de estabilización de Agosto de 1985, las primas del mercado paralelo de cambios prácticamente han desaparecido y sólo en contadas ocasiones se han situado por encima del 1%.

El Cuadro 8 muestra la muy favorable evolución del tipo de cambio real multilateral durante 1990. La realineación real del Boliviano se ha producido por la sobrevaluación de las monedas nacionales de Argentina, Brasil y Perú, los tres principales socios comerciales, más que por las medidas de política interna. Cabe preguntarse cuán estable será este tipo de cambio real, ya que la experiencia de los años anteriores ha mostrado grandes

fluctuaciones. Debido a la alta inflación del primer trimestre de 1991, el Boliviano ha perdido un poco la competitividad que había alcanzado en 1990.

Los salarios reales promedio mejoraron en 5% durante el segundo y el tercer trimestre de 1990, pero volvieron a caer en el último trimestre (Cuadro 9). Esta trayectoria se inscribe en el patrón más general de evolución de los salarios reales después del programa de estabilización de 1985, que ha sido el de una recuperación sostenida y vigorosa, después de una caída inicial sustancial. Es cierto que los datos del cuadro 9 se refieren solamente a la ciudad de La Paz, pero informaciones fragmentarias del resto del país indican que la conclusión se sostiene. No se esperan incrementos significativos en el salario real para 1991.

El mismo cuadro 9 muestra un fuerte deterioro del salario mínimo en términos reales durante 1990. Se debe destacar, sin embargo, que la fracción de la población ocupada sujeta al salario mínimo es muy pequeña. En realidad, el salario mínimo sirve principalmente como parámetro para el cálculo de las rentas de los trabajadores que se acogieron a la jubilación antes del programa de estabilización de 1985, y también para el cálculo de algunas deducciones impositivas.

Cuadro 8. BOLIVIA: INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL, 1989.I-1991.I (Base Diciembre 1987=100) ^a

1989	IV	85.1
1990	I	108.5
	II	114.0
	III	136.6
	IV	128.5
1991	I	128.1

^a Tipos de cambio multilaterales calculados con tasas nominales de mercado paralelo. Un incremento significa depreciación.

Fuente: Banco Central de Bolivia, Gerencia de Estudios Económicos.

Cuadro 9. BOLIVIA: SALARIOS EN LA CIUDAD DE LA PAZ

	Nominales			Reales		
	Mínimo	Básico ^a	Total ganado ^b	Mínimo	Básico ^a	Total ganado ^b
1989 IV	60	565	723	100.0	100.0	100.0
1990 I	60	592	785	97.1	101.7	98.8
II	60	625	840	95.6	105.8	101.1
III	60	651	887	91.5	105.4	96.4
IV	60	658	896	85.2	99.2	84.5

^a Salario promedio básico obtenido de las diversas ramas de actividad.

^b Incluye salario básico más bono de antigüedad, horas extras, etc.

Fuente: Datos no publicados del Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral.

IV. POLITICA FISCAL

El saneamiento de las cuentas fiscales ha sido el núcleo del programa de estabilización boliviano desde 1985. A pesar del énfasis en la corrección fiscal, los déficits globales del sector público no financiero de 1987 a 1989 fueron relativamente altos. En 1990 ocurrió, sin embargo, un progreso importante con el déficit global (como proporción del PIB) que se redujo de 5.1% en 1989 a 3.3% en 1990.

Una fracción importante de la reducción del déficit se ha debido a la parsimonia en la ejecución del programa de inversiones públicas. En efecto, el porcentaje de ejecución del programa presupuestado de inversiones públicas alcanzó apenas el 70%. La inversión pública ejecutada (como proporción del PIB) fue menor en 1990 que en 1988 y 1989.

La relativa regularidad en los pagos de las facturas de gas por parte de Argentina en 1990, contrariamente a lo sucedido durante 1989, dio un alivio a las cuentas fiscales (y también a las reservas internacionales). La incertidumbre en cuanto a la continuación de las ventas de gas a la Argentina

después de 1992, cuando se vence el actual contrato, y las dificultades para conseguir otros mercados, siguen afectando el comportamiento fiscal y el desempeño de los mercados financieros nacionales.

El Cuadro 10, elaborado con base en datos de flujo de caja, muestra una reducción importante en el déficit del gobierno general en 1990 frente a 1989; en cambio, el déficit de las empresas públicas aumentó. El déficit más importante entre las empresas públicas es el de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) que alcanza a casi 0.7% del PIB. Las transferencias de YPFB al gobierno general y el hecho de que esa empresa puede endeudarse externamente para financiar sus inversiones explican el monto del déficit⁵.

Los ingresos del gobierno general, coincidentes en gran parte con las del Tesoro General de la Nación (TGN), siguen siendo excesivamente dependientes de los impuestos a los carburantes. Los recaudos de otros impuestos se han estabilizado en niveles muy inferiores a los esperados cuando se lanzó la

⁵ YPFB sirve de mecanismo de endeudamiento para el conjunto del sector público no financiero, en la medida en que el gobierno se apropia de su ahorro y obliga a la empresa a sustituirlo con financiamiento externo.

Cuadro 10. BOLIVIA: SUPERAVID/DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO-FINANCIERO
(Porcentaje del PIB)

	1989	1990
A. Consolidado sector público no financiero	-5.1	-3.3
B. Por instituciones (Datos de flujo de caja)		
1. Gobierno Central	-2.0	-1.4
2. Empresas públicas	-0.7	-1.3
Yacimientos petrolíferos fiscales bolivianos	-0.6	-0.7
Corporación minera de Bolivia	0.0	-0.1
Empresa Nacional de Electricidad	-0.1	-0.1
Empresa Nacional de Ferrocarriles	0.0	-0.3
Empresa Nacional de Telecomunicaciones	-0.1	-0.1
Lloyd Aéreo Boliviano	0.1	0.0
Otras	0.0	0.0

Fuente: Basado en datos no publicados del Servicio de Administración y Control Gubernamentales (SAFCO).

reforma tributaria de 1986. Uno de los principales problemas de la situación fiscal actual es justamente el de aumentar los recaudos, especialmente los del impuesto al valor agregado, donde hay serios índices de una evasión sustancial. Está en estudio una ley para aumentar las sanciones por incumplimiento de los deberes tributarios.

Cabe reiterar que si bien los impuestos a los carburantes son fáciles de cobrar y tienen mérito desde el punto de vista de los recaudos, cuando son muy altos deforman la asignación de recursos y reducen la tasa de crecimiento económico.

En especial, el alto precio de los carburantes que resulta de una tributación punitiva encarece aún más los costos de transporte, los cuales son elevados en cualquier caso debido a las condiciones geográficas y topográficas de Bolivia.

A pesar de la mejora en las finanzas públicas, no se pudo constituir en 1990 el ahorro público necesario para servir de contraparte a los desembolsos de la deuda externa contratada. Dicho de otro modo, el gobierno no logró hacer desembolsar una parte

importante de la deuda externa destinada al financiamiento de proyectos de inversión, por falta de fondos de aporte local.

Junto con el incremento de los recaudos, el otro problema fiscal es el de las inversiones públicas. En 1990 se enfrentaron dificultades en la selección de los proyectos, y además su ejecución sufrió retrasos extraordinarios, en la mayor parte de los casos a causa de las demoras en los desembolsos de crédito externo.

Las perspectivas para 1991 señalan una ligera reducción del déficit global del Sector Público no Financiero (SPNF) como proporción del PIB frente a 1990.

El gobierno ha anunciado también un programa de inversiones públicas sustancialmente más grande que el ejecutado en 1990. La reducción del déficit (como porcentaje del PIB) y un programa más ambicioso de gasto público en inversiones serán posibles gracias a los ingresos adicionales que se obtendrían del fuerte aumento del precio de los carburantes aplicado en enero de 1991.

V. POLITICA MONETARIA

Uno de los aspectos sorprendentes de la post-estabilización en Bolivia es la lenta remonetización de la economía. Al terminar el primer trimestre de 1991, M1 alcanzaba apenas a US\$282.4 millones, cerca del 6% del PIB. Sin embargo, en el año comprendido entre marzo 1990 y marzo 1991 se observó un incremento muy sustancial en M1 (Cuadro 11), lo que indicaría que hasta ahora se está produciendo una remonetización importante⁶.

Se observa un patrón estacional bien nítido en el comportamiento de la base monetaria y M1. En el último trimestre de cada año se registra una fuerte expansión, seguida de una fuerte contracción en el primer trimestre del año siguiente. Incluso si se tiene en cuenta el factor estacional, la expansión

del último trimestre de 1990 fue muy alta. Y al contrario, en el primer trimestre de 1990 la contracción fue aún más fuerte que la normal, por las medidas adicionales tomadas por el Banco Central para controlar el rebrote inflacionario del último trimestre de 1989. En el primer trimestre de 1991, M1 nominal se ha mantenido en un nivel muy cercano al del último trimestre de 1990; en términos reales cayó significativamente por la alta inflación de enero.

El Banco Central ha seguido una política monetaria más activa y con instrumentos un poco más sofisticados que el de congelar los depósitos del sector público. Las operaciones con certificados de depósito (CD) se han convertido en el instrumento principal de regulación del stock monetario y, sorprendentemente a la luz de los argumentos teóricos en contra, de las tasas de interés.

Cuadro 11. BOLIVIA: INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS TRIMESTRALES (Miles de Bs.) ^a

	1989	1990				1991	Tasas de crecimiento	
	IV	I	II	III	IV	I	Diciembre 1990/89	Marzo 1991/90
Base monetaria	1143	1278	1219	1379	1495	1639	30.8	28.3
M1	706	651	746	822	988	988	39.9	51.9
Cuasi-dinero	1538	1843	1918	2153	2350	2656	52.8	44.2
-En moneda nacional	119	112	119	132	146	111	23.4	-1.0
-En moneda extranjera	1287	1580	1622	1852	2020	2332	57.0	47.6
-En moneda nacional con mantenimiento de valor	133	150	176	169	184	213	38.4	42.0
M2	2245	2493	2664	2975	3339	3645	48.7	46.2
Certificados de depósito ^b	295	553	424	567	482	714	63.6	29.0

^a Stock de fin de trimestre.

^b Certificados de depósito en Bs. y en dólares emitidos por el Banco Central de Bolivia.

Fuente: Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico No.268, Diciembre 1990.

⁶ En la experiencia histórica, los países que salen de una hiperinflación registran un rápido crecimiento de M1 real.

Bolivia ha diferido de este patrón.

Los CD son emitidos por el Banco Central, pero no difieren en esencia de los papeles de deuda emitidos por el gobierno. Hay CD en moneda nacional y en dólares, y la colocación de los segundos es mucho más importante que la de los primeros. Los CD son utilizados principalmente para reconstituir las reservas de divisas, que de otra manera se perderían por la expansión del crédito interno, en especial al SPNF. La colocación de CD constituye, sin duda, un mecanismo indirecto de financiamiento del SPNF.

El año 1989 terminó con una situación de reservas internacionales netas precaria (Cuadro 12). Esta situación perduró en los dos primeros trimestres de 1990, pero a partir del tercer trimestre mejoró notablemente. Los CD salvaron las dificultades de reservas, como se puede apreciar en el mismo cuadro. Se debe subrayar que entre el cuarto trimestre de 1989 y el primer trimestre de 1991 los stocks de CD fueron más importantes que las reservas internacionales netas.

Cuadro 12. BOLIVIA: RESERVAS INTERNACIONALES Y CERTIFICADOS DE DEPOSITO DEL BANCO CENTRAL (Millones de dólares)

	Reservas internacionales netas (RIN) ¹	Certificados de depósito (CD) ²	Cociente CD/RIN (%)
1989 IV	18.6	120.2	646.2
1990 I	98.6	180.8	182.4
II	56.9	135.0	237.3
III	144.7	175.4	121.2
IV	132.4	143.2	108.2
1991 I	199.6	203.9	102.2

Fuente:

¹ Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico No.268, Diciembre 1990.

² Información no publicada de la Gerencia de Estudios Económicos del Banco Central de Bolivia.

Los CD constituyen deuda interna, y de alcanzar niveles superiores podrían convertirse en un factor de desestabilización. Por el momento el stock de CDs representa un poco menos del 4.5% del PIB, manejable por la autoridad monetaria si no hay movimientos especulativos exógenos, es decir, no ligados al monto actual de CDs. Sin embargo, como los CD son instrumentos financieros de corto plazo, la mayoría con vencimientos inferiores a 90 días, un movimiento especulativo contra ellos podría desestabilizar al Banco Central y poner en peligro el programa de control de la inflación, dado el alto cociente de CD a reservas internacionales netas. A esto se debe añadir que las tasas de descuento de los CD han sido, hasta por lo menos el primer trimestre de 1991, muy elevadas, lo que puede hacer crecer rápidamente su volumen.

El Banco Central ha registrado fuertes pérdidas por las tasas de descuento de los CD. Ellas han producido también un desplazamiento financiero de la inversión privada y se han convertido en una guía para las tasas de interés, por lo menos las pasivas, del sistema bancario.

La política del Banco Central con los CD ha sido muy activa, con fuertes expansiones y contracciones a lo largo de los trimestres comprendidos entre el último de 1989 y el primero de 1991. El Banco Central ha operado con topes en la colocación de CD y se tiene previsto que hasta fines de 1991 reducirá su colocación actual. Esta reducción será posible por la mejora esperada en las cuentas del SPNF.

Otro aspecto sobresaliente del panorama monetario de 1990 es la profundización de la "dolarización" de los depósitos bancarios. En el último trimestre de 1989, 92% de los depósitos a plazo fijo estaban en cuentas en dólares o dolarizados. Este porcentaje subió a 96% a fines de 1990. El crecimiento de los depósitos en dólares ha sido particularmente rápido durante 1990 y el primer trimestre de 1991. A fines de 1989, los depósitos en dólares eran de

438 millones, al terminar 1990 llegaban a 601 millones y a fines del primer trimestre de 1991 a 665 millones.

El fuerte crecimiento de los depósitos en dólares plantea algunos interrogantes. Si bien se podía atribuir el rápido crecimiento de los depósitos dolarizados entre 1986 y 1989 a la repatriación de capitales de bolivianos inducida por la estabilidad y a cambios de cartera, el influjo de 1990 parece deberse a movimientos de capital inducidos por las altas tasas de interés y no limitados a residentes bolivianos. Más precisamente, la causa es el diferencial entre tasas de interés en dólares en el mercado interno y las tasas internacionales.

La otra pregunta importante es por qué las tasas reales de interés se mantienen tan altas, y los márgenes entre tasas activas y pasivas tan elevados (Cuadro 13 y Gráfico 3). Existe un amplio debate respecto a estos temas, que no cabe detallar aquí⁷. Los diversos estudios atribuyen las altas tasas reales de interés a una política monetaria muy apretada en los años subsiguientes al de la estabilización. De acuerdo con los modelos teóricos, la política monetaria no debiera tener efecto sobre las tasas de interés (sino sobre las reservas de divisas) si la economía encarara una oferta de capitales completamente elástica. Este no parece ser el caso y se puede conjeturar que la curva de oferta tiene pendiente positiva, ya que para inducir influjos adicionales de capital la tasa de interés tendría que aumentar.

Con la caída reciente de las tasas internacionales de interés se ha producido también una caída, que ha ido un poco más allá, de las tasas nacionales. La

⁷ Un inventario de los determinantes de la tasa de interés se encuentra en Ferrufino, R. (1990), "El tipo de cambio y las tasas de interés post-inflacionarias en Bolivia," DT 06/90, IISEC-Universidad Católica Boliviana. Se debe destacar que en el presente trabajo asimilamos las tasas de interés reales con las tasas para operaciones en dólares. Esto tiene la ventaja de la simplicidad, y no es una decisión arbitraria en la medida en que el boliviano no esté muy sobrevaluado.

Cuadro 13. BOLIVIA: TASAS DE INTERES PARA OPERACIONES EN DOLARES, 1988-1991 ^a

		Activas		Pasivas ^b	
		Nomi- nales ^c	Efecti- vas ^d	Nomi- nales ^e	Efecti- vas ^d
1988	IV	22.3	24.4	14.9	15.8
1989	I	21.2	23.1	13.9	14.8
	II	21.7	23.6	14.3	15.2
	III	22.9	26.1	15.6	16.7
	IV	22.1	24.4	15.1	16.1
1990	I	21.7	24.0	14.1	15.0
	II	20.9	22.8	13.7	14.5
	III	20.6	22.7	13.6	14.4
	IV	20.3	22.2	13.6	14.4
1991	I ^f	20.9	22.8	13.7	14.5

^a Tasas de interés de fin de trimestre.

^b Tasa promedio sobre depósitos a plazo fijo.

^c Incluye impuestos.

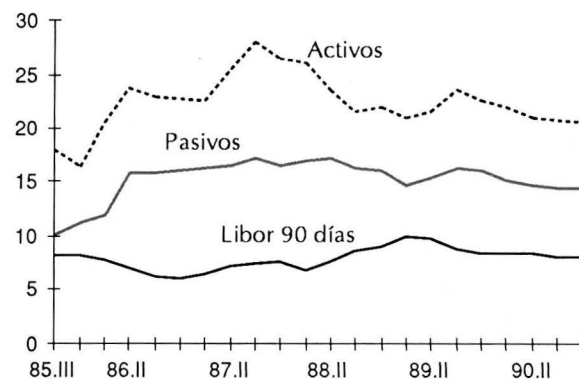
^d Incluye otros recargos y comisiones bancarias.

^e No incluye impuestos.

^f Los datos para 1991.I provienen de la Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE).

Fuente: Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico No.268, Marzo 1991.

Gráfico 3. BOLIVIA: TASAS DE INTERES TRIMESTRALES PARA OPERACIONES EN US\$ (Período 1986.I - 1990.IV)



Fuente: Banco Central de Bolivia

pregunta es cuán sostenible será esta caída en las tasas de interés.

En cualquier caso, si la situación fiscal se deteriora y el Banco Central se viera obligado a aumentar sus colocaciones de CD, las tasas de interés volverán a los niveles de fines de 1990.

VI. EL SECTOR EXTERNO

Las exportaciones continuaron en 1990 la recuperación iniciada en 1989 (Cuadro 14), pero ésta no ha sido uniforme. Por ejemplo, mientras el valor de la exportación de estaño cayó en relación a 1989, por la fuerte depresión de su precio, el zinc

Cuadro 14. BOLIVIA: BALANZA COMERCIAL (Millones de dólares)

	1988	1989	1990
A. Exportaciones	600	822	921
Estaño	77	127	106
Zinc	60	132	143
Gas natural	215	214	225
Otros minerales ^a	140	145	154
No tradicionales	108	204	292
B. Importaciones	591	620	716
Consumo no duradero	57	70	76
Consumo duradero	71	67	72
Bienes intermedios	228	258	276
Bienes de capital	232	221	289
Diversos	2	4	3
C. Gastos de realización de las exportaciones ^b	58	98	94
D. Exportaciones FOB (A-C)	543	724	827
E. Importaciones CIF	591	620	716
F. Balanza comercial (D-E)	-48	104	111
Pro memoria			
Índice de tipo de cambio real (Base 1980=100) ^c	91,6	87,4	118,6

^a Incluye exportaciones de petróleo y gases excepto gas natural.

^b Gastos de fundición en el extranjero, embarque, fletes, seguros, etc. de las exportaciones de minerales.

^c De fuente Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE).

Fuente: Banco Central de Bolivia, Boletín del Sector Externo, No.4.

continuó con el impulso que había tomado el año anterior, aunque a menor velocidad. El precio de este metal descendió a mediados de 1990, pero no en forma tan estrepitosa como el del estaño. Se destaca el vigoroso crecimiento de las exportaciones no tradicionales, indicativa de las muy importantes reasignaciones de recursos que han resultado tanto de las reformas estructurales como de los choques externos.

Aunque la evidencia no es del todo concluyente, fuertes indicios llevan a pensar que la expansión de las exportaciones no tradicionales fue estimulada por un subsidio uniforme, llamado Certificado de Reintegro Arancelario (CRA), de 10% sobre el valor FOB. En el segundo semestre de 1990 se redujo el CRA a 6%, y a principios de 1991 fue sustituido por un sistema más similar a un genuino "drawback". Las implicaciones del dismantelamiento del CRA están todavía por verse. Las primeras señales muestran una desaceleración del crecimiento de las exportaciones que antes gozaban de ese subsidio. El saldo de balanza comercial en 1990 fue positivo, pero sólo superó ligeramente al de 1989. La fuerte expansión de las exportaciones entre 1989 y 1990 fue acompañada por un fuerte crecimiento de las importaciones, lo que explica el relativamente modesto superávit comercial. Los datos muestran un fuerte crecimiento en el valor de las importaciones de bienes de capital, información que parece difícil de reconciliar con las bajas tasas de inversión. En cambio, el valor de las importaciones de consumo (tanto de bienes duraderos como de no duraderos) de 1990 es apenas superior al de 1989. Por su parte, en las importaciones de bienes intermedios se registra un modesto crecimiento.

En 1990 se redujeron los aranceles de importación de 17% a 10%. Una lista pequeña de ítems arancelarios para bienes de capital tiene una tasa de 5%, mientras que el resto de los aranceles está uniformado en 10%. Cabe recordar que casi todas las restricciones cuantitativas a las importaciones (y a las exportaciones) habían sido dismanteladas

anteriormente. Bolivia está comprometida con los otros países del Grupo Andino y con Chile a aplicar próximamente un arancel cero a las importaciones provenientes de esos países.

El saldo en cuenta corriente, a pesar del resultado favorable de la balanza comercial, continuó siendo negativo (Cuadro 15). Sin embargo, la balanza en cuenta corriente excluyendo intereses fue positiva en 1990 y un poco mayor que en 1989. Esto indicaría que Bolivia está siguiendo una trayectoria viable de endeudamiento externo.

La balanza en cuenta capital fue significativamente positiva en 1990, pero menor que en 1989. Las transferencias netas oficiales, contabilizadas en la cuenta capital siguiendo la práctica del Banco Mundial, crecieron moderadamente en 1990. Esas transferencias están destinadas en una fracción muy importante al financiamiento de los programas de erradicación de la coca. Los desembolsos netos de deuda pública externa en 1990 fueron, en cambio, pequeños, en gran parte por las dificultades del SPNF. La inversión directa extranjera de 1990 permaneció estancada en el mismo nivel de 1989.

La cuenta de errores y omisiones registra valores negativos y grandes por tercer año consecutivo. Estos datos sorprenden, porque no hay indicaciones complementarias de fuga de capitales y se esperarían valores positivos, debido a las exportaciones ilegales de cocaína.

El financiamiento excepcional, que agrupa en su mayor parte en intereses debidos pero no pagados, movimientos de la cuenta de moras de la Argentina por las facturas de gas devengadas, y recompras de deuda, fue significativamente mayor en 1990 que en 1989. Esta cuenta es en buena parte responsable del aumento de las reservas internacionales netas. A fines de 1989 Bolivia experimentó una fuerte reducción de su deuda externa total, consecuente con el canje de deudas con la Argentina. Por otra parte, a principios de 1990 recompró US\$201 millones de la deuda con el Brasil en el mercado

Cuadro 15. BOLIVIA: BALANZA DE PAGOS. 1988-1990 (Millones de dólares)

	1988	1989	1990
A. Balanza comercial	-48.0	103.6	111.4
a. Exportaciones FOB	542.5	723.5	827.0
b. Importaciones CIF	590.5	619.9	715.6
B. Balanza de servicios no factoriales	-18.0	-19.0	-19.9
C. Balanza de servicios factoriales	-262.8	-254.5	-243.9
D. Transferencias netas privadas	12.8	20.0	20.0
E. Balanza en cuenta corriente (A + B + C + D)	-316.0	-149.9	-132.4
Cuenta corriente excluyendo intereses	-69.0	75.7	78.5
F. Balanza en cuenta capital	231.2	283.6	239.4
a. Transferencias netas oficiales	171.5	136.3	146.6
b. Inversión directa	30.0	35.0	35.0
c. Desembolsos netos deuda pública externa	123.0	113.9	25.5
d. Otro capital de largo plazo	8.6	10.7	47.7
e. Capital de corto plazo	-101.9	-12.3	-15.4
G. Financiamiento excepcional	142.8	-60.0	144.5
H. Errores y omisiones	-65.6	-216.0	-137.7
I. Balanza global (E + F + G + H)	-7.6	-142.3	113.8
Pro memoria:			
Reservas Internacionales Netas del Banco Central de Bolivia	160.9	18.6	132.3

Fuente: Elaboración con datos del Banco Central de Bolivia, Boletín Sector Externo, No.4, diciembre 1990.

secundario, pagándose US\$51 millones. También durante 1990 se redujo un poco más la deuda con la banca comercial internacional, mediante operaciones de recompra y canje de deuda por bonos de inversión.

La deuda externa total ha vuelto a crecer en unos US\$310 millones en 1990, tanto por el efecto de los desembolsos netos como por la capitalización de intereses, después de las negociaciones en el Club de París (Cuadro 16).

El cociente Deuda Externa Total/PIB, que había bajado fuertemente en 1989, se redujo muy poco en 1990. Este aspecto es aún más marcado para la Deuda Externa Pública de Mediano y Largo Plazo.

Las transferencias netas de recursos para el sector público continuaron siendo positivas en 1990, aunque bastante inferiores a las de 1989. Pareciera que las transferencias unilaterales externas han sustituido a los desembolsos de deuda externa.

En las negociaciones del Club de París de 1989 Bolivia obtuvo el tratamiento concesional de Toronto, diseñado para los países más pobres con un sólido programa de ajuste estructural.

En concordancia con esas negociaciones Holanda y Francia condonaron un tercio de los vencimientos de la deuda y reprogramaron el saldo a veinticinco años con catorce años de gracia, en el caso de deuda concesional, y de catorce años con ocho de

Cuadro 16. BOLIVIA: DEUDA EXTERNA, STOCKS Y FLUJOS, 1988-1990

	1988	1989	1990 ^P
Stocks			
	Millones de dólares		
Deuda externa total	4093.9	3523.5	3833.2
Reservas internacionales netas ^a	147.5	60.2	157.1
Deuda externa total neta	3946.4	3463.3	3676.1
Deuda externa pública, M&L plazo	4015.9	3458.4	3768.5
Flujos deuda externa pública de M&L plazo			
Desembolsos	325.6	334.3	326.0
Amortizaciones	97.4	116.8	142.4
Intereses	90.7	82.4	110.2
Transferencias netas	137.5	135.1	73.4
Porcentaje del PIB			
Stocks			
Deuda externa total	97.9	79.8	78.1
Reservas internacionales netas	3.5	1.4	3.2
Deuda externa total neta	94.4	78.4	74.9
Deuda externa pública, M&L plazo	96.1	78.3	76.8
Flujos deuda externa pública			
De mediano y largo plazo			
Desembolsos	7.8	7.6	6.6
Amortizaciones	2.3	2.6	2.9
Intereses	2.2	1.9	2.2
Transferencias netas	3.3	3.1	1.5

^P Preliminar.

^a Total de reservas internacionales netas del sistema bancario consolidado.

Fuente: Los datos en dólares provienen de la Unidad de Análisis de Política Económica, UDAPE. Los datos como proporción del PIB son de elaboración de los autores.

gracia para la otra deuda; Estados Unidos, Japón, Alemania y Bélgica reprogramaron la deuda que se vencía en el período de consolidación a veinticinco años con catorce de gracia; e Inglaterra, Austria, Suiza y Dinamarca redujeron las tasas de interés en un 50% y reprogramaron

la deuda del período consolidado a catorce años con ocho de gracia⁸.

⁸ El período de consolidación es definido en el Club de París tomando en cuenta la deuda vencida y la deuda por vencer en el siguiente año.

Desde 1986 Bolivia se ha beneficiado con alivios considerables en el servicio de su deuda externa y con reducciones en su cociente Deuda Externa/ PIB. Lo conseguido en 1990 ha completado las mejoras obtenidas anteriormente; la deuda externa no ha sido un problema en 1990 y tampoco lo será en 1991. Sin embargo a partir de 1992, cuando se venzan algunas deudas ya renegociadas, la situación podría deteriorarse. Además, si bien ha habido reducciones significativas en el stock de deuda, éste podría volver a crecer rápidamente en razón

de la importante deuda contratada y todavía no desembolsada. Por supuesto, el problema no estará tanto en el nuevo endeudamiento como en la utilización correcta que se de a los créditos. Por último, cabe señalar que en la estructura de deuda de Bolivia pesan preponderantemente los préstamos de acreedores oficiales, multilaterales y bilaterales. Esta composición de la deuda conlleva concesiones generosas, a la vez que impone mayor rigidez para los cumplimientos y renegociaciones que si fuera con acreedores privados.

**Correos
de Colombia**



Adpostal

Estos son nuestros servicios ¡Utilícelos!

- SERVICIO DE CORREO ORDINARIO
- SERVICIO DE CORREO CERTIFICADO
- SERVICIO DE CERTIFICADO ESPECIAL
- SERVICIO ENCOMIENDAS ASEGURADAS
- ENCOMIENDAS CONTRA REEMBOLSO
- SERVICIO CARTAS ASEGURADAS
- SERVICIO DE FILATELIA
- SERVICIO DE GIROS
- SERVICIO ELECTRONICO BUROFAX
- SERVICIO INTERNACIONAL APR/SAL
- SERVICIO "CORRA"
- SERVICIO RESPUESTA COMERCIAL
- SERVICIO TARIFA POSTAL REDUCIDA
- SERVICIOS ESPECIALES

Teléfonos para quejas y reclamos:
334-03-04 y 341-55-36 Bogotá

Cuente con nosotros
Hay que creer en los Correos de Colombia