

# Bolivia

ECONOMETRICA, S.R.L.,  
La Paz

Responsable:  
Rolando Morales A.

# coyuntura económica andina

## BOLIVIA

Introducción y resumen .....	81
Evolución del sector real .....	82
Sector externo .....	86
Convenios con el FMI y deuda externa .....	92
Evolución de los precios .....	95
Empleo y salarios .....	98
Política monetaria .....	101
Dificultades del sistema financiero .....	106
Déficits sectoriales y su financiamiento .....	108
Perspectivas de corto plazo para la economía boliviana .....	111

# Bolivia

## I. INTRODUCCION Y RESUMEN

Por segundo año consecutivo, la economía boliviana registró un crecimiento positivo, pero modesto, del orden del 2.8% ciento, ratificando las esperanzas puestas en el Plan de Estabilización de 1985. Parte de esta expansión se explica por el espectacular crecimiento del sector minero, de 33%, el cual intenta retomar sus niveles de producción de antes de la estabilización. La manufactura y la construcción registraron, igualmente, evoluciones favorables, mientras que el sector agropecuario continuó con las tendencias recesivas que lo caracterizaron los últimos años.

La tasa de inflación registró un ligero crecimiento, pero su reducido nivel del 16% promedio anual continúa identificando a Bolivia como el país con más baja inflación en la América Latina. Los precios de exportación de la producción boliviana, particularmente los de los minerales, tuvieron un comportamiento favorable en 1988, salvo el del gas, que disminuyó nuevamente en el marco de las difíciles negociaciones con la Argentina, único comprador de este producto.

No obstante la caída del precio del gas, la evolución favorable de los otros precios de exportación y el incremento de las ventas de minerales generaron la expansión del valor de las exportaciones bolivianas. Las importaciones, por el contrario, registraron una tendencia hacia la disminución, posiblemente imputable a un problema de subregistro.

En 1988, el manejo cambiario fue muy conservador. Como en los años anteriores, el debate sobre la existencia de un significativo rezago cambiario se mantuvo vigente.

En este año, Bolivia hizo importantes acuerdos orientados a aliviar el problema de su deuda externa. Por una parte, firmó con el FMI el Convenio de Ajuste Estructural Mejorado; por otra, logró un segundo acuerdo con el Club de París; finalmente, pudo consolidar el acuerdo con la banca privada, firmado el año anterior, para comprar su deuda en los mercados secundarios de capital. Esta operación, le permitió cancelar la mitad de su deuda con un descuento del 89%. Todos estos convenios, más la disciplina con que el gobierno maneja la economía boliviana,

en el sentido con que el FMI utiliza esta expresión, generaron la esperanza de que Bolivia podría recibir nuevos créditos en cantidades significativas. Pero los créditos frescos fueron reducidos, limitándose a los otorgados por las agencias multilaterales de financiamiento.

Una nueva encuesta de empleo, realizada con el Banco Mundial, estimó la tasa de desempleo en 11.5%, considerablemente por debajo de la que el gobierno manejaba hasta entonces (21.5%). Se estimó en esa encuesta que el desempleo era particularmente inquietante en algunos departamentos como Oruro (16%) y que afectaba en gran medida a jefes de familia. Entre los desempleados, el porcentaje detectado de cesantes fue importante.

La información disponible sobre la evolución de los salarios en el sector privado muestra que registraron un ligero deterioro, del orden del 2%. En el sector público, el gobierno decidió incrementar las remuneraciones del personal superior y técnico, confinando las del resto del personal a un nivel similar al del año precedente.

La inestabilidad cambiaria en los países vecinos, más la política cambiaria conservadora de Bolivia llevaron a que en términos de dólares a precios de mercados paralelos, los niveles salariales en Bolivia se encuentren entre los más elevados de la región incidiendo en las importaciones y exportaciones bolivianas en una situación de apertura total del mercado externo.

La política monetaria del Banco Central continuó en los derroteros que le impuso el Plan de Estabilización: mucha rigidez en relación al crédito del sector público y gran generosidad en relación al destinado a los bancos para su intermediación al sector privado. El año 1988, sin embargo, se caracterizó por una mayor consolida-

ción de la autoridad monetaria en relación al sistema financiero; se cerraron nuevos bancos, haciendo un total de cinco instituciones financieras liquidadas por el Banco Central después del Plan de Estabilización y se impusieron nuevas reglas de juego para seguir recibiendo el soporte del Instituto Emisor. El Banco Mundial otorgó un crédito de US\$70 millones para sanear y fortalecer el sistema financiero nacional.

No obstante los buenos resultados en materia de precios del Plan de Estabilización y la estabilidad cambiaria, el problema de la dolarización del dinero continuó acentuándose: la parte en dólares de M2 sobrepasó al 50%, mientras que los depósitos en esta moneda constituyeron 3/4 partes del total de depósitos. Por otra parte, las tasas reales de interés se mantuvieron en niveles elevados.

El año 1988 se caracterizó por los preparativos para las elecciones de mayo de 1989. Estas elecciones generan incertidumbre sobre el próximo desenvolvimiento de la economía boliviana. No obstante que los principales candidatos proponen continuar con el Plan de Estabilización, existen algunas diferencias importantes en sus propuestas: mientras el candidato oficial sugiere la reducción paulatina de la inversión pública, los otros dos principales candidatos propician su reactivación con el objetivo de reabsorber el desempleo. Esta diferencia es tan importante que puede marcar nuevos derroteros para la economía boliviana según quién sea el ganador de las elecciones de 1989.

## II. LA EVOLUCION DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMIA

En 1988, en una aparente confirmación del éxito de la política de estabilización



iniciada en agosto 1985, el sector real de la economía boliviana registró, por segundo año consecutivo, un tasa positiva de crecimiento, aunque de magnitud modesta, apenas semejante a la del crecimiento de la población (Cuadro 1).

El crecimiento del PIB en 1988 fue empujado básicamente por la importante recu-

peración del sector minero, cuyo incremento de producción fue de 33% frente a 1987. Cabe recordar que el programa de estabilización de 1985, al despedir a cerca de 30 mil trabajadores del sector y cerrar muchas minas estatales, generó una importante caída del producto, estimada en un 52% en 1987 en relación con 1984. Con los vientos modernizantes que acom-

**Cuadro 1**  
**BOLIVIA:**  
**TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB POR RAMAS DE ACTIVIDAD**  
**1985-1988**

	1985	1986	1987	1988
<b>A. INDUSTRIAS</b>	-1.3	-2.7	1.7	3.6
1. Agricultura, caza, silv. y pesca	9.1	-4.7	-0.2	-1.1
-Productos agrícolas	10.4	-5.0	-0.8	-1.3
-Productos pecuarios	5.2	-4.3	2.0	0.1
-Silvicultura, Caza y Pesca	0.0	2.9	2.4	-5.1
2. Extracción de minas y canteras	-12.6	-15.6	1.6	17.9
-Petroleo crudo y gas natural	-2.0	-4.0	1.5	4.8
-Minerales metálicos y no metálicos	-20.3	-25.9	1.7	33.0
3. Industrias Manufactureras	-9.3	2.1	3.5	6.3
4. Electricidad, gas y agua	1.1	4.1	-6.2	5.6
5. Construcción y obras públicas	-10.9	-7.9	-0.8	8.3
6. Comercio	3.9	6.5	5.0	-0.8
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1.8	3.0	5.5	5.5
8. Est. Fin + Seguros Bienes Inmuebles + Servicios prestados	-2.3	-0.9	0.6	0.6
-Servicios financieros a las empresas	-6.9	-5.0	2.1	1.5
-Propiedad de la vivienda	0.0	1.0	0.0	0.2
9. Servicios comunales, sociales y personales	-7.0	-1.0	0.5	0.7
Servicios bancarios imputados	-7.0	-5.0	2.1	1.5
<b>B. SERVICIOS DE LAS ADMONES. PUBLICAS</b>	3.3	-6.4	3.6	-0.9
<b>C. SERVICIO DOMESTICO</b>	0.6	0.7	1.0	0.6
<b>TOTAL A PRECIOS DE PRODUCTOR</b>	-0.7	-3.2	2.0	3.0
Impuestos indirectos sobre importación	179.2	34.4	12.7	-9.5
<b>TOTAL A PRECIOS DE COMPRADOR</b>	-0.2	-2.9	2.1	2.8

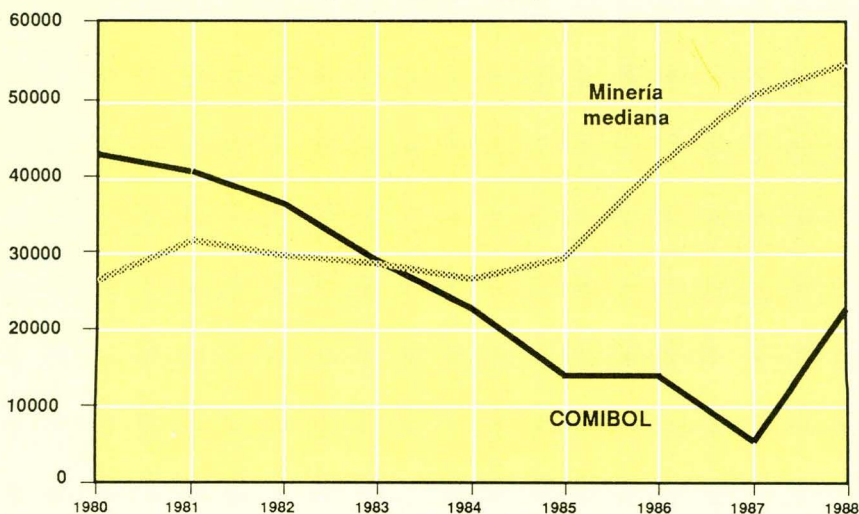
Fuente: INE

pañaron a la estabilización y con el incremento lento pero sostenido del precio del estaño, las autoridades bolivianas plantearon la posibilidad de reactivar la extracción de minerales sobre nuevas bases tecnológicas y económicas, con la introducción de formas de explotación intensivas en capital y baja utilización de mano de obra y con el desarrollo de una minería con criterios de rentabilidad privada. El Gráfico 1 ilustra la acelerada expansión del sector privado (minería mediana) desde 1985, así como el deterioro de la minería estatal entre 1980 y 1987 y su recuperación en 1988.

Estimaciones del gobierno y del Banco Mundial llevan a suponer que en 1991 Bolivia podrá recuperar su nivel de producción minera de antes de la estabilización, con una infraestructura moderna y en condiciones adecuadas de rentabilidad. Pero la producción de minerales en 1988 fue aún 11% inferior al promedio de los años 1984-1985.

Registrando una tasa de crecimiento de 6.3% en relación a 1987, la industria manufacturera fue otro de los sectores que mostró una evolución favorable. Según el Cuadro 1, correspondiente a la última revisión de Cuentas Nacionales (mayo 1989), este sector reaccionó rápida y positivamente a las medidas de estabilización. Sin embargo, estas afirmaciones originaron una gran polémica: los industriales, así como muchos economistas, plantearon que la total liberalización del mercado externo, el rezago cambiario, la rebaja y uniformización de aranceles y los altos costos del transporte interno constituían importantes obstáculos para el desarrollo del sector haciendo imposible su crecimiento. El gobierno arguyó que la liberalización y la uniformización de aranceles buscaban corregir las distorsiones en la asignación de recursos y que la liberalización del mercado del trabajo así como los menores salarios vigentes en Bolivia en relación a los países vecinos (cf. sección VI) constituían importantes

**Gráfico 1**  
**BOLIVIA: EXPORTACIONES MINERAS POR SECTORES, 1980-1988**  
(Toneladas métricas)



alicientes para la expansión del sector, sobre todo en sus ramas exportadoras, independientemente de la política de tipo de cambio (cf. sección III). Por su parte, la Federación de Fabriles de Bolivia publicó en la prensa nacional el Cuadro 2 dando cuenta del número de empresas manufactureras cerradas, su localización y el número de trabajadores cesantes desde la implantación de la nueva política económica.

Desde el momento en que la actividad manufacturera en Bolivia está ampliamente dominada por pequeños establecimientos industriales, con menos de 5 trabajadores, cabe esperar que soporte el mismo tipo de consecuencias de las medidas de política económica que el sector agropecuario, caracterizado también por el predominio de pequeñas unidades de producción de bajos rendimientos laborales y de gran rezago tecnológico.

Sin embargo, mientras el sector manufacturero se encuentra, según el Cuadro 1, en una fase abiertamente expansiva, no ocurre lo mismo con el sector agropecuario. Desde 1986, su nivel de producción muestra un continuo y permanente deterioro, con una tasa de crecimiento de 4.7% para ese año, seguida de un relativo estancamiento en 1987 y una nueva disminución del 1.1% en 1988. Sólo la expansión de unos pocos productos, entre los que se cuentan la coca, el café, el banano, la soya y la quina, ha frenado el acelerado deterioro de la producción. Algunos productos tradicionales, como la papa, el maíz en grano y las habas, redujeron su producción en más de una cuarta parte de sus niveles de antes de la estabilización. La producción de otros productos, como la cebada en grano, el arroz, el trigo, el sorgo y la cebolla se redujo entre 10% y 15% en este período. La mayor parte de la producción frutícola no pudo

**Cuadro 2**  
**EMPRESAS MANUFACTURERAS**  
**CERRADAS ENTRE 1985 Y 1988**  
**SEGUN LA CONFEDERACION**  
**DE FABRILES**

Localidad	Empresas cerradas	Empleados retirados
La Paz	409	2813
Cochabamba	364	2633
Santa Cruz	342	1732
Oruro	84	734
Potosí	10	66
Tarija	29	133
Trinidad	22	164
Tupiza	3	7
Uncía	2	15
Yacuiba	3	18
Camiri	4	7
Guayamerín	8	28
Montero	30	114
<b>TOTAL</b>	<b>1346</b>	<b>8588</b>

**Fuente:** Comunicado de prensa de la Federación de Fabriles de Bolivia. Anuario de Presencia, 1988

hacer frente a la competencia en calidad y precios de la oferta chilena; el caso de las manzanas es anecdótico: la producción de 10 mil toneladas métricas, en 1980, se redujo a menos de 2 mil en 1988.

La liberalización del comercio exterior ha sido realizada en condiciones donde los países vecinos, Brasil, Argentina, Chile y Perú, registran inquietantes situaciones de inestabilidad cambiaria y subvencionan algunos rubros de exportación. Por otra parte, el desarrollo tecnológico de la agricultura chilena pone a la producción boliviana en una situación de muy difícil competencia en precios y calidad.

El sector de la construcción creció, en 1988, con una tasa de 8.3%. El desarrollo de este sector se encuentra asociado a la

**Cuadro 3**  
**BOLIVIA:**  
**TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB POR DESTINO DE LA DEMANDA**  
**1985-1988**  
**(porcentajes)**

	1985	1986	1987	1988
Consumo final de la Adm. Pública	3.4	-6.4	-1.9	-1.7
Consumo final de los hogares	4.4	0.4	2.5	1.3
Variación de existencias	-777.2	-136.2	-181.1	-128.9
Formación Bruta de Capital Fijo	-9.2	-3.1	4.8	5.7
Exportaciones de Bienes y Servicios	-8.3	12.1	1.5	12.1
Importaciones de bienes y servicios	29.7	-2.2	12.7	0.6
<b>PIB TOTAL A PRECIOS DE COMPRADOR</b>	<b>-0.2</b>	<b>-2.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>

Fuente:INE

expansión de la construcción pública como resultado del incremento de recursos de las Alcaldías y Corporaciones Regionales de Desarrollo inducido por la Reforma Tributaria de 1986. Es posible que en el desarrollo de este sector haya intervenido también el hecho de que 1989 es un año electoral.

El sector de electricidad, gas y agua creció a una tasa de 5.6%, insuficiente para recuperar la caída del 6.2% registrada en 1987. Por su parte, el rubro de transporte, almacenamiento y comunicaciones registró, por segundo año consecutivo, una tasa de crecimiento positiva del 5.5%.

En 1988, los gastos de consumo final de las Administraciones Públicas continuaron contrayéndose, llegando a ser 10% inferiores a lo que fueron en 1985 (Cuadro 3). Los gastos de consumo de los hogares registraron una leve mejoría al crecer con una tasa de 1.3%, inferior a la del crecimiento de la población. No obstante la presencia de condiciones adversas, entre otras las altas tasas reales de

interés, la Formación Bruta de Capital Fijo creció en un 5.7% en 1988.

Por el lado de la demanda, el rubro cuyo crecimiento fue decisivo para la expansión de la economía estuvo constituido por las exportaciones, particularmente de minerales, como consecuencia del importante crecimiento que registró la actividad de este sector. En 1988, las exportaciones en volumen crecieron en un 12.1%.

No obstante la expansión de las exportaciones, las importaciones registraron mucha inercia al crecer únicamente en 0.6%<sup>1</sup>.

### III. EL SECTOR EXTERNO

Por problemas metodológicos, existen normalmente discrepancias entre la información de Cuentas Nacionales y la de

1 Las frecuentes revisiones de las Cuentas Nacionales en Bolivia inciden negativamente en la calidad de los análisis sobre el comportamiento de su economía y sobre todo en su continuidad.



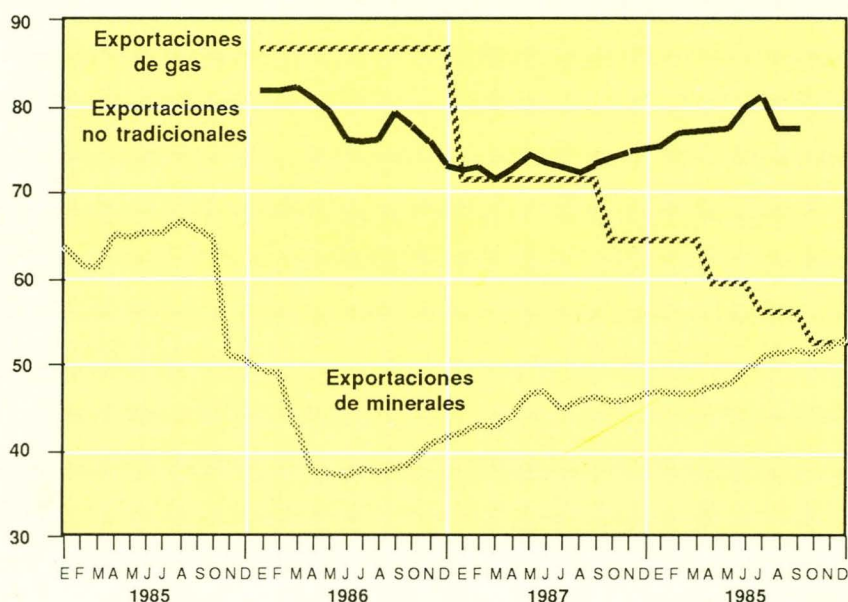
balanza de pagos. En el caso de Bolivia, estas discrepancias son significativas, como se verá a continuación.

El valor en dólares de las ventas al exterior de mercancías creció en 1988 en un 5%, con una expansión de su volumen en un 7%, según balanza de pagos. Las exportaciones de minerales se vieron favorecidas por un incremento en volumen del orden del 22% y por un crecimiento promedio del 10% en sus precios (Gráfico 2) lo que significó un incremento del 31% en valor (Cuadro 4). El precio promedio de las exportaciones no tradicionales registró un incremento del 6.6%, pero su volumen manifestó una ligera disminución llevando a que su valor en dólares creciera sólo en un 4.5%. El incremento del precio promedio de este rubro de exportación se originó en el aumento en

los precios del azúcar, cueros, goma, café, maderas y soya en grano. El precio con que Bolivia vende gas a la Argentina, ventas que significaron el 45% de las exportaciones bolivianas en 1987, registró una reducción importante, del 15.5%, en 1988. El volumen de esas ventas se mantuvo aproximadamente constante, con lo que la disminución porcentual del valor fue muy similar a la del precio (Cuadro 4).

Según la balanza de pagos, el valor de las importaciones de mercancías registró una importante disminución, del orden del 24%, entre 1987 y 1988 (Cuadro 5). Se presume que dicho decremento pudo estar asociado con la reducción del ingreso, sobre todo de las familias; sin embargo, existen razones suficientes para plantear la posibilidad de un incremento del subregistro (ver más abajo).

**Gráfico 2**  
**BOLIVIA: INDICES DE PRECIOS DE LAS EXPORTACIONES**  
**BASE 1980 = 100**  
**(Enero 1985—Diciembre 1986)**



**Cuadro 4**  
**BOLIVIA:**  
**EVOLUCION DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES**

	Millones de dólares				Variaciones porcentuales		
	1985	1986	1987	1988	86/85	87/86	88/87
Minerales	263.7	196.8	207.2	270.5	-25.4	5.3	30.6
Hidrocarburos (gas)	374.5	332.5	256.0	218.9	-11.2	-23.0	-14.5
No tradicionales	34.3	108.5	106.3	111.1	216.3	-2.0	4.5
TOTAL	672.5	637.8	569.5	600.5	-5.2	-10.7	5.4

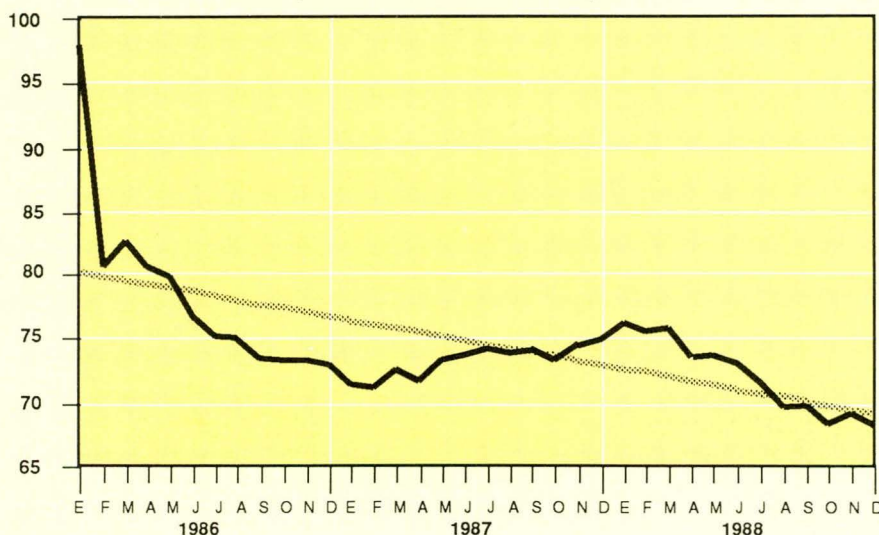
**Fuente:** Boletín Estadístico del Sector Externo 1980-1988, BCB

Asociado a la preocupación de expandir las exportaciones y limitar las importaciones, el problema del tipo de cambio es uno de los que más atención concita en el debate económico boliviano. Desde el punto de vista del gobierno, el manejo cambiario ha permitido mantener un precio de la divisa adecuado para fomentar las exportaciones y generar un sano movimiento de competencia entre las importaciones y la producción nacional; el gobierno mantiene una posición intransigente en el sentido de afirmar que desde las postrimerías del programa de estabilización no se ha dado ninguna apreciación ni depreciación de la moneda nacional. Otros economistas piensan que el plan de estabilización apreció demasiado la moneda y que continúa revalorizándola, perjudicando las exportaciones y llevando a la producción nacional a una situación de escasa viabilidad frente a la competencia externa. El debate se complica por la presencia de importantes movimientos de precios internos y de precios de la divisa en los países vecinos, particularmente en el Perú, Argentina y Brasil, susceptibles de introducir sesgos significativos en los cálculos de paridad.

Como una forma de ilustrar el manejo cambiario en relación con la evolución de los precios internos, se ha construido el Gráfico 3, con datos mensuales para el período enero 1986-diciembre 1988. Como se puede apreciar en ese Gráfico, no obstante la presencia de fluctuaciones, la tendencia de los dos últimos años ha sido la de incrementar el precio nominal del dólar en porcentajes inferiores a los del incremento de precios internos según el IPC. Esto muestra una tendencia al deterioro del poder interno de compra del producto en dólares de las exportaciones bolivianas. Sin embargo, el promedio de las variaciones de este indicador en los 12 meses de 1988 en relación a 1987 arroja sólo una disminución del 2%. Si se toman en cuenta las variaciones de precios en los países vecinos (Argentina, Brasil, Chile y Perú), así como las devaluaciones de sus monedas, se observa un deterioro del índice de paridad de magnitud semejante.

Los que afirman que la moneda nacional está sobrevaluada mencionan como una prueba suplementaria de ello el importante incremento de las importaciones registrado después del Plan de Estabilización y

**Gráfico 3**  
**BOLIVIA: INDICE DEL PRECIO DEL DOLAR DEFLACTADO POR EL IPC**  
**Y SU TENDENCIA**  
 (Base: Diciembre 1985 = 100)  
 (Enero 1986 -Diciembre 1988)



**Nota:** La regresión de la tendencia es:

Índice =  $88.37 - 31.59T$ , donde la desviación estándar del coeficiente de la variable tiempo (T) es 6.5%.

en los años siguientes. En esa óptica, la disminución de las compras al exterior en 1988 no puede imputarse al nivel del tipo de cambio.

La disminución de las importaciones en 1988 fue del orden de US\$188 millones, o del 24% en relación a 1987. Esta disminución, unida con variaciones en otras cuentas, llevó a una caída del déficit en cuenta corriente del orden de US\$229 millones, que lo situó en un nivel de US\$175.4 millones (Cuadro 5).

Un hecho preocupante en la balanza de pagos de 1988 fue el importante monto negativo en la cuenta de capitales de corto plazo (-US\$204.5 millones, según el Cuadro 5), cuenta ésta que según las nuevas instrucciones contables del FMI incluye la antigua cuenta de errores y omisio-

nes. Es posible que parte de los resultados negativos obtenidos en esta cuenta de capitales de corto plazo se expliquen por un incremento en el subregistro de las importaciones. Además, el inicio de la campaña electoral pudo generar expectativas de riesgos, empujando una mayor salida de capitales privados.

El déficit en cuenta corriente de 1988 (US\$175 millones) y el egreso neto de capitales de corto plazo (US\$204 millones) fueron financiados en parte por la inversión directa (US\$30 millones) y por desembolsos netos de capitales de mediano y largo plazo (US\$279 millones). Los retrasos en pagos de intereses y amortizaciones cumplieron también un papel importante en la financiación de la balanza de pagos, aunque menor al que cumplieron en 1987.



**Cuadro 5**  
**BOLIVIA: BALANZA DE PAGOS 1987-1988**  
 (Millones de dólares)

Partidas	1987	1988	Variac. %
<b>I. CUENTA CORRIENTE (A+B+C)</b>	-404.4	-175.4	-
A. Balanza de bienes y servicios no factoriales	-266.9	-54.2	-
1. Exportaciones	687.1	711.0	3.5
a. Mercancías	553.1	580.3	4.9
b. Servicios	134.0	130.7	-2.5
2. Importaciones	-954.0	-765.2	-19.8
a. Mercancías	-766.3	-578.6	-24.5
b. Servicios	-187.7	-186.6	-0.6
B. Balanza de servicios factoriales	-258.7	-257.8	-
1. Recibidos	14.3	15.8	10.5
2. Debidos	-273.0	-257.8	-5.6
a. de intereses pagados	-140.3	-117.8	-16.0
b. intereses No pagados	-120.1	-155.8	29.7
c. Otras rentas	-12.6	0.0	-
C. Transferencias Unilaterales Netas	121.2	136.6	12.7
<b>II. CUENTA CAPITAL</b>	-28.3	104.1	-
A. Inversión Directa	36.4	30.0	-17.6
B. Otro Capital	-64.7	74.1	-
1. Capital de med. y largo plazo	-75.2	278.6	-
a. Desembolsos	212.1	463.5	118.5
b. Amortizaciones debidas	-280.5	-167.5	-40.3
i. Pagadas	-76.7	-89.3	16.4
ii. No pagadas	-203.8	-78.2	-61.6
c. Otro capital (neto)	-6.8	-17.4	155.9
2. Capital a corto plazo <sup>a</sup>	10.5	-204.5	-
<b>III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL</b>	384.9	39.0	-
A. Intereses no pagados	120.1	155.8	29.7
B. Amortizaciones no pagadas	203.8	78.2	-61.6
C. Otro	61.0	-195.0	-
<b>IV. ITEMS DE CONTRAPARTIDA</b>	-9.9	4.3	-
<b>V. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS</b>	57.7	28.0	-

a Incluye la antigua cuenta de errores y omisiones.

Fuente: Banco Central de Bolivia.

Como se puede apreciar en el Cuadro 5, el monto de las amortizaciones (pagadas y no pagadas) sobre la deuda externa se redujo considerablemente entre 1987 y 1988, al pasar de US\$280.5 millones a US\$167.5 millones. Esto fue consecuencia de la reprogramación en el Club de París y de la compra de parte de la deuda en los mercados secundarios. Ambas operaciones, que serán explicadas más adelante, constituyeron las más serias y quizás las únicas respuestas positivas de la comunidad financiera internacional a la severidad del programa de ajuste iniciado por Bolivia en 1985.

Sin embargo, entre amortizaciones e intereses, Bolivia tuvo que pagar en 1988 US\$207 millones, es decir, un monto similar al que canceló en 1987. Fueron los montos impagos del servicio de la deuda los que se redujeron en forma considerable, cerca de US\$90 millones, al pasar de US\$324 millones en 1987 a US\$234 en 1988 (Cuadro 5). Estas cifras

sugieren que los diferentes arreglos de la deuda boliviana han estado orientados a insertar situaciones de hecho, caracterizadas por el racionamiento de recursos, en un marco legal y de entendimiento mutuo.

Computando las sumas que Bolivia ha recibido en desembolsos de crédito externo y lo que efectivamente ha pagado por concepto de servicio de la deuda (amortizaciones e intereses), tal como se hace en el Cuadro 6, resulta que las transferencias netas de recursos frescos al país han sido irrisorias. Si se excluyen los flujos de endeudamiento de corto plazo, esas transferencias fueron de US\$56 millones en 1987 y de US\$61 millones en 1988. Estas cifras corroboran la afirmación anterior de que la reprogramación de la deuda ha sido el principal aporte de la comunidad internacional a Bolivia, puesto que los incrementos de capital susceptibles de generar nuevos proyectos de inversión han sido escasos.

**Cuadro 6**  
**BOLIVIA: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS AL PAIS**  
(Millones de dólares)

	1987	1988
A. Desembolsos de crédito mediano y largo plazos	212.1	463.5
B. Financiamiento excepcional diferente de servicio no pagado de la deuda	61.0	-195.0
C. Amortizaciones pagadas	76.7	89.3
D. Intereses pagados	140.3	117.8
E. Transferencia neta de recursos al país, sin deuda de corto plazo ( $E = A + B - C - D$ )	56.1	61.4
F. Endeudamiento neto de corto plazo <sup>a</sup>	10.5	-204.5
G. Transferencia neta de recursos al país ( $G = E + F$ )	66.6	-143.1

a Incluye la antigua cuenta de errores y omisiones.

**Fuente:** Cuadro 5

#### IV. LOS CONVENIOS CON EL FMI Y LOS ARREGLOS DE DEUDA EXTERNA

A los pocos días de emitido el Plan de Estabilización, en agosto 1985, el gobierno de Bolivia inició los primeros contactos con el FMI para la firma de un acuerdo de Stand By. Las negociaciones fueron fáciles en la medida en que la concepción del plan de estabilización coincidía ampliamente con los puntos de vista del FMI. Pero los personeros de esta institución no pudieron impedir sentir dudas y una gran desconfianza con relación a la capacidad del gobierno boliviano de llevar a cabo este proyecto que, por su dureza, parecía que podría ser quebrado por la resistencia social. Por otra parte, el súbito resurgimiento de la inflación en diciembre de 1985 y enero de 1986 introdujo una cierta desconfianza sobre la capacidad de manejar adecuadamente las variables monetarias.

No obstante estas circunstancias adversas y no haber podido llegar a ningún acuerdo con la banca acreedora, el convenio con el FMI fue ejecutado a comienzos de 1986, constituyéndose en un triunfo político para Bolivia; él le abriría, posteriormente, las puertas del Club de París y reforzaría su capacidad negociadora con la banca privada.

No obstante la perspectiva de un cambio de gobierno en agosto de 1989, el 27 de julio de 1988 Bolivia firmó con el FMI el Convenio de Ajuste Estructural Mejorado, con vigencia hasta el mes de abril 1991. En este convenio, que cubre casi todas las áreas del acontecer social y económico, se ratificó la vigencia de la mayor parte de los puntos del Plan de Estabilización de 1985 y se planteó, sutilmente, la necesidad de introducir algunos correctivos.

Entre las políticas que deben continuarse se encuentran las de liberalización del comercio exterior, de reducción del empleo público, de liberalización de precios, de libertad de contratar y despedir trabajadores, de eliminar la mora de los pagos a las compañías transnacionales del petróleo, de incrementar el universo de contribuyentes, de liberar las reservas fiscales de minerales e hidrocarburos, de acelerar la privatización de empresas públicas.

Los correctivos, por su parte, se refieren a la necesidad de mover la tasa de cambio más rápidamente que la inflación interna, a la disminución de la tasa de arancel a un 10% uniforme, al mejoramiento de los sueldos del personal superior del sector público, a la rehabilitación en 100% de la COMIBOL "reorganizada y redimensionada", a la disminución del peso de los tributos sobre las ventas internas de hidrocarburos, a la disminución de los márgenes (*spreads*) de los bancos mediante mejoras en su eficiencia administrativa, a la necesidad de reiniciar el diálogo con el Brasil para una posible exportación de gas natural. El convenio introduce también elementos de preocupación sobre la evolución y desarrollo del sector social. Sin embargo, no incluye medidas específicas o, cuando lo hace, no son suficientemente concretas o no corresponden a criterios comúnmente aceptados en esta materia<sup>2</sup>.

En medios políticos bolivianos se comenta que para la firma de ambos convenios, los dos principales partidos de la oposición habrían sido consultados y sus representantes habrían participado en reu-

2 Por ejemplo, uno de los puntos del convenio señala "establecer un programa de 'seguro de maternidad y sobrevivencia de niños' dentro de un conjunto básico de cuidados sanitarios".

niones tripartitas con el gobierno y funcionarios del FMI.

Las iniciativas en materia de deuda externa fueron de dos tipos: por una parte, Bolivia logró la compra de aproximadamente la mitad de su deuda con la banca privada internacional y, por otra, convino la reprogramación de pagos con los países miembros del Club de París. En este mismo orden de ideas, se puede mencionar que Bolivia volvió a ser un sujeto de crédito de las agencias internacionales.

En las conversaciones que realizó Bolivia con la banca privada internacional planteó dos posibles arreglos: la rebaja de las tasas de interés y la compra de su deuda en los mercados secundarios. El posterior acuerdo con el FMI abrió las posibilidades de negociación. El gobierno de Holanda cooperó en el desarrollo de un arreglo del segundo tipo al hacer adquirir por un banco holandés una deuda boliviana de US\$50 millones, por el 10% de su valor, para donarla a Bolivia. No habiendo argumentación jurídica para oponerse, la banca aceptó convalidar este tipo

de arreglos y firmó un acuerdo con Bolivia, estipulando, como en el caso de la adquisición holandesa, que las transacciones debían hacerse sólo con fondos donados, como una forma de prevenir que los recursos disponibles para hacer frente al servicio de la deuda fuesen desviados a compras en los mercados secundarios de capital. Se quiso evitar, también, que otros deudores más importantes que Bolivia reclamaran un tratamiento similar.

Gracias a este acuerdo, utilizando donaciones de Holanda, Suiza y Suecia, entre otros países, Bolivia pudo comprar US\$317 millones de deuda, con un descuento del 89%, equivalentes a la mitad de su saldo deudor con la banca privada (Ver Cuadro 7). En términos absolutos esta suma es modesta; pero significa un gran alivio para Bolivia, no sólo por su peso en una economía de reducida dimensión sino, también, por el alivio político que le significa haber negociado favorablemente con 50 de sus 131 bancos acreedores y sobre todo con el principal, el Bank of América, que, además, actuaba como

**Cuadro 7**  
**BOLIVIA:**  
**SALDO DE LA DEUDA EXTERNA SEGUN TIPOS DE ACREEDORES**  
**(Millones de dólares)**

<b>Acreedores</b>	<b>1985</b>	<b>1986</b>	<b>1987</b>	<b>1988</b>
<b>I. OFICIALES</b>	2542.2	2795.9	3423.4	3526.7
1. Multilaterales	872.3	984.1	1162.6	1312.3
2. Bilaterales	1669.9	1811.8	2260.8	2214.4
<b>II. PRIVADOS</b>	752.2	739.8	738.2	466.1
<b>TOTAL GENERAL</b>	3294.4	3535.7	4161.6	3992.8

**Fuente:** Banco Central de Bolivia, Gerencia de Deuda Externa.

Presidente del Comité de Bancos Acreedores.

Poco a poco, la condición de que las compras fueran realizadas con donaciones cedió campo a una condición más amplia: la de comprar la deuda con recursos extraordinarios, es decir, con recursos que no se generaran en operaciones de comercio exterior o en movimientos esperados en la cuenta de capitales de la balanza de pagos. Este nuevo concepto nació de una oferta de la Compañía Boliviana de Electricidad (COBEE), que en realidad es una transnacional de origen canadiense, de comprar parte de la empresa estatal de electricidad (ENDE) con US\$15 millones, los cuales sería aceptados por los bancos acreedores de Bolivia para la compra de una deuda nominal de US\$120 millones. La triangulación de esta transacción estuvo acompañada, además, de la oferta de introducción de innovaciones tecnológicas orientadas a aprovechar las existencias de gas en la generación de energía eléctrica. Las negociaciones en esta materia no han concluido aún, pero, cabe señalar que las características de la operación la asemejan mucho a la propuesta de trueque de patrimonio por deuda, contemplada en el Acuerdo de Ajuste Estructural firmado con el FMI en octubre de 1988.

En junio de 1986 y octubre de 1988, Bolivia firmó dos acuerdos con el Club de París, los cuales le permitieron un alivio significativo en la cancelación de amortizaciones a sus países acreedores. En el primero de estos acuerdos, estuvieron también presentes Brasil y Argentina, pero este último país sólo en calidad de observador.

En la reunión de octubre de 1988 con el Club de París, Bolivia propuso la suspensión de todo pago, capital e intereses,

hasta abril de 1991, el reinicio del servicio en intereses desde entonces, entre 15 y 20 años de gracia para el principal según se tratara de créditos de desarrollo o comerciales, períodos de amortización de entre 20 y 25 años y tasas de interés entre 1% y 3 % anual. La propuesta boliviana incluía la totalidad de los compromisos pendientes y por cumplirse.

La posición de los países miembros del Club de París, que finalmente se impuso en el acuerdo, fue mucho más conservadora. Se convino en la suspensión de pagos sólo hasta el 31 de diciembre de 1989, se reprogramaron US\$517 de los US\$897 millones propuestos por Bolivia a 10.5 años de plazo, con 7 años de gracia, a la tasa de interés vigente en el mercado, sin hacer diferencia entre créditos comerciales y de desarrollo.

El horizonte del acuerdo firmado con el Club de París sugiere que sus miembros tienen alguna expectativa de cambio en relación con la política económica del gobierno que se posesionará en agosto de 1989, por lo que prefirieron plantear una nueva negociación en 1990.

Es interesante señalar que en relación con las expectativas, el FMI aparece mucho más confiado y seguro sobre el acontecer económico en Bolivia que sus acreedores, sean estos bancos o países, y que las posiciones de esta institución aparecen menos rígidas que las de los propios técnicos del gobierno boliviano. Por ejemplo, las sugerencias de incrementos salariales del FMI han estado, en estos 3 últimos años, en niveles superiores a las planteadas por el gobierno boliviano.

El acuerdo con el FMI reabrió, presuntamente, las puertas al financiamiento de las agencias internacionales, particularmente BIRF/IDA y BID. Sin embargo, los

**Cuadro 8**  
**BOLIVIA:**  
**DESEMBOLSOS DE DEUDA PUBLICA EXTERNA**  
**DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR PRESTAMISTAS**  
**(Millones de dólares)**

	1986 <sup>a</sup>	1987 <sup>b</sup>	1988
TOTAL	230.1	212.1	313.8
1. Multilaterales	144.1	144.7	282.0
BIRF+IDA	7.5	31.3	109.4
BID	116.0	84.5	113.1
CAF	8.6	18.7	44.5
OTROS	12.0	10.2	15.0
2. Bilaterales	88.0	67.4	31.8
Gobierno	82.7	55.9	31.8
Proveedores	5.3	11.5	0.0
3. Privados	0.0	0.0	0.0

<sup>a</sup> En 1986 el FAR otorgó un crédito de corto plazo por US\$100 millones.

<sup>b</sup> El Sudameris Bank otorgó, en 1987, un crédito de corto plazo de US\$25 millones.

**Fuente:** Boletín Estadístico Sector Externo 1980-1988, B.C.B

montos otorgados por estas instituciones, sobre todo por la primera, son exiguos, tal como lo pone de manifiesto el Cuadro 8. Según este cuadro, el BIRF/IDA otorgó a Bolivia sólo US\$7.5 millones en 1986, esto es, en el momento en que el país requería de un importante apoyo externo para llevar a cabo su muy duro plan de estabilización. El año siguiente, su aporte subió a US\$31.3 millones y sólo en 1988 sus desembolsos sobrepasaron los US\$100 millones. La política crediticia de esta institución en relación a Bolivia contrasta fuertemente con su importante participación en el diseño de las políticas nacionales.

Por otra parte, no obstante que en círculos nacionales e internacionales se considera

como un gran éxito la operación de la compra de la deuda, la regularización crediticia que ha significado para Bolivia no le ha abierto nuevas posibilidades de financiamiento, tal como lo muestra el Cuadro 8.

## V. LA EVOLUCION DE LOS PRECIOS

El Plan de Estabilización de 1985 tuvo efectos positivos casi inmediatos en la reducción de la inflación: de un acumulado anual de 11.880% en ese año, se redujo a 66% en 1986 y a 10.7% y 21.5% en 1987 y 1988, respectivamente (Cuadro 9).

El incremento de la inflación entre 1987 y 1988 aparece para muchos, en un país



**Cuadro 9**  
**BOLIVIA:**  
**TASAS MENSUALES Y ANUALES DE VARIACION DEL IPC**  
**(Porcentajes)**

	1985	1986	1987	1988
<b>I. Tasas Mensuales</b>				
Enero	68.76	32.96	2.45	-0.45
Febrero	182.77	7.95	1.23	1.95
Marzo.	24.94	0.07	0.70	0.84
Abril	11.78	3.59	1.59	4.74
Mayo	35.67	0.97	0.34	1.41
Junio	78.46	4.26	-0.22	2.06
Julio	66.30	1.96	-0.05	3.99
Agosto	66.46	0.66	0.99	2.40
Septiembre	56.51	2.28	0.58	-0.37
Octubre	-1.86	0.59	2.09	2.08
Noviembre	3.20	-0.11	-0.28	-0.19
Diciembre	16.80	0.65	0.80	1.33
Promedio Mensual	50.82	4.65	0.85	1.64
Desviación Típica	47.99	8.81	0.84	1.62
<b>II. Acumulado Anual</b>	11850.00	65.96	10.66	21.51
<b>III. Promedio Anual</b>	8271.00	276.34	14.58	16.00

Fuente:INE.

que sale de una fuerte conmoción inflacionaria, sólo como una curiosidad académica que no merece atención. Sin embargo, como se verá posteriormente, este ligero deterioro de los precios es uno de los reflejos de un deterioro preocupante de las finanzas fiscales.

El nivel de la inflación, así como su brusca reducción, ha cedido el campo en las preocupaciones de los economistas a la estructura de los incrementos de precios, sobre todo en relación a la clasificación de los bienes entre transables y no transables. Esta preocupación se origina en los efectos sobre la producción, vía precios, de la liberalización del comercio exterior, de la disminución de los aranceles de los

bienes de consumo, de la eliminación de las restricciones cuantitativas a las importaciones, del manejo conservador del tipo de cambio y de la instrumentación de la venta interna de hidrocarburos como principal fuente de ingresos fiscales.

El Cuadro 10 pone de manifiesto la evolución más acelerada de los precios de los bienes no transables que la de los transables. Ello sugiere una significativa pérdida de competitividad de la producción interna frente a las importaciones. Cabe señalar que la estructura de las tasas anuales de crecimiento de los precios muestra que las diferencias de nivel entre transables y no transables se originaron, sobre todo, en el año 1985, cuando se implantó el



**Cuadro 10**  
**BOLIVIA:**  
**INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN LA PAZ**  
**SEGUN TRANSABILIDAD DE LOS ARTICULOS**  
**(Indices Base Septiembre 1985 = 100 y variaciones porcentuales)**

Periodo	Transables		No transables		Indice General
	Indice	Variación %	Indice	Variación %	
Sep. 1985	100.0	—	100.0	—	100.0
Dic. 1985	104.2	4.2	126.4	26.4	118.3
Dic. 1986	171.9	65.0	210.4	66.5	196.3
Dic. 1987	191.0	11.1	232.4	10.5	217.3
Dic. 1988	236.9	24.0	279.6	20.3	264.0

Fuente: INE

plan de estabilización. Posteriormente los incrementos de precios de los no transables son ligeramente menores que los de los transables; pero teniendo en cuenta que se trata de incrementos porcentuales sobre bases mayores, se puede aceptar el supuesto de una evolución similar de precios.

Sin embargo, de lo anteriormente mencionado cabe recordar que la clasificación de un bien en transable y no transable puede resultar extremadamente borrosa, puesto que ciertos bienes que otra vez eran no transables pueden convertirse en transables como efecto de las modificaciones de precios. Este movimiento puede llevar a subestimar las diferencias entre la evolución de precios de transables y no transables. En el rubro de bienes de consumo la mayor parte de sus componentes son susceptibles de importación de los países vecinos, incluyendo leche fresca y pan del día. Importaciones de este tipo se dieron hacia algunos centros urbanos importantes cercanos a las fronteras como La Paz, Santa Cruz, Tarija.

Pero, el hecho de que un bien sea susceptible de importación no significa, necesariamente, que sea transable en el sentido de poder ser exportado si la relación de precios se modifica, debido a que los productores bolivianos aún no están adecuadamente preparados en técnicas de comercialización externa. Esta última observación lleva a señalar que independientemente del manejo cambiario, las diferenciales tecnológicas y de productividad han podido agravar los efectos de la liberalización del comercio externo sobre la producción nacional.

Los precios de los alimentos desde la emisión del plan de estabilización han registrado, en promedio, una evolución más acelerada que la del tipo de cambio; los grandes saltos se presentaron inmediatamente después de la implantación del plan de estabilización y, nuevamente, en el curso de 1988. El desglose de los alimentos entre transables y no transables realizado por el INE llevó a verificar que los precios de los no transables se ubicaban en promedio en un nivel 40% supe-

rrior a la de los transables. Simultáneamente, pudo constatarse que los precios de los alimentos de producción campesina, la que se orienta básicamente al mercado interno, crecieron entre 40% y 50% más que los de la producción no campesina, parte de la cual es orientada a los mercados externos.

En consecuencia, retomando una afirmación anterior, el nivel absoluto de la inflación no constituye, actualmente, un problema en Bolivia, pero aún queda mucho por estudiar y programar en relación con los diferenciales de precios de la producción interna y de importación generadas por el Plan de Estabilización.

## VI. EMPLEO Y SALARIOS

Hasta 1988, año en que se retomaron nuevamente las Encuestas Permanentes de Hogares con una metodología desarrollada por el Banco Mundial, las tasas

**Cuadro 11**  
**BOLIVIA:**  
**TASAS DE DESEMPLEO**  
**EN LAS PRINCIPALES CIUDADES<sup>a</sup>**

Ciudad	Porcentajes
La Paz	12.0
Cochabamba	9.2
Santa Cruz	10.8
Sucre	10.4
Oruro	16.3
Potosí	14.7
Tarija	9.8
Trinidad	8.2
Cobija	8.6
Promedio 9 ciudades	11.5

a Porcentajes de desocupados en la población económicamente activa.

**Fuente:** INE, Encuesta Permanente de Hogares, 1988

de desempleo oficialmente aceptadas por el gobierno de Bolivia eran preocupantemente elevadas; por ejemplo, 20.9% para 1986 y 21.5% para 1987. La nueva encuesta de hogares arrojó una tasa de desempleo de 11.5% como promedio para las 9 capitales de departamento, siendo la más alta, de 16%, la de la ciudad de Oruro (Cuadro 11).

Existe consenso en atribuir al Plan de Estabilización un incremento de la desocupación tanto porque desarrolló algunas medidas específicas de contracción del empleo en el sector público (por ejemplo, despidiendo a 30 mil trabajadores mineros) como por la recesión que indujo al inicio de su implantación.

La mayor parte de los desempleados detectados por la Encuesta Permanente de Hogares fueron cesantes, masculinos o femeninos. Se observó un desempleo particularmente grave, del orden del 21%, en jóvenes de 10 a 19 años de edad; entre hombres y mujeres de 20 a 29 años la tasa de desempleo fue del 15.2% y entre las mujeres de 30 años de 10%. Muchos de los desempleados fueron jefes de hogar. Entre los jefes de hogar y sus cónyuges desempleados la gran mayoría fueron cesantes. El nivel de educación no constituyó una variable importante en la probabilidad de encontrarse ocupado o desocupado, mostrando que el desempleo tendió a afectar de igual manera a los diferentes estratos sociales.

Para hacer frente al problema de desempleo se creó el Fondo Social de Emergencia dentro de un modelo de administración y gerencia que se inspiró en los vigentes en la empresa privada. Empero, la medición de sus efectos para lograr su cometido se ha visto obstaculizada por la propaganda política que el gobierno des-

plegó para amortiguar las críticas en relación al desempleo. La impresión prevalente en muchos economistas es que efectivamente se trata de un organismo serio y eficiente pero que su reducida dimensión le imposibilita hacer frente a la magnitud del problema.

El análisis de la evolución de los salarios reales se ha visto obstaculizado por el cambio de metodología y de clasificación dispuesto por el gobierno a partir de 1988. Anteriormente, las estadísticas de salarios eran elaboradas por una repartición del Ministerio del Trabajo con base en las planillas del sector público y en una muestra del sector privado; desde entonces, el INE hace el seguimiento de salarios en el sector privado y los del sector público han dejado de ser publicados.

El Cuadro 12 muestra la evolución de los salarios reales en el sector privado, de-

flactados por el índice de precios del trimestre posterior; la evolución entre 1987 y 1988 manifiesta un pequeño deterioro, del 2 al 3%. Cabe señalar que si se utiliza el índice de precios del período corriente para deflactar los salarios resultaría un incremento del 4% entre ambos años. La síntesis de ambas metodologías nos lleva a la conclusión de que no ha habido cambios significativos en el nivel de salarios en el sector privado.

La situación del sector público es bastante diferente. El gobierno, acorde con el convenio con el FMI, ha incrementado las remuneraciones asignadas al personal superior de ciertas reparticiones estatales, moviendo poco las bajas remuneraciones del resto del personal.

El Cuadro 13 muestra la distribución de los ingresos laborales según la Encuesta Permanente de Hogares. Los resultados

**Cuadro 12**  
**BOLIVIA:**  
**INDICES DE LOS SALARIOS REALES**  
**EN EL SECTOR PRIVADO POR SECTORES DE PRODUCCION<sup>a</sup>**  
**(Base diciembre 1987=100)\***

	Minería	Manuf.	Constr.	Comer.	Finan.	Serv.	Total
<b>1987</b>							
Marzo	84.4	79.1	73.5	90.9	82.9	96.0	85.7
Junio	74.7	87.0	87.0	84.2	96.3	99.7	92.0
Septiembre	114.5	93.7	89.1	93.8	100.1	105.4	100.5
Diciembre	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>1988</b>							
Marzo	107.0	98.3	87.9	105.4	105.0	96.2	100.7
Junio	111.5	85.5	93.3	77.2	116.9	106.0	96.9
Septiembre	129.4	84.3	98.2	77.0	134.2	98.2	97.2

a Los salarios nominales han sido deflactados por el IPC promedio del trimestre siguiente.

**Fuente:** Elaboración propia con base en información salarial del INE.

**Cuadro 13**  
**DISTRIBUCION DE LOS INGRESOS LABORALES**  
**SEGUN CATEGORIA OCUPACIONAL**  
**Julio 1988**  
**(Porcentaje de trabajadores en cada intervalo de ingresos)**

Intervalo ingresos mensuales en bolivianos	Total	Obreros	Empleados	Cuenta propia	Profesional Indep.	Patrón
000-100	25.7	25.0	22.8	30.7	4.9	10.7
101-200	19.5	26.2	21.6	15.5	8.6	11.9
201-300	13.9	19.0	16.4	10.6	9.4	10.7
301-400	10.0	12.4	11.9	7.8	9.2	9.3
más de 400	30.9	17.3	27.3	35.4	67.9	57.3
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Ingreso medio (en bolivianos)	358.8	240.7	307.0	470.1	815.1	720.1

**Fuente:** Las estadísticas presentadas son el resultado de la estimación de funciones gamma de 3 parámetros con la información proporcionada por la Encuesta de Hogares realizada por el INE en julio 1988.

**Nota:** El precio del dólar era aproximadamente 2.50 Bs. en el momento de la encuesta.

de este Cuadro muestran, por una parte, promedios salariales relativamente elevados y, por otra, una gran dispersión en su distribución.

Teniendo en cuenta la total liberalización del comercio exterior, se puede esperar que los precios en Bolivia sean similares a los de los países vecinos, más costos de transporte y márgenes de comercialización. El Cuadro 12 muestra una remuneración laboral promedio de aproximadamente US\$143, siendo de US\$96 para los obreros, de US\$122 para los empleados, de US\$188 para los trabajadores por cuenta propia, de US\$326 para los profesionales independientes y de US\$288 para los empleadores o patrones. Todos estos niveles superan los vigentes en los países vecinos, particularmente en el Perú. Por

demás está señalar que una situación salarial de este tipo, en presencia de libre mercado, obstaculiza el desarrollo de las exportaciones y fomenta las importaciones.

El Cuadro 13 pone de manifiesto las marcadas diferencias en los ingresos laborales, incluso al interior de una misma categoría ocupacional. Por ejemplo, entre los obreros, empleados y trabajadores por cuenta propia, alrededor de 1/4 parte ganaron menos de US\$40 mensuales; pero, entre los empleados y trabajadores por cuenta propia, alrededor de 1/3 parte percibieron 4 veces esa suma, en promedio. El ingreso laboral de la mitad de los trabajadores, excluyendo a profesionales independientes y patrones, no superó los US\$80 mensuales.

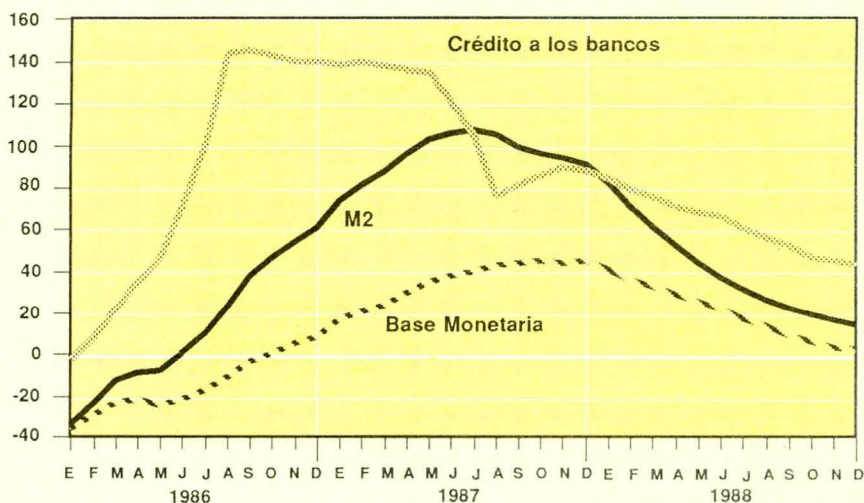
## VII. POLITICA MONETARIA

El Plan de Estabilización fue el origen de dos fenómenos importantes: el acelerado crecimiento de los saldos monetarios reales y el alza de la tasa de interés. El Gráfico 4 ilustra la evolución de la Base Monetaria y de M2 deflactados por el IPC a través de medias móviles de orden 12 de las tasas de crecimiento anuales. En ella se puede apreciar tasas de crecimiento muy importantes para la masa monetaria entre el segundo semestre de 1986 y el primero de 1987. A partir de entonces, al registrarse un continuo descenso en su tasa de crecimiento, la expansión de M2 se desaceleró considerablemente. De un promedio anual de 82% entre enero 1987 y enero de 1988, la tasa de crecimiento real de M2, deflactado por el IPC, descendió hasta 14% entre enero y diciembre de 1988.

La desaceleración del crecimiento real de M2 fue, sin embargo, menos dramática que la de la Base Monetaria. Las tasas de crecimiento de esta variable, tal como se puede apreciar en el Gráfico 4, fueron aumentando continuamente desde enero 1986 hasta fines de 1987; en enero de 1988 la tasa de crecimiento de la Base Monetaria, deflactada por el IPC, fue de 41% en relación con enero de 1987; en octubre, esta tasa descendió al 6%; en noviembre al 3% y en diciembre al 2%.

Como podía esperarse, inmediatamente después de ser controlada la inflación, las tasas de crecimiento del dinero fueron importantes debido a una mayor demanda asociada con la disminución de los riesgos de pérdida de valor para sus tenedores. Pero la estabilización no sólo repuso la cantidad de dinero en relación al PIB sino que la expandió considerable-

**Gráfico 4**  
**BOLIVIA: TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO**  
**DE LOS AGREGADOS MONETARIOS REALES<sup>a</sup>**  
(porcentajes)



<sup>a</sup> Series nominales deflactadas por el IPC. Las tasas de crecimiento para cada mes se calculan en relación con el mismo mes del año anterior.



mente. Esto, en parte, debido al importante incremento de los depósitos en moneda extranjera originados en movimientos de capitales de corto plazo asociados con la alta tasa de interés. Pasada la fase de reposición/expansión era de esperarse que se registrara la desaceleración del crecimiento del dinero hasta una tasa aproximadamente similar a la del crecimiento de la economía.

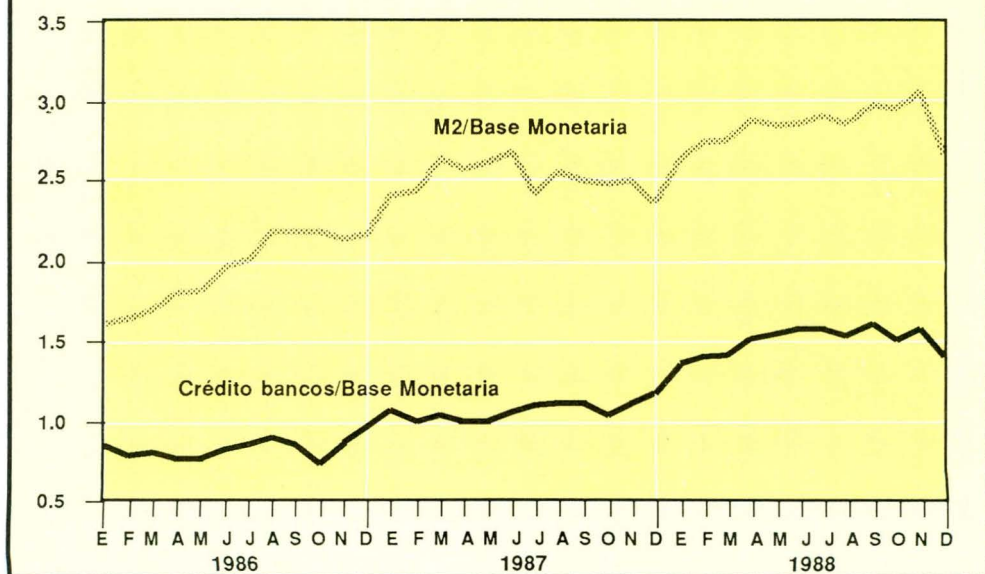
Como puede apreciarse en el Gráfico 4, la masa monetaria en el sentido de M2 registró, entre enero de 1986 y diciembre de 1988, tasas de crecimiento continuamente más elevadas que las de la Base Monetaria. Esto llevó a un permanente crecimiento del multiplicador monetario (Gráfico 5); a comienzos de ese período, esta variable tenía un valor de 1.6, mayor al vigente durante el período inflacionario, pero inferior a sus niveles anteriores; a

fin de 1988, alcanzó un valor cercano a 3, batiendo todos sus records históricos.

El manejo de la política monetaria por el Banco Central se ha caracterizado por el rigor en relación al crédito al sector público y una relativa generosidad con el destinado a los bancos para su intermediación al sector privado. Cabe recordar que en el punto de vista sostenido por el FMI se recomienda que el sector público genere ahorros financieros para ser puestos a disposición del sector privado.

En 1986, inmediatamente después del Plan de Estabilización, el sector público incrementó sus depósitos en el Banco Central en una suma aproximada a los US\$150 millones; los años siguientes, incluyendo 1988, su posición en relación con el Instituto Emisor se mantuvo prácticamente sin cambios, con un incremento de su pasivo, este último año, de sólo 0.7% del

**Gráfico 5**  
**BOLIVIA: MULTIPLICADOR MONETARIO (M2/BASE)**  
**Y RELACION CREDITO A BANCOS/BASE**  
**(Coeficientes)**  
**Enero 1986-Diciembre 1988**



PIB. Simultáneamente, hizo del crédito a los bancos la principal fuente de expansión de dinero primario: en 1986, el crédito que les concedió fue equivalente a US\$118 millones; en 1987 les otorgó US\$83 millones suplementarios y, en 1988, US\$105 millones más, totalizando US\$306 millones entre enero de 1986 y diciembre de 1988.

El Gráfico 5 también ilustra la forma como evolucionó la relación entre el crédito a los bancos y la Base Monetaria: de un nivel de aproximadamente 80% en 1986, los créditos otorgados a los bancos llegaron a significar alrededor del 150% del dinero primario. En 1988, el incremento de esta variable fue más del doble que el de la Base Monetaria.

Además de los supuestos de que la expansión del dinero vía crédito al sector

privado a través de los bancos no tiene la misma incidencia sobre los precios que la originada en el crédito al sector público y que la expansión del dinero secundario no es tan inflacionaria como la del primario, las autoridades bolivianas aceptaron, para diseñar su política monetaria, el supuesto de que sería posible disminuir las altas tasas de interés real incrementando la oferta de dinero. Juntamente con el FMI, plantearon también que la modernización del sistema bancario, al reducir los costos operativos, podría disminuir los actuales niveles de márgenes (*spreads*) y generar la disminución de las tasas de interés.

Efectivamente, entre 1987 y 1988 se observaron disminuciones significativas en los márgenes de los bancos, quizás, como consecuencia de las medidas tomadas. Así, por ejemplo, el margen en cuentas

**Cuadro 14**  
**BOLIVIA:**  
**TASAS DE INTERES ACTIVA, PASIVA**  
**Y MARGENES (SPREADS) EN EL SISTEMA BANCARIO**  
**(Porcentajes, diciembre 1988)**

Recursos	Activa	Pasiva	Encaje	Márgenes
<b>a. En moneda nacional</b>				
Dep. a la vista	39.58	0.00	20.0	31.66
Caja de ahorro	39.58	21.61	20.0	10.05
Plazo fijo	39.58	27.80	10.0	7.82
<b>b. En moneda extranjera</b>				
Dep. a la vista	24.40	0.00	20.0	19.52
Caja de ahorro	24.40	7.23	20.0	12.29
Plazo Fijo	24.40	15.84	10.0	6.12
<b>c. Diferencias (a-b)</b>				
Dep. a la vista	15.18	0.00	00.0	12.14
Caja de ahorro	15.18	14.38	00.0	-2.24
Plazo fijo	15.18	11.96	00.0	1.70

**Fuente:** Elaboración propia con base en información del Banco Central.



Gráfico 6  
BOLIVIA: TASA DE INTERES REAL ANUALIZADA  
(Porcentajes)

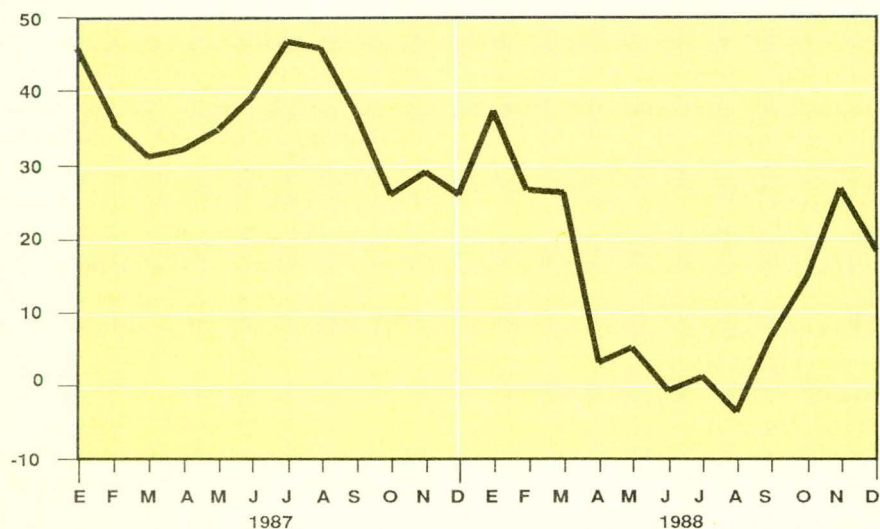
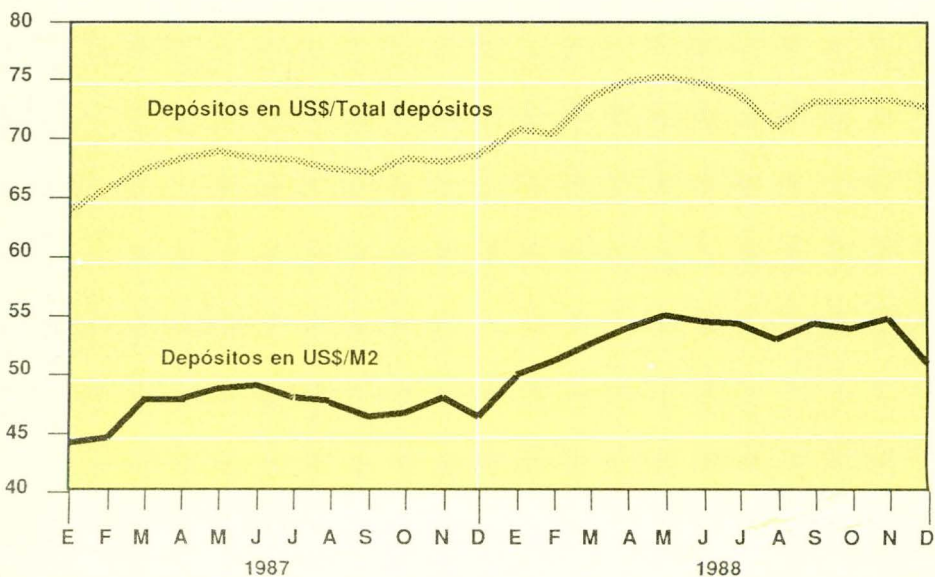


Gráfico 7  
BOLIVIA: EVOLUCION DE LA DOLARIZACION DEL DINERO  
(Enero 1987-Diciembre 1988)  
(Porcentajes)



corrientes disminuyó del 40% al 31.7%, el de cajas de ahorro, de 14.9% a 10% y el de depósitos a plazo fijo en moneda nacional, de 15.6% a 7.8%. Como lo muestra el Cuadro 14, estos niveles son aún elevados. Obsérvese en este Cuadro que en depósitos a la vista el margen en moneda nacional es mucho más elevado que en moneda extranjera, pero que en cajas de ahorro el margen en moneda extranjera es más elevado que en moneda nacional; sin embargo, suponiendo que se encuentre generalizada la costumbre de los bancos de ofrecer a los clientes el traspaso cuasi-automático de fondos entre depósitos a la vista y cajas de ahorro, estas diferencias no serían importantes. En el monto suplementario de margen que los bancos captan en sus operaciones en moneda nacional en relación a las estipuladas en moneda extranjera incide, posiblemente, el riesgo cambiario.

El Gráfico 6 muestra la evolución de la tasa de interés real. En él se pueden apreciar sus altos niveles vigentes hasta el último trimestre de 1987, registrando, a partir de entonces, una tendencia a la disminución. En los meses de junio y agosto de 1988 tomó valores negativos. Posiblemente, el anuncio y la posterior ejecución de un crédito de US\$70 millones del BIRF en favor de la banca privada tuvo alguna incidencia en la disminución de las tasas nominales; pero las marcadas variaciones de las tasas reales de interés en 1988 se originaron, en gran medida, en las variaciones de la tasa de inflación, la que, como se señaló anteriormente, alcanzó niveles más elevados que el año precedente.

En 1988, la tendencia a la dolarización creciente del dinero continuó como en los años anteriores, contrariamente a lo que podía haberse esperado, tanto por el control de la inflación como por la per-

sistente pérdida del poder local de compra de la moneda americana como consecuencia del ajuste de su paridad a un ritmo inferior al de la inflación. En el último semestre de 1988, los depósitos a plazo fijo en dólares significaban alrededor de 3/4 partes del total de depósitos en los bancos incluyendo depósitos a la vista, caja de ahorro y depósitos a plazos. Esta situación llevó a que cerca del 54% del activo monetario del público, en el sentido de M2, estuviese estipulado en moneda extranjera, batiendo todos los records históricos de Bolivia en esta materia (Gráfico 7). La agudización de la dolarización pudo deberse, en alguna medida, a la expectativa del público en relación con una posible devaluación estando dado el aparente rezago cambiario y no obstante las firmes declaraciones del gobierno de que no modificaría su política en esta materia. Las diferencias entre tasas de interés en moneda nacional y extranjera registradas en el Cuadro 14, reflejan la evaluación de los riesgos de una devaluación del público y la banca. Es posible, también, que la situación financiera del sector público haya introducido dudas en algunos agentes financieros en relación con la consolidación de los logros obtenidos en materia de inflación. Cabe hacer mención nuevamente al hecho de que 1987 es un período pre-electoral y que la agilidad con que se pueden mover los depósitos en dólares constituye un atractivo para todos aquellos que temen los avatares políticos. En 1988, los depósitos en dólares se incrementaron en US\$108 millones, explicando el 85% de los US\$127 millones con que se incrementó el pasivo de los bancos con el público.

El incremento de los depósitos en dólares, originados en alguna medida en ingresos de capitales de corto plazo en los años anteriores, y la respectiva dolarización

del dinero plantean delicados problemas de política económica, puesto que, por una parte, son factores de apreciación de la moneda nacional y, por otra, disminuyen el margen de autonomía de la autoridad monetaria para controlar la expansión de la cantidad de dinero, sobre todo en relación con los efectos sobre esta variable de una posible devaluación de la moneda.

### VIII. LAS DIFICULTADES DEL SISTEMA FINANCIERO

A mediados de 1981, como consecuencia del agotamiento de sus reservas internacionales de libre disponibilidad, el Banco Central suspendió la venta de divisas y posteriormente introdujo un sistema de control de cambios *de facto* sin disposiciones legales que lo respaldaron. Rápidamente se generó un mercado informal de divisas con un precio de equilibrio superior al vigente en el Banco Central. La nueva situación cambiaria ofreció a los bancos la posibilidad de hacer importantes ganancias utilizando los depósitos en moneda nacional para otorgar créditos en dólares o con cláusula de reajuste según las variaciones del precio del dólar en el mercado negro. Las operaciones especulativas llevaron a que a mediados de 1982 el pasivo del público con la banca fuera superior en un 40% al total de dinero existente en el país en el sentido de M2. Esta cifra puso de manifiesto la imposibilidad de los deudores de la banca de honrar sus compromisos. La crisis de liquidez que se incubó de esa manera llevó a la bancarrota a muchas empresas. La imposibilidad de los bancos de recuperar su cartera los puso en una situación de alto riesgo.

En noviembre de 1982, el gobierno decidió desdolarizar las transacciones banca-

rias, es decir, convertir en moneda nacional activos y pasivos de los bancos. El sistema de cambio utilizado arrojó una diferencia a favor de los depositantes, la que debía ser cubierta por las utilidades de los bancos generadas en las diferencias de cambio; entre 1981 y 1982, el precio del dólar se multiplicó en 8 veces, a un ritmo mucho más elevado que el del alza de precios.

La desdolarización permitió licuar cartera. Las empresas rápidamente normalizaron sus obligaciones con la banca; muchas de ellas redujeron considerablemente su pasivo. Pero, los bancos se enfrentaron ante un nuevo problema: la inflación.

Con el ritmo de inflación tan importante que registró Bolivia entre 1983 y 1985, los bancos sustituyeron parte de sus funciones de intermediación financiera por la especulación en el mercado de bienes y, sobre todo, en el de divisas, no obstante la desdolarización. Las tasas de interés reales sufrieron un movimiento de caída libre sin que ello preocupase a los agentes económicos. El control del sistema financiero por el Banco Central se hizo cada vez más difícil, tanto por las dificultades de seguimiento inherentes a la propia inflación como por el desfase existente entre la introducción de técnicas computarizadas en la banca y la ausencia de reciclaje en esta materia de los supervisores del Banco Central.

Pasada la hiperinflación, juntamente con las medidas de estabilización y de reactivación, el gobierno planteó a la banca la necesidad de mejorar su eficiencia en la intermediación financiera, tanto en lo que concierne a los costos de intermediación, esperando hacer rebajar las tasas de interés, como a los volúmenes transados. Como primer paso en ambos sentidos, exigió de la banca el estricto cumplimiento

de las disposiciones legales vigentes y el abandono de los usos y costumbres adquiridos durante la hiperinflación. Algunos bancos hicieron caso omiso de las recomendaciones del Instituto Emisor; otros no pudieron regularizar importantes operaciones efectuadas con anterioridad al margen de la ley. En todos estos casos, el Banco Central mantuvo una posición firme llegando a cerrar cinco bancos del sistema.

Al margen del problema de las irregularidades encontradas y demostradas en los bancos que fueron liquidados, el sistema se enfrenta nuevamente, en la actualidad, con el problema de la incapacidad de pago de los deudores, traducida en un 30% del total de la cartera en mora y en un pasivo del público con los bancos superior en un 20% al total de dinero en la economía (en el sentido de M2). Como ocurrió a comienzos de la década, este fenómeno se originó en el desfase entre activos y pasivos en moneda nacional y extranjera de la banca como consecuencia del reinicio de operaciones especulativas después de la autorización acordada por las autoridades para operar en moneda extranjera. Por otra parte, las altas tasas de interés vigentes agudizaron el problema de la mora y de la insolvencia de muchos deudores de la banca.

El problema de la falta de capacidad de pago de los deudores fue uno de los factores, en el caso de los bancos cerrados, para que éstos no pudieran regularizar rápidamente su situación frente al Banco Central. La imposibilidad de recuperar cartera indujo una alta probabilidad de afectar, igualmente, a importantes bancos, poniendo en peligro la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Frente a ese riesgo, el gobierno, con el apoyo de algunas agencias internacionales, particularmente del Banco Mundial,

diseñó una estrategia orientada a rehabilitar el sistema financiero.

La estrategia consistió en otorgar a los bancos recursos frescos en una operación donde el Banco Central refinanciaría la cartera en mora con la condición de que los bancos aceptaran las nuevas reglas de juego que se les proponían. Estas básicamente consistían en mantener adecuados coeficientes de liquidez, lo que en muchos casos significó el incremento de capital, el fiel respeto a la Ley de Bancos y la adopción de medidas orientadas a mejorar su eficiencia. Formalmente, la estrategia se plasmó en una propuesta y no en una imposición, pero fue percibida por los bancos como una política de doble filo. Por otra parte, el cierre de cinco bancos fortaleció la capacidad de persuasión del Banco Central para inducir el respeto a las disposiciones legales.

El fondo con que el Banco Central encaró esta operación se originó en un crédito de US\$70 millones del BIRF/IDA negociado por el gobierno de Bolivia para este fin. El gobierno pensó que la concesión de este crédito, además de solucionar el problema de liquidez de bancos y deudores, podría hacer rebajar la tasa de interés.

También con el propósito de favorecer a los bancos, el Banco Central aceptó en 1988 cancelar un interés del 12% sobre excedentes de encaje. Se esperaba que dicha disposición, además de permitir a los bancos ganancias suplementarias, induciría la disminución de la tasa de interés activa sin afectar los niveles de las tasas pasivas. Pero obsérvese que, a título de efecto perverso, introdujo, simultáneamente, criterios para la fijación de un piso inferior para la tasa de interés.

A pocos meses de tomadas estas medidas es muy difícil de realizar una evaluación

sobre sus efectos. Sólo cabe recordar que una situación similar de iliquidez fue solucionada en 1982 de otra manera, sin recurrir al crédito externo.

### IX. LOS DÉFICITS SECTORIALES Y SU FINANCIAMIENTO

Existe preocupación en relación con la evolución del déficit del sector público. En 1986, inmediatamente después de la ejecución del Plan de Estabilización, fue posible reducirlo de un nivel próximo al 13% del PIB<sup>3</sup> hasta un 5.4%. Sin embargo, en 1987 se registró un alza que según las estimaciones realizadas para este artículo, sitúa al déficit del sector público en un 6.9% del PIB, cerca de 2 puntos por debajo del estimado por el FMI. Las estimaciones del Cuadro 15 arrojan para 1988 un nuevo incremento de esta variable, situándola en un 8.8% del PIB, que es un nivel considerado preocupante.

La estrategia desarrollada por el gobierno y comprometida en el acuerdo con el FMI es la de financiar el déficit del sector público mayoritariamente con crédito externo. En 1986, el gobierno indujo el incremento de los depósitos de este sector en el Banco Central, financiando la mayor parte del déficit de ese año con una voluminosa deuda flotante con el sector privado (6% del PIB). A partir de 1987, el crédito externo sustituyó al pasivo flotante en el papel de principal financiador del déficit. En ese año, el crédito externo significó el 3.5% del PIB, la deuda flotante el 3.2% y el Banco Central contribuyó con un crédito positivo, pero de una magnitud reducida que llegó sólo al 0.2% del PIB. En 1988, el crédito externo financió el

81% del déficit fiscal, llegando a significar el 7.1% del PIB. Simultáneamente, se registró la disminución del crédito privado al 1% del PIB; pero el crédito del Banco Central se incrementó del 0.2% del PIB en 1987 a 0.7% en 1988.

Obsérvese que el nivel del crédito fiscal es modesto, así como la tasa de inflación registrada en 1988. Sin embargo, en ambos casos, se registraron crecimientos relativos importantes: la tasa de inflación se duplicó y el crédito fiscal se multiplicó por 3. Por tratarse de magnitudes reducidas, estas cifras aún no inducen mayor preocupación. Pero el problema que merece un cuidado especial es el crecimiento del déficit del sector público, que llegó en 1988 a un nivel alarmante, y cuyos efectos en la estabilidad de precios han podido ser amortiguados sólo gracias al financiamiento externo. El financiamiento del déficit de esa manera significa un aplazamiento del problema hacia el futuro, puesto que la deuda externa contraída para ello incidirá significativamente en el presupuesto fiscal de los años siguientes. Cabe recordar que parte de las dificultades que registra actualmente el presupuesto fiscal se origina precisamente en el financiamiento del déficit público, vía endeudamiento externo, en los años setenta.

Entre las medidas más importantes para hacer frente al déficit fiscal, el gobierno emitió en 1986 una Reforma Tributaria introduciendo un impuesto al valor agregado del 10%, otro de magnitud similar sobre la renta de las personas susceptible de ser devuelto con la presentación de facturas, sustituyó el impuesto sobre utilidades por uno sobre el patrimonio, creó un impuesto del 0.2% sobre ventas. Redistribuyó las recaudaciones entre sus destinatarios, incrementando la parte de las alcaldías y corporaciones de desarro-

3 Algunas publicaciones internacionales señalan, en forma incorrecta y sensacionalista, que el déficit del sector público durante la hiperinflación fue del 28% del PIB y que la tasa de inflación se ubicó entre 20 y 40 mil por ciento.



**Cuadro 15**  
**BOLIVIA:**  
**ESTIMACION DE LOS BALANCES SECTORIALES**  
**(Porcentajes del PIB)**

	1985	1986	1987	1988
<b>I. AHORRO Y FORMACION BRUTA DE CAPITAL</b>				
<b>A. Diferencia entre ahorro e inversión</b>	1.2	-3.1	-2.2	-4.7
1. Ahorro	12.7	5.2	7.8	5.0
-En el sector público	-6.2	-4.6	-4.9	-6.9
-En el sector privado	16.5	11.7	10.4	12.0
-Sin clasificar	2.3	-1.9	2.3	-3.3
2. Formación Bruta de Capital	11.5	8.3	10.0	9.8
-En el sector público	6.5	0.8	2.0	2.0
-En el sector privado	5.0	7.5	8.0	7.8
<b>B. Financiamiento</b>	-1.2	3.1	2.2	4.7
1. Préstamos del exterior	3.0	6.9	0.9	4.1
-Al sector público	5.6	2.9	3.5	7.1
-Al sector privado	-4.8	2.2	0.2	-3.9
-Al sector bancario	2.2	1.8	-2.8	0.9
2. Reservas internacionales netas	-4.2	-3.8	1.3	0.6
-Del Banco Central	-5.8	-3.6	1.4	0.4
-De los bancos restantes	1.6	-0.2	-0.1	0.2
<b>II. SECTOR PUBLICO</b>				
<b>A. Diferencia entre ahorro e inversión</b>	-12.7	-5.4	-6.9	-8.8
1. Ahorro	-6.2	-4.6	-4.9	-6.9
2. Formación Bruta de Capital	6.5	0.8	2.0	2.0
<b>B. Financiamiento</b>	12.7	5.4	6.9	8.8
1. Crédito del Banco Central	0.7	-3.5	0.2	0.7
2. Crédito del sector privado	6.3	6.0	3.2	1.0
3. Crédito externo	5.7	2.9	3.5	7.1
<b>III. SECTOR PRIVADO</b>				
<b>A. Diferencia entre ahorro e inversión</b>	11.5	4.2	2.4	4.2
1. Ahorro	16.5	11.7	10.4	12.0
2. Formación Bruta de Capital	5.0	7.5	8.0	7.8
<b>B. Financiamiento</b>	11.5	4.2	2.4	4.2
1. Activos financieros netos	-0.4	-0.3	0.6	0.7
2. Crédito al sector público	-6.3	-6.0	-3.2	-1.0
3. Crédito externo	-4.8	2.2	0.2	-3.9

**Fuente:** Estimaciones para *Coyuntura Económica Andina* con base en información del Banco Central.

**Nota:** Las estimaciones de los déficits sectoriales se basan en los financiamientos respectivos; la información sobre Formación Bruta de Capital Fijo para 1985 a 1987 ha sido corregida según la última revisión de Cuentas Nacionales. Esta revisión repercute en las estimaciones del ahorro.

llo. El gobierno esperó que los buenos resultados de la Reforma Tributaria le permitiría disminuir, paulatinamente, el enorme peso de los tributos sobre la venta interna de hidrocarburos impuesto como emergencia de la necesidad de cerrar rápidamente la brecha fiscal en el Plan de Estabilización.

Sin embargo, a más de 2 años de su implantación, las recaudaciones generadas por las nuevas disposiciones tributarias son muy pobres. El Cuadro 16 muestra que las de renta interna, excluyendo las que recaen sobre los hidrocarburos y las transferencias de las empresas pública, apenas llegaron al 2.97% del PIB en 1987 y al 3.25% en 1988. Con las antiguas disposiciones tributarias, en pleno período inflacionario, las recaudaciones de renta interna llegaban al 1.5% del PIB. Con sólo el IVA del 10% se debería poder recaudar más de lo que se hace actualmente.

Por otra parte, las recaudaciones arancelarias se mantienen en niveles muy bajos. En 1987, se podía estimar un nivel de evasión del 30% sólo teniendo en cuenta las importaciones oficialmente registra-

das en Balanza de Pagos. En 1988, este porcentaje descendió al 25%, pero, como se mencionó anteriormente, hay lugar a esperar que parte del monto que aparece actualmente en la cuenta de capitales de corto plazo sea explicada por el subregistro de las importaciones, lo que elevaría el porcentaje de evasión.

Uno de los objetivos de la unificación de las tasas arancelarias, así como de su disminución, fue facilitar el control del contrabando y desincentivarlo. Sin embargo, el problema de contrabando no parece haber disminuido. A este propósito, cabe señalar que existe una brecha de cerca de US\$450 millones entre las importaciones registradas en Balanza de Pagos y las de Cuentas Nacionales, la que en parte puede explicarse por las importaciones ilegales.

La última revisión de las Cuentas Nacionales ha llevado a una nueva corrección de las series disponibles en relación con el ahorro y la inversión. El Cuadro 15 registra la evolución de estas variables para los 4 últimos años por sectores público y privado. Según este Cuadro, el ahorro nacional disminuyó del 7.8% del

**Cuadro 16**  
**BOLIVIA: INGRESOS DEL TESORO GENERAL DE LA NACION**  
**(Porcentajes del PIB)**

	1987	1988
1. Recaudaciones internas	9.34	9.63
s/hidrocarburos	5.47	6.09
Renta interna	2.97	3.25
Otros ingresos	0.90	0.29
2. Renta Aduanera	1.58	1.24
Total	10.92	10.87

Fuente: TGN



PIB en 1987 al 5% en 1988, como consecuencia del incremento del desahorro en el sector público, no obstante el incremento de cerca de 2 puntos en el ahorro del sector privado.

En términos de porcentajes del PIB, la Formación Bruta de Capital en 1988 fue muy similar a la de 1987, significando un 9.8% o unos US\$475 millones, de los cuales no más de US\$100 millones son imputables al sector público.

## X. LAS PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO PARA LA ECONOMÍA BOLIVIANA

Dos alternativas se presentan en las elecciones de 1989 con incidencias en la política económica de corto plazo: el triunfo del actual partido gobernante (MNR) en las elecciones de 1989 y, en consecuencia, la continuidad de la política económica iniciada en 1985, o su remplazo por uno de los dos otros grandes partidos (ADN y MIR) y algunos cambios básicos en las directivas económicas.

En la primera alternativa hay lugar a esperar que los efectos del esquema económico iniciado en 1985 se desplieguen con su dinámica actual: reducido pero sostenido crecimiento del PIB, rehabilitación de la minería, incremento de la inversión privada, sobre todo extranjera, particularmente en la minería y en el sector de hidrocarburos, estancamiento del gasto de consumo de las administraciones públicas y ligeros incrementos en los gastos de consumo de las familias. Con el crecimiento de la producción minera, se espera la expansión de sus exportaciones, pero, no obstante el discurso oficial del gobierno en relación con los productos no tradicionales, no es posible esperar un mejoramiento significativo de sus exportaciones

en el corto plazo. El gobierno estima que podrá mantener una tasa de crecimiento del 4% en los 4 años que siguen, con una inflación baja, de entre 10 al 20% y, en el discurso electoral, prometió no permitir que se incremente el desempleo, pero no puso de manifiesto ninguna política específica para su disminución.

En la segunda alternativa, en el caso en que alguno de los dos otros grandes partidos tome el gobierno, la situación es mucho más incierta por el contenido de sus discursos electorales. Ambos partidos sostienen que mantendrán vigentes las medidas de estabilización de 1985 pero con dos innovaciones: un sustancial incremento de la inversión pública y la implantación de programas sociales orientados a disminuir sus efectos negativos en los sectores más desfavorecidos de la población. Hasta el presente, la tendencia en Bolivia ha sido la de subestimar las grandes diferencias que introducen estas innovaciones en la actual política económica: en los hechos, dependiendo de su magnitud, pueden llevar a un giro de 180 grados en la orientación económica actualmente prevaleciente, sobre todo en lo que concierne el relance del sector público y sus efectos en el empleo.

Es muy delicado hacer predicciones sobre las perspectivas de esta segunda opción. En término general, podría señalarse que el incremento de la inversión pública podría llevar a acelerar el crecimiento económico y, efectivamente, tendría un efecto muy positivo en el empleo. Pero, por otro lado, es necesario tener en cuenta que las finanzas públicas son aún muy frágiles y que este esfuerzo podría llevar a ahondar el déficit, el que encontraría dificultades de ser financiado por las agencias internacionales en la medida en que éstas tienen opiniones contrarias a un

cambio de orientación en la política económica boliviana.

El problema que genera mayor incertidumbre en ambas opciones es el relativo al manejo del tipo de cambio. En las declaraciones oficiales del gobierno, la política a este respecto sería mantenida. Como se señaló anteriormente, el gobierno no acepta que haya ningún rezago cambiario. En muchos círculos de opinión se considera, sin embargo, que esa es una declaración formal propia de períodos electorales, pero que de todas

maneras se impondría una devaluación de la moneda.

Los efectos de una nueva devaluación sobre los precios posiblemente serán mayores que de las precedentes debido al crecimiento de la participación de los productos importados en la canasta familiar y a la cada vez más alta dolarización del dinero. Muchos economistas piensan que el intento de recuperación del rezago cambiario podría echar por tierra los éxitos hasta ahora obtenidos en materia de estabilización.