

Bolivia

ECONOMETRICA, S.R.L.,
La Paz

Responsable:
Rolando Morales A.

coyuntura económica andina

BOLIVIA

Introducción y resumen	83
Evolución de los precios	84
Política monetaria	87
Sector externo	88
Mercado cambiario	93
El Producto Interno Bruto	96
Empleo y salarios	98
Financiamiento de los déficits sectoriales	101
El cuadro social y las perspectivas de corto plazo.	101

Bolivia

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

El año 1986 constituyó para Bolivia el año de prueba del plan de estabilización puesto en marcha en el segundo semestre de 1985. Este plan generó importantes expectativas a nivel nacional e internacional debido a que, en 1985, Bolivia registró tasas exorbitantes de inflación, con un incremento de precios del orden del 8,500%, y a que casi paralelamente se ejecutaban los planes cruzado y austral en el Brasil y la Argentina y el presidente Alan García ponía en marcha una novedosa y poco ortodoxa política económica en el Perú.

En materia de crecimiento de precios, el plan boliviano de estabilización tuvo un éxito espectacular, al lograr una tasa de inflación de 67% en 1986. Además, con frecuencia se menciona como otro de los grandes éxitos del plan la estabilización del mercado cambiario durante 1986, entendiendo por estabilización el haber mantenido prácticamente invariable el tipo de cambio nominal en los

mercados oficial y libre y con una diferencia insignificante entre ambos.

El éxito en materia de crecimiento de los precios tuvo su origen en el enorme esfuerzo que se hizo para amortizar el crédito del sector público con el Banco Central por medio de severas políticas fiscales y monetarias. Entre las primeras estuvo el congelamiento salarial, el despido de miles de trabajadores, el cierre de minas deficitarias y la prohibición de nuevas inversiones. Entre las medidas de orden monetario, el racionamiento del crédito, obligando al sector público a postergar el pago de sus obligaciones con el sector privado ocupó el primer lugar.

Simultáneamente, mientras se realizaba este esfuerzo de disminución del crédito al sector público, se expandió significativamente el crédito otorgado al sector privado, en el supuesto implícito de que no solamente los niveles de la base y de la masa monetaria eran importantes, sino, también, su estructura.

La liberación del comercio exterior, acompañada de un diferencial significativo entre los precios internos y externos, indujo un crecimiento importante de las importaciones. Paralelamente, la caída de los precios internacionales de los minerales, el cierre de minas, la disminución del precio y del volumen de gas exportado a la Argentina produjeron una significativa disminución de las exportaciones.

A pesar de los esfuerzos y concesiones realizados por Bolivia para atender sus obligaciones externas, la respuesta de los organismos de financiamiento se mantuvo alejada de las metas propuestas, lo que obligó al gobierno boliviano, en el curso del segundo semestre de 1986, a revisar sus políticas en esta materia.

Por otra parte, si bien fue posible mantener la paridad cambiaria en términos nominales, el poder interno de compra de la divisa registró una depreciación acelerada, acentuando así el problema de los diferenciales de precios internos y externos, alentando las importaciones y desincentivando las exportaciones no tradicionales.

Como consecuencia de los altos costos internos de producción, del relativo abaratamiento del dólar, de la liberación del comercio exterior, de la depresión de los precios internacionales de los minerales y del cierre de minas importantes, la producción doméstica registró una caída del 2.90% según las estadísticas oficiales, y quizás aún mayor si se tienen en cuenta algunos problemas de estimación. Se calcula que durante 1986, el desempleo afectó a cerca de medio

millón de personas y que el poder de compra de los salarios disminuyó en un 41% en relación con el vigente antes de la puesta en marcha del plan de estabilización.

El déficit del sector público como proporción del PIB disminuyó en más del 50% en relación con la gestión anterior y el sector privado registró un nivel récord de ahorro en relación con los últimos veinte años.

El plan de estabilización se desarrolló dentro de un agitado cuadro social y político, en virtud de que muchas de las medidas adoptadas generaron importantes conflictos sociales. Las tensiones, que están aún latentes, podrían ser susceptibles de provocar cambios sustanciales en el manejo de la política económica boliviana en el futuro.

II. EVOLUCION DE LOS PRECIOS

Como ya se mencionó, el resultado más espectacular de la política de estabilización iniciada en agosto de 1985 fue la desaceleración del ritmo de crecimiento de los precios. De una tasa mensual de inflación del 50.80% registrada en 1985 se bajó a un promedio del 4.70% en 1986 (véase el Cuadro 1). En términos anuales, esto significó la disminución del crecimiento de los precios de una tasa de alrededor de 8.500% a apenas 67%.

El factor más importante para ese logro fue el manejo del crédito fiscal: no solamente se llegó a disminuir su tasa de crecimiento, sino también su valor nominal en un 25% (véase el Gráfico 1). Entre diciembre de 1984 y el mismo mes de 1985, la base y la masa monetaria crecieron en

CUADRO 1

**BOLIVIA: TASAS MENSUALES
DE VARIACION DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Porcentajes)**

	1985	1986
Enero	68.76	32.96
Febrero	182.77	7.95
Marzo	24.94	.07
Abril	11.78	3.59
Mayo	35.67	.97
Junio	78.46	4.26
Julio	66.30	1.96
Agosto	66.46	.66
Septiembre	56.51	2.28
Octubre	-1.86	.59
Noviembre	3.20	-.11
Diciembre	16.80	1.00
Promedio	50.82	4.68
Desviación típica	47.99	8.80

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

60 y 73 veces respectivamente. En 1986, como resultado de la disminución del crédito fiscal, estas variables registraron tasas de crecimiento de 83% y 178%, solamente. A pesar de que estos incrementos son todavía elevados, el avance en este campo es muy significativo.

Para lograr la contracción del crédito fiscal, se tomaron diferentes medidas. Del lado de la oferta de crédito, el racionamiento impuesto por el Banco Central obligó al sector público a financiar una parte significativa de su déficit postergando el pago de obligaciones con el sector privado (véase más adelante el Cuadro 6).

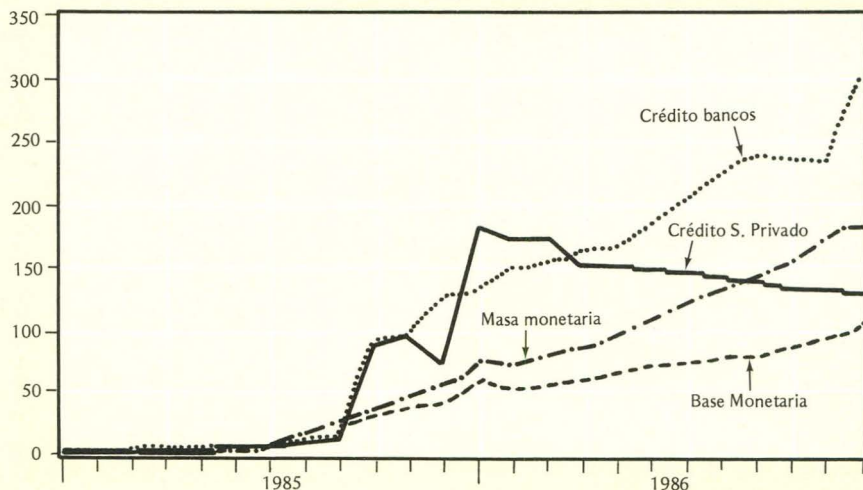
En relación con la demanda de crédito se adoptaron medidas que afectaron al ingreso y al gasto del sector público. El incremento del precio interno de los hidrocarburos y sus derivados fue el principal instrumento utilizado para sostener el ingreso frente a la caída de los precios y los volúmenes de los minerales (véase el Gráfico 2) y el pobre desempeño de las recaudaciones de renta interna. La venta doméstica y externa de hidrocarburos generó así unas dos terceras partes del ingreso total del sector público consolidado.

Del lado del gasto se impuso una muy severa política salarial, que llevó a la depresión de las remuneraciones reales en un 41%, desde que comenzó a ejecutarse el plan de estabilización. Paralelamente, se inició un gran programa de restructuración del sector público, que implicó el despido de más de 30 mil trabajadores, la descentralización de algunas empresas y el cierre de minas importantes. Sin embargo, no existe evidencia suficiente sobre el aporte de estas dos últimas medidas a la disminución del déficit del sector público.

El plan de estabilización impuso, también, como una forma de reducir el gasto, la prohibición temporal de las inversiones del sector público que no fueran de simple reposición. A pesar de que esta medida tenía originalmente un carácter temporal, fue mantenida hasta el término de la gestión.

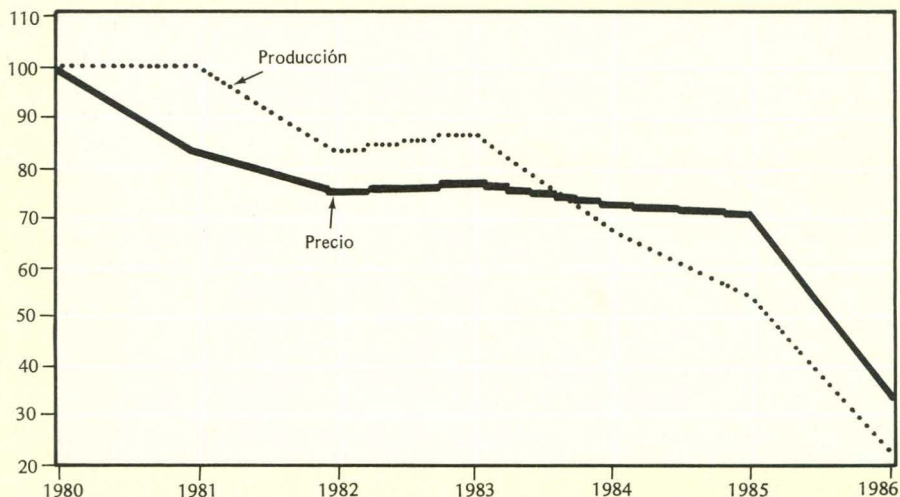
A mediados de 1986, el parlamento aprobó una nueva ley tributaria a proposición del Ejecutivo y enmarcada en el plan de estabilización. Su objetivo fue el de sustituir paulatinamente a los hidrocarburos, como

GRAFICO 1
BOLIVIA: EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS
 (Indices diciembre 1984 = 100)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

GRAFICO 2
BOLIVIA: EVOLUCION DE LA PRODUCCION Y PRECIO DEL ESTAÑO
 (Indices 1980 = 100)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

principal fuente de ingresos, por las recaudaciones de renta interna. Dicha ley fue objeto de mucha resistencia popular, debido a la ausencia de discriminación entre contribuyentes de diferentes niveles de ingresos, lo que, sumado a su enorme complejidad, impidió al Ejecutivo ponerla en marcha en toda su extensión.

En ese mismo marco de ideas, y con el argumento de que las altas tasas arancelarias y, sobre todo, la dispersión de sus niveles, estimulaban la evasión, se impuso una tasa arancelaria uniforme del 20% y se eliminaron la casi totalidad de las liberaciones. Sin embargo, las recaudaciones efectivas llegaron apenas al 10% del total de las importaciones.

III. POLITICA MONETARIA

En la concepción del programa anti-inflacionario, la política monetaria fue, sin lugar a dudas, una de las piezas fundamentales. Sin embargo, el manejo monetario no estuvo libre de contradicciones. Por ejemplo, mientras que se hizo un gran esfuerzo para reducir el crédito al sector público, se permitió que el crédito del Banco Central a los bancos, para su transferencia al sector privado, creciera en 180% de enero a diciembre de 1986, sobre la base, precisamente, de los depósitos fiscales. De esta manera, la reducción del crédito fiscal contribuyó a la disminución del crecimiento de la Base Monetaria, mientras que el crecimiento acelerado del crédito a los bancos tuvo el efecto opuesto (Gráfico 1).

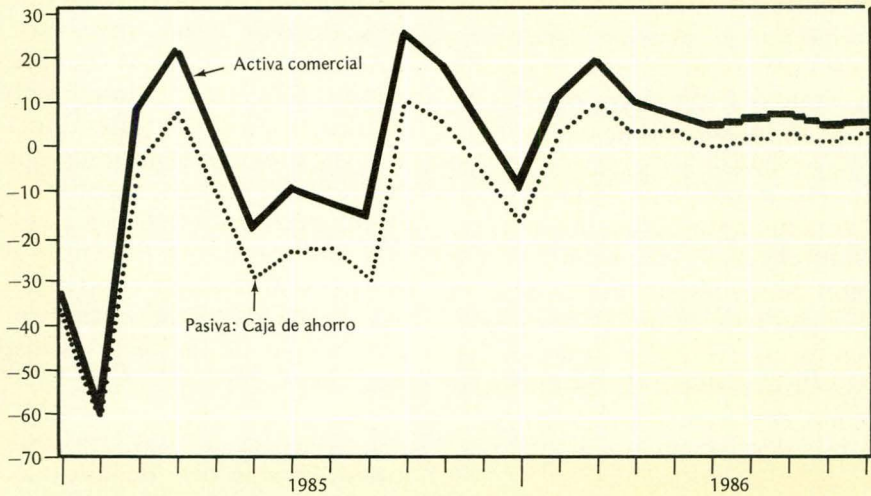
Si bien detrás de esta aparente contradicción se encuentran algunos argumentos de carácter económico, es indudable que este manejo respon-

de también a factores de orden político. En la argumentación estrictamente económica, se ha sostenido la tesis de que no solamente el ritmo de crecimiento de la masa monetaria asociado al de la base influye sobre el nivel de precios, sino también su composición o estructura. En efecto, se afirma que el crecimiento del crédito fiscal es más inflacionario que el crédito a los bancos, puesto que este último está más orientado a la inversión que el primero. Sin embargo, en su cariz político, esta controversia refleja la pugna entre sectores por la distribución de los recursos disponibles.

La vigencia de altas tasas reales de interés ha sido otra de las características importantes del período estudiado (Gráfico 3). Puesto que el plan de estabilización liberó las tasas de interés, este fenómeno no es imputable a una voluntad expresa de las autoridades monetarias. Como veremos más adelante, algunos economistas lo explican por la posible persistencia de expectativas inflacionarias y de devaluación, mientras que otros prefieren poner énfasis en la pugna distributiva alrededor del diferencial de precios internos y externos en las operaciones de importación entre los sectores comercial y financiero, en circunstancias donde este último actúa en forma oligopólica (véase la Sección IV).

Como resultado de la reversión de la tendencia del año precedente, cuando se registraron tasas reales negativas próximas a -100% anual, las nuevas tasas positivas del orden del 6 al 7 mensual, a pesar de sus fuertes variaciones, indujeron un incremento significativo de los depósitos. De esta manera, el multiplica-

GRAFICO 3
BOLIVIA: TASAS REALES DE INTERES DE PERIODICIDAD MENSUAL
 (Porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

El sector monetario registró un continuo crecimiento, desde un nivel de 1.44 antes de las medidas, hasta llegar a 2.17 en diciembre de 1986, batiendo todos los niveles de años anteriores, incluso los de la década del setenta.

La dolarización de la economía, es decir, la autorización otorgada a los bancos para realizar transacciones internas en monedas extranjeras, en conjunción con las altas tasas de interés, fue otro de los factores que incidió en el crecimiento de los depósitos. Sin embargo, dicha autorización, en ausencia de normas y mecanismos estrictos de control, abrió nuevamente las puertas para que los bancos mantuvieran desfasadas sus cuentas en moneda nacional y moneda extranjera, dando así lugar al curioso fenómeno, en expansión permanente, de que el crédito

otorgado al sector privado supere la masa monetaria, M2 (Véase el Cuadro 2).

Un fenómeno semejante se dio en 1982, llevando a las empresas del sector productivo a una aguda crisis de liquidez, lo que empujó al gobierno de entonces, entre otras razones, a prohibir las transacciones internas en moneda extranjera y a exigir que fueran convertidas a moneda nacional las operaciones anteriores.

IV. SECTOR EXTERNO

Entre las medidas previstas en el plan de estabilización se contempló la total apertura del mercado externo, esto es, la eliminación de todas las prohibiciones y restricciones existentes en materia de importaciones, exportaciones y movimiento de capi-

CUADRO 2

BOLIVIA: MATRIZ DE BALANCES FINANCIEROS
Diciembre de 1986
(Billones de pesos bolivianos)

	Banco Central	Bancos	Público	Total pasivo
Banco Central		Res. bancarias 78.00	Billetes y monedas 295.00	Base monetaria 373.00
Bancos	Cred. a bancos 364.00		Depósitos 516.00	Bal. bancos 880.00
S. Público	Cr. neto s. púb. -578.00			Cr. neto s. púb. -578.00
S. privado		Cr. a s. priv. 890.00		Cr. a s. priv. 890.00
Res. Int. Netas	RIN Bco. Central 641.00	RIN Bancos -67.00		RIN Total 574.00
Otros	Otr. Bco. Central -54.00	Otr. Bancos -21.00		Otros -75.00
Total Activo	Base monetaria 373.00	Bal. bancos 880.00	Masa monet. 811.00	

Fuente: Banco Central de Bolivia.

tales, el establecimiento de una tasa arancelaria uniforme y la eliminación de todos los obstáculos a las operaciones cambiarias.

En la jerga de los economistas, tales medidas tenían como propósito "obligar a los precios a sincerarse", es decir, a encontrar sus verdaderos valores de equilibrio, satisfaciendo la demanda y presionando sobre el aparato productivo para el logro de una mayor eficiencia. En este mismo marco de ideas, también se consideraba conveniente eliminar la protec-

ción que el Estado otorgaba al sector privado. Sin embargo, como se verá posteriormente, la evolución del sector externo, y en particular del mercado cambiario, es confusa, por lo menos desde el punto de vista de las operaciones oficialmente registradas.

Una de las consecuencias inmediatas de la política de ventas internas de hidrocarburos en el marco de la estrategia anti-inflacionaria fue la elevación de los costos de producción y de transporte, en un país mal vertebrado en lo que concierne a su sis-

tema de comunicaciones. Esta elevación generó una brecha importante entre los costos internos y externos, profundizando la diferencia de precios entre los bienes producidos localmente y los provenientes del exterior. Ello provocó, entre otros factores, un incremento de US\$170 millones en las importaciones en relación con la gestión anterior.

Aunque no existe información estadística sobre las modificaciones en la estructura de las importaciones inducidas por las medidas de ajuste, los diferenciales de costos internos y externos llevan a la presunción de que se dio un incremento de la participación de los bienes de consumo duradero y no duradero en desmedro de la participación de los insumos y los bienes de capital.

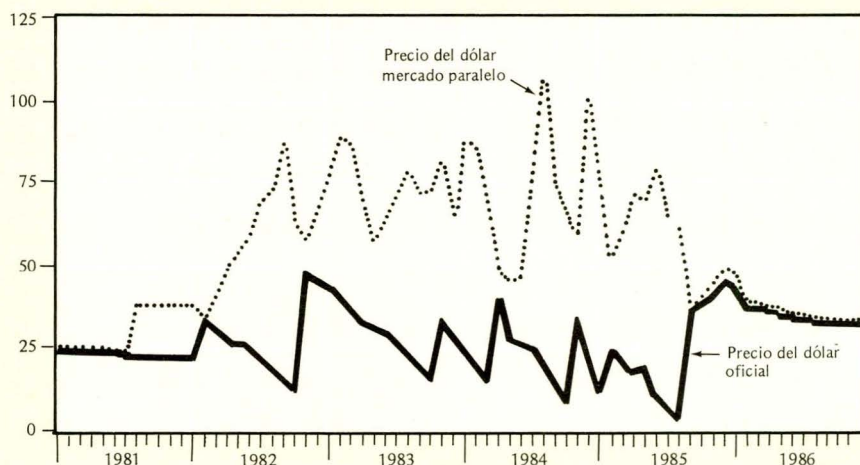
Paralelamente, las exportaciones registraron una disminución de US\$80 millones, esencialmente inducida por la brusca caída del precio del estaño a fines de 1985 y por la reducción de los volúmenes de producción dispuesta por las autoridades en el marco de la política de estabilización. Frente al dilema de soportar un mayor déficit fiscal con un ingreso superior de divisas o de disminuirlo, mermando las exportaciones, las autoridades escogieron por esta última opción. Como consecuencia de la caída de precios y de la reducción de los volúmenes de producción, las exportaciones en este rubro, otrora el más importante en la estructura de exportaciones de Bolivia, descendieron, en 1986, al 22%. Las ventas de gas a la Argentina pasaron a ocupar el primer lugar con un 66%, a pesar de una reducción de US\$40 millones en relación con la gestión anterior. Las exportaciones

no tradicionales, aparentemente, registraron un incremento significativo, pero queda la duda de si ese incremento se originó básicamente en un problema de registro, debido a que el enorme diferencial que existía en años anteriores entre el precio oficial y negro de la divisa (Gráfico 4) inducía un importante contrabando de exportación.

La nueva estructura de exportaciones coloca a Bolivia en una particular situación de vulnerabilidad frente a la Argentina, tanto desde el punto de vista geo-político como del económico. En efecto, Bolivia, deudora de alrededor de US\$500 millones a la Argentina desde la época de las dictaduras militares en ambos países (1981-82), se vio obligada a aceptar la reducción de sus ingresos por concepto de venta de gas a cuenta del servicio de esa deuda y, además, a aceptar el 60% del saldo en especies, es decir, en exportaciones argentinas. La Argentina justifica su rígida posición, con el argumento de que compra un producto que no le es estrictamente imprescindible, a un precio superior al internacional, únicamente en virtud de estar atada a un contrato de largo plazo contraído hace cerca de 20 años. Sin embargo, como los productos argentinos no son los más competitivos en el mercado internacional, esa condicionalidad llevó a que, a fines de 1986, Bolivia dejara sin utilizar un saldo de US\$165 millones.

En materia de deuda externa, el nuevo gobierno estructuró una estrategia diametralmente opuesta a la de su predecesor: declaró su voluntad de honrar todos y cada uno de sus compromisos, además de facilitar las divisas que fueran necesarias

GRAFICO 4
BOLIVIA: PRECIOS DEL DOLAR DEFLACTADOS POR EL IPC
(Pesos bolivianos constantes de enero de 1981)



Fuente: Banco de Bolivia.

para que el sector privado adoptara esa misma conducta. Detrás de esa posición se encontraba el deseo de trocar una declaración política en favor de los acreedores por renegociaciones favorables y, sobre todo, por la obtención de créditos frescos, en momentos en que en toda la América Latina venían ganando terreno las posiciones contrarias al pago de la deuda.

En 1986, Bolivia canceló por concepto de intereses US\$162.7 millones, por amortizaciones de la deuda de mediano y largo plazo, US\$111 millones, y por operaciones de corto plazo US\$61.5 millones, totalizando así US\$335.2 millones por concepto del servicio de la deuda externa, equivalentes al 61.7% de las exportaciones. (Cuadro 3).

Paralelamente, recibió US\$349 millones, US\$55 en créditos de corto plazo, US\$197.7 de mediano y largo plazo y US\$96.3 del F.M.I. como soporte a balanza de pagos y compensación por el deterioro de las exportaciones.

En suma, Bolivia pagó por concepto del servicio de la deuda externa una cantidad muy semejante a la que recibió como desembolsos, con el agravante de que parcialmente convirtió deudas de mediano y largo plazo en obligaciones de corto plazo.

En la negociación del Club de París, Bolivia aceptó, en contraparte de la restructuración del calendario de pagos, capitalizar intereses y subrogar la deuda del sector privado. Sin embargo, frente a la débil respuesta

CUADRO 3
BOLIVIA: BALANZA DE PAGOS, 1986
 (Millones de dólares)

	Ingresos	Egresos	Saldo
I. CUENTA CORRIENTE	772.7	1.023.2	-250.5
A. Balanza comercial	543.4	717.5	-174.1
B. Renta N. fact. ext.	130.3	305.7	-175.4
1. Servicios	117.0	143.0	-26.0
2. Renta de la inversión	13.3	162.7	-149.4
C. Transf. unil. netas	99.0		99.0
II. CUENTA CAPITAL	387.7	202.3	185.4
A. Inversión directa	10.0		10.0
B. Capital largo plazo	197.7	140.8	56.9
1. Sector público	197.7	126.0	71.7
- Amortizaciones		111.0	-111.0
- Reducciones		15.0	-15.0
- Desembolsos	197.7		197.7
2. Sector privado		14.8	-14.8
C. Capital a corto plazo	180.0	61.5	118.5
1. Sector público	55.0	61.5	-6.5
2. Otros	125.0		125.0
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL (FMI - SAF - CFF)	96.3		96.3
	96.3		96.3
IV. RESERVAS NETAS		206.2	-206.2
Banco Central		196.4	-196.4
Bancos		9.8	-9.8
V. ERRORES Y OMISIONES	175.0		175.0

Fuente: Banco Central de Bolivia, enero de 1987.

de los acreedores en materia de rene-gociación de la deuda y de concesión de créditos nuevos, el gobierno bolivi-ano se vio en la necesidad de revi-sar su posición inicial, reduciendo los pagos a la banca privada a mediados de 1986.

Por otra parte, durante 1986, tuvo lugar un ingreso significativo de capi-tales privados a Bolivia, alrededor de

US\$120 millones de dólares, consti-tuidos esencialmente por capitales de corto plazo, sin contar US\$175 mi-llones de dólares en el rubro errores y omisiones. Este fenómeno se expli-ca, en gran medida, por la vigencia de altas tasas de interés, por la libre con-vertibilidad del peso y por la autori-zación otorgada a los bancos de rea-lizar operaciones en moneda extran-jera.

Las posibles relaciones existentes entre la tasa de interés, el saldo en cuenta de capitales y el balance de la cuenta corriente han dado lugar, en Bolivia, a un interesante debate entre los economistas. Para algunos, la vigencia de altas tasas de interés resulta de la conformación de expectativas poco optimistas en relación con la evolución de los precios internos, del precio de la divisa y de la vigencia del actual sistema de cambio. Planteada en forma exógena a las otras dos variables, la tasa de interés puede haber inducido el incremento del saldo en la cuenta capital, el que a su vez habría arrastrado al deterioro a la cuenta corriente.

Desde otro punto de vista, la alta tasa de interés podría ser la resultante de la pugna distributiva, mencionada anteriormente, entre el sector comercial y el financiero, en condiciones donde este último posee una situación de oligopolio. En relación con el comercio internacional, la tasa de interés habría tenido una incidencia algo semejante a un arancel (véase la Sección V). En consecuencia, el déficit en balanza comercial se explicaría esencialmente por el diferencial de precios internos y externos y estaría financiado en cuenta de capital precisamente por la vigencia de las altas tasas de interés.

Considerando únicamente las operaciones oficialmente registradas en balanza de pagos, el déficit global del país, medido por el déficit en cuenta corriente, llegó alrededor de un 50% del PIB en 1986. Sustituyendo en este cálculo la balanza comercial observada en balanza de pagos por la registrada en cuentas nacionales, este porcentaje se reduce a 3.10%, poniendo

además de presente un significativo cambio de tendencia en relación con el año anterior, cuando se observó un superávit global de 1.20% (véase el Cuadro 6 más adelante).

V. MERCADO CAMBIARIO

Con la puesta en marcha del plan de estabilización, se implantó un nuevo sistema de cambios en el área oficial de la economía, consistente en fijar el precio de la divisa a través de remates diarios por pugna abierta, con intervenciones del Banco Central como demandante y oferente, en un rol regulador de fluctuaciones.

En agosto de 1985, con el fin de dar un valor inicial a la divisa en el nuevo sistema de cambio, su precio oficial fue igualado al del mercado libre. Ello indujo un incremento inmediato de su valor nominal de 1.3390%. Hasta fines de ese mismo año, el precio del dólar subió en un 890% suplementario. Posteriormente a partir de enero de 1986, el mercado cambiario registró una sorprendente estabilidad: el precio del dólar en el "bolsín" del Banco Central se mantuvo prácticamente fijo, con pequeñas fluctuaciones controladas por el Instituto Emisor, y no registró diferencias significativas con el precio vigente en el mercado libre.

La estabilidad cambiaria, entendida en este sentido, es considerada por el gobierno y por muchos economistas, como uno de los espectaculares éxitos del plan de estabilización, juntamente con la disminución del ritmo de crecimiento de los precios. Sin embargo, si se tiene en cuenta la evolución del poder interno de compra de la divisa, es decir, el valor de la tasa de cambio deflactado por el

índice de precios, la situación del mercado cambiario es más que todo preocupante.

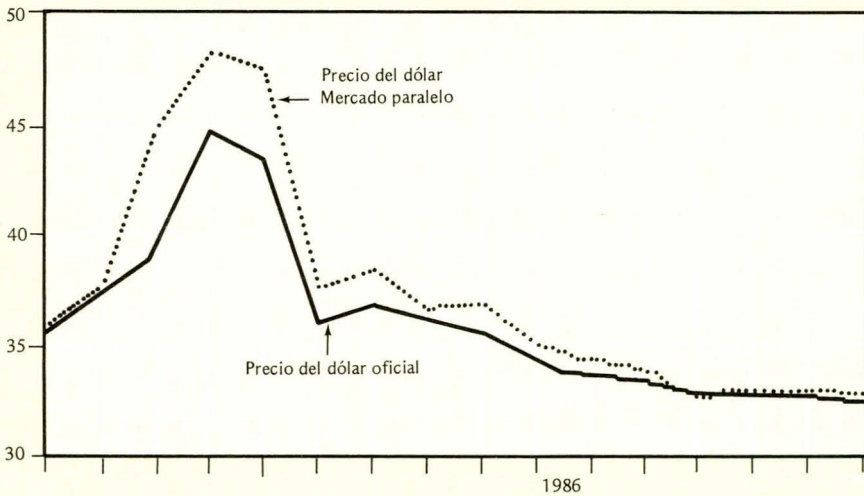
El Gráfico 4 reproduce la evolución mensual de los precios de la divisa deflactados por el IPC desde enero de 1981 hasta diciembre de 1986. El Gráfico 5 muestra el detalle de esa evolución entre septiembre de 1985 y diciembre de 1986. De estos gráficos, ricos en enseñanzas, se pueden sacar tres observaciones importantes. La primera se refiere al rotundo fracaso de la política del gobierno anterior de intentar alcanzar el precio del mercado negro a partir de devaluaciones significativas en el mercado oficial de la divisa ("puntas" en el gráfico), poniendo de manifiesto un error fundamental de concepción, sustentada esencialmente por el F.M.I. en ese período. En segundo lugar, se puede concluir que con un sector público altamente dependiente del sector externo, las devaluaciones fueron inadecuadas para disminuir el déficit fiscal. La tercera observación se refiere a la brusca depreciación del poder de compra de la divisa, entre diciembre de 1985 y diciembre 1986, en ambos mercados, en forma simultánea. En la gestión del gobierno anterior, noviembre 1982-agosto 1985, el precio oficial de la divisa se mantuvo alrededor de los 22 pesos de 1980, con fluctuaciones irregulares importantes, mientras que el precio real del mercado negro se situó alrededor de los 72 pesos de 1980, con fluctuaciones de carácter estacional. A los inicios de 1986, el precio del mercado libre cayó bruscamente y continuó su caída a lo largo del año, hasta situarse a un nivel de 32 pesos de 1980. El precio vigente en el "bol-sin" del Banco Central siguió estre-

chamente esa tendencia y ambos precios abandonaron sus ciclos estacionales. Esta importante depreciación del poder de compra de la divisa se constituyó en uno de los alicientes más importantes para el incremento de las importaciones y, aun cuando las estadísticas oficiales no lo registran, se puede concluir que constituyó un importante desincentivo para la expansión de las exportaciones no tradicionales.

Sin embargo, no existe aún una explicación suficiente para entender ese fenómeno. En lo que concierne al mercado oficial de la divisa se ha planteado la hipótesis de que las manipulaciones realizadas por el Banco Central han permitido mantener el tipo de cambio nominal prácticamente fijo, tal como estuvo vigente en el anterior régimen, con el propósito de desactivar las expectativas devaluatorias y por ende inflacionarias. Y, puesto que ese mercado es relativamente abierto a todos los sectores de la población, se ha postulado que su precio determina el del mercado libre. Este razonamiento supone, fundamentalmente, que la oferta de dólares es excedentaria en relación con la demanda en ambos mercados, conjuntamente. Según esta explicación, la brecha entre oferta y demanda estaría asociada, por una parte, a un incremento de la oferta de dólares originada en el movimiento de capitales privados movidos por las altas tasas de interés y, por otra parte, a una disminución de la demanda de dólares en sus rubros especulativo y de atesoramiento.

En relación con la argumentación anterior, cabe señalar que, desde otro punto de vista, se ha planteado que la alta tasa de interés es una respues-

GRAFICO 5
BOLIVIA: PRECIOS DEL DOLAR DEFLACTADOS POR EL IPC
(Pesos bolivianos constantes de enero 1981)



Fuente: A partir de estadísticas del Banco Central de Bolivia y el Instituto Nacional de Estadística.

ta al diferencial de precios internos y externos, de la cual, precisamente, el tipo de cambio es uno de sus componentes. Encontrándose en un sistema de flotación, se puede esperar que el precio al consumidor de las mercaderías importadas puestas en Bolivia, convertido en pesos bolivianos, se iguale al precio de sus similares producidas localmente, a través de sucesivas modificaciones en el tipo de cambio nominal. Pero, el precio al consumidor de una mercadería importada contiene diferentes componentes, entre otros, la tasa de interés y la de utilidad. Cuando más grandes sean estas últimas, más bajo será el tipo de cambio real. Una cota superior de la tasa de interés, en estas circunstancias, está determinada por el precio de equilibrio en el mercado de bienes y por el precio CIF-aduana de las mercancías importa-

das. La cota superior de la tasa de utilidad es función, también, de las mismas variables. El nivel final de ambas tasas sería el resultado de la maximización de beneficios por parte del sistema financiero.

Es decir, según esta explicación, en términos de poder de compra, la depreciación del precio de la divisa es previa o simultánea al incremento del flujo de capitales privados; en consecuencia, éste no puede ser su origen en un esquema de causalidad directa. Se argumenta, también, que la posible disminución de la demanda de divisas para especulación y atesoramiento ha sido ampliamente compensada por el incremento de la demanda de divisas para importaciones.

A pesar de las aparentes diferencias entre ambas argumentaciones,

cabe señalar que pueden ser compatibilizadas insertándolas en un cuadro de relaciones simultáneas de causalidad. Las dos explicaciones anteriores llevan, en forma subyacente, el supuesto de que no existen restricciones cuantitativas en relación a la oferta de divisas. En lo que concierne al volumen de esta última, no es posible ignorar el impacto que pudo tener el significativo incremento del narcotráfico observado en 1986, en parte impulsado indirectamente por algunas medidas previstas por el plan de estabilización, como la libertad cambiaria y de comercio exterior, la amnistía tributaria y la prohibición de indagar sobre el origen de la fortuna de los residentes.

VI. EL PRODUCTO INTERNO BRUTO

En 1986, el Producto Interno Bruto (PIB) apenas alcanzó al 86% de lo que fue en 1980, registrando por quinto año consecutivo tasas negativas de crecimiento. En términos per cápita, la caída durante este período llegó a un 26%. Entre 1985 y 1986 la producción se redujo en 2.9%, registrando un ritmo de descenso más pronunciado que el de los dos años anteriores (Cuadro 4).

El mayor deterioro del aparato productivo registrado en 1986 se explica por las nuevas caídas de precios de los principales productos de exportación de Bolivia (minerales e hidrocarburos) registradas desde fines de 1985 y por las consecuencias del plan de estabilización.

El sector que registró mayor deterioro en 1986 fue el de extracción de minerales. Este rubro había manifestado ya un continuo descenso de sus

volúmenes de producción desde fines de la década del setenta y costos crecientes de operación como consecuencia del agotamiento paulatino de los yacimientos naturales, de las escasas inversiones en exploración y explotación y de la dificultad política y social de adecuar el empleo a los niveles cada vez más reducidos de producción.

Con todo, la caída del 35% registrada en 1986 se explica no tanto por el agotamiento de las reservas, como por una opción técnico-económica, no desprovista de elementos políticos, de limitar el déficit del sector público causado por el funcionamiento de minas deficitarias. Sin embargo, existen dudas sobre si el costo del cierre de las minas no fue acaso superior al monto que significaba la subvención a su déficit. En sus componentes políticos, dicha medida llevó implícito el debilitamiento de la fuerza sindical de los trabajadores mineros, columna vertebral del movimiento obrero boliviano.

La extracción de petróleo crudo y gas fue el segundo rubro con mayor deterioro. Ello se explica por la presión realizada por la Argentina, único comprador externo del gas boliviano, de reducir sus volúmenes de importación y por la disminución de la demanda interna consecuente a la elevación de precios.

Por su parte, los sectores agropecuario y manufacturero registraron caídas del 1.9% y del 1%, respectivamente. La caída del sector agropecuario en 1986 apenas fue amortiguada por el importante incremento de los cultivos de coca (alrededor de un 50%), producción que participa en un 11% en el cálculo del índice de producción física.

CUADRO 4

**BOLIVIA: TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL
POR ACTIVIDAD ECONOMICA
(Porcentajes)**

	1981	1982 (p)	1983 (p)	1984 (p)	1985 (e)	1986 (e)
A. INDUSTRIAS	-0.4	-2.9	-8.0	-1.2	-1.9	-3.1
1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca	-0.9	6.8	-26.7	18.7	3.1	-1.9
- Productos agrícolas	9.5	6.8	-34.8	24.6	8.5	-3.4
- Productos pecuarios	-28.5	7.5	0.1	6.3	-13.9	2.7
- Silv., caza y pesca	-6.6	4.4	4.0	3.5	3.2	2.8
2. Extrac. de minas y canteras	-0.6	-4.9	-1.3	-13.8	-11.9	-19.4
- Petróleo crudo y gas nat.	6.4	7.6	-6.3	-2.5	-2.0	-3.9
- Minerales metálicos y no metálicos	-4.3	-12.4	2.4	-21.3	-20.0	-35.0
3. Industrias manufactureras	-7.3	-13.9	-6.7	-11.7	-9.2	-1.0
4. Electricidad, gas y agua	14.0	0.5	-0.4	1.3	0.5	1.0
5. Construc. y Obras Públicas	-11.0	-2.4	-4.5	-6.7	2.6	-0.8
6. Comercio	8.3	-5.3	-4.0	-1.0	2.1	1.5
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	12.0	-5.2	2.1	0.7	1.0	1.2
8. Establec. Financieros, Seg., bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-4.7	0.7	0.6	0.4	0.8	1.0
- Servicios financieros y a las empresas	-12.0	1.4	1.2	1.0	2.0	2.5
- Propiedad de vivienda	0.6	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
9. Servicios comunales, sociales y personales	-0.1	-3.0	-3.5	-1.6	-1.5	-0.5
- Servicios bancarios imputados	-23.4	1.4	1.2	1.0	2.0	-2.5
B. SERVICIOS DE LAS ADMI- NISTRACIONES PUBLICAS	2.7	1.6	3.0	0.4	-2.0	-3.3
C. SERVICIO DOMESTICO	2.8	-3.1	-3.0	-2.0	-1.7	-1.0
TOTAL a precios de productor	0.0	-2.4	-6.7	-1.0	-1.9	-3.1
Impuestos indirectos sobre importación	14.1	-15.7	-0.9	2.9	5.0	3.5
TOTAL a precios de comprador	0.3	-2.8	-6.6	-0.9	-1.7	-2.9

Fuente: Banco Central de Bolivia - Departamento de Cuentas Nacionales. Rev. enero/87.

(p): Preliminar.

(e): Estimado.

Ambos sectores, sin lugar a dudas, han sido además de la minería, los más afectados por el plan de estabilización. Los incrementos de los costos de la energía, el dólar en continua depreciación, la libre importación y las altas tasas de interés se confabularon en contra del desarrollo de ambos rubros. Con el fin de ilustrar la amplitud de este fenómeno vale la pena señalar que muchos productos, otrora considerados como no transables, como huevos, leche, yoghurt, bebidas gaseosas, ciertas frutas y materiales de construcción, entre otros, poco a poco invadieron el mercado nacional desplazando a sus similares producidos localmente. Paralelamente, la importación de productos tradicionalmente transables, como la vestimenta, sustituyó, casi completamente, a la de origen nacional. La diferencia de precios en dólares de un producto chileno y de su similar producido localmente se sitúa entre uno a dos y dos a tres, según los productos. Frente a esa situación, llama la atención que el sector manufacturero haya registrado únicamente una caída del 10%, más aún cuando el empleo permanente en el sector fabril disminuyó en un 50%, incluso teniendo en cuenta el hecho de que fue compensado en alguna manera por la contratación de trabajadores eventuales.

Como podía esperarse, los únicos sectores que registraron tasas positivas de crecimiento fueron el comercio y los servicios financieros y a las empresas (Cuadro 4).

En relación con los componentes de la demanda agregada (Cuadro 5) los gastos de consumo del sector público a precios constantes registraron una disminución del 3,20%, inducida

esencialmente por la contracción del empleo. Los gastos de consumo de las familias registraron una disminución del 0,90%, lo que llevó el decrecimiento del consumo per cápita a un 20% entre 1980 y 1986. Sin lugar a dudas, la caída hubiese podido ser mayor sin mediar las importaciones de bienes de consumo a precios inferiores de los producidos localmente.

Según cuentas nacionales, tanto importaciones como exportaciones habrían registrado, en 1986, aproximadamente 2 veces sus valores observados en balanza de pagos. De ser correctas esas cifras, implicarían una importante expansión de las operaciones ilícitas de comercio exterior. Sobre todo, mayores exportaciones de coca y sus derivados, cuyo producto habría sido volcado al contrabando de importación.

Frente al deterioro de los sectores productivos, llama la atención el crecimiento en un 3,20% de la formación bruta de capital, más aún, cuando el sector público, otrora principal actor en este campo, vio sus inversiones restringidas a las correspondientes a la reposición de materiales y equipos. Posiblemente, en la estimación de los gastos en este rubro existe un grueso error, puesto que a precios corrientes implicaría un gasto de más de mil millones de dólares, suma imposible de ser lograda por la economía boliviana.

VII. EMPLEO Y SALARIOS

Como se mencionó anteriormente, las políticas de empleo y de salarios estuvieron incluidas entre los instrumentos principales del plan de estabilización. Los salarios en el sector pú-

CUADRO No. 5

BOLIVIA:
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO
 (Tasas de crecimiento)

Concepto	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Gasto de consumo final de las Administraciones Públicas	9.1	-1.6	-2.7	-0.9	-2.1	-3.2
Gasto de consumo final de los hogares e IPSFL	0.3	-3.6	-4.1	-0.2	0.7	-0.9
Variación de existencias	—	—	—	—	—	—
Formación bruta de capital fijo	-2.4	-12.9	-4.7	-7.3	-0.3	3.2
Exportaciones de bienes y servicios	1.9	2.2	-4.6	2.0	-1.3	-1.9
Menos: Importaciones de bienes y servicios	16.9	-15.5	-0.9	2.9	5.0	6.0
TOTAL a precios de comprador	0.3	-2.8	-6.6	-0.9	-1.7	-2.9

Fuente: Banco Central de Bolivia - Departamento de Cuentas Nacionales. Rev. enero/87.

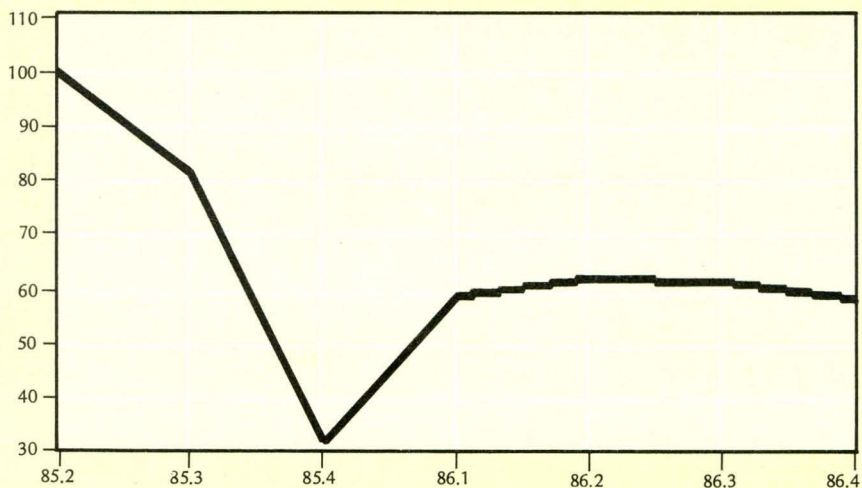
blico fueron congelados en agosto 1985, pero algunos arreglos de carácter administrativo y contable permitieron una cierta recuperación a fines de año y a comienzos de 1986 (Gráfico 6). Estos arreglos se refieren a la consolidación al salario de diferentes bonos, sueldos extras, primas y pagos en especie previstos en el plan de estabilización.

En el primer trimestre inmediatamente posterior a la adopción del plan de ajuste, el poder de compra de los salarios cayó en un 69%. En el primer trimestre de 1986, sin embargo, registró una mejoría, ganando cerca de 30 puntos. Sin embargo, a lo largo de 1986, y en ausencia de reajustes salariales frente al aumento de precios, tuvo lugar un continuo deterioro del salario real. Así las cosas, entre la implantación de la política de ajuste y fines de 1986, los salarios perdieron el 41% de su poder de compra.

En el acuerdo firmado por el F.M.I. y ratificado en la Ley Financiera por el Congreso de la Nación, en abril de 1986, el gobierno se comprometió a no expandir la masa salarial en el sector público más allá del 35%. Dicho compromiso hizo suponer que el ajuste de salarios llegaría, por lo menos, a ese nivel. En los hechos el incremento llegó apenas al 15%, poniendo de manifiesto la voluntad del gobierno de ser aun más severo en materia de política fiscal de lo que el propio F.M.I. lo demandaba.

De otro lado, como consecuencia del cierre de importantes minas estatales y de la restructuración de algunas de ellas, 20 mil trabajadores mineros fueron despedidos. De igual forma, con el propósito de moralizar y dar mayor eficiencia al Banco Central, a fines de 1986, se puso término a los servicios del 95% de sus empleados (alrededor de 1.100), lo cual

GRAFICO 6
BOLIVIA: EVOLUCION DEL SALARIO REAL TRIMESTRAL 1985 – 1986
 (Indice marzo 1985 = 100)



Fuente: Cálculos del autor con base en estadísticas oficiales.

privó al gobierno del acceso a las estadísticas que elaboraba esta institución (Cuentas Nacionales, Monetarias, Balanza de Pagos) e introdujo graves perturbaciones en el comercio exterior (es posible que los comentarios realizados anteriormente sobre la precisión de las estadísticas de cuentas nacionales se originen en esta situación). Además, en la mayor parte del resto de las empresas e instituciones estatales se despidieron importantes contingentes de empleados y obreros. Si bien no se dispone de una estadística precisa al respecto, se estima que el número de despedidos en el sector público llegó a unos 10 mil, además de los 20 mil del sector minero.

En lo que concierne al sector privado, el plan de estabilización impu-

so la libre contratación en su sentido más liberal. Se eliminaron todas las disposiciones existentes hasta entonces destinadas a proteger el empleo y se otorgó completa libertad a los patrones a negociar los niveles salariales con los trabajadores.

Hasta fines de 1985, el Ministerio del Trabajo y Desarrollo Laboral publicaba estadísticas de empleo y salarios. La última publicación registraba una tasa de desempleo de 19%, con 371 mil desempleados. Desde esa fecha, las autoridades se abstuvieron de dar informaciones en este campo, estimándose, sin embargo, que el desempleo afectó, en 1986, a medio millón de trabajadores, cifra que no fue confirmada, ni desmentida por las autoridades.

Tradicionalmente, la importante captación de empleo asalariado por el sector público implicaba que su política de salarios fuera determinante para el sector privado. Sin embargo, es posible que esta situación haya cambiado en el transcurso de los últimos años, sobre todo en 1986, toda vez que el importante contingente de desempleados ejerce, ciertamente, una presión hacia abajo en los niveles salariales del sector privado. Lamentablemente, no existen estadísticas en esta materia.

VIII. FINANCIAMIENTO DE LOS DEFICIT SECTORIALES

Desde muchos puntos de vista, el año 1986 implicó una modificación de las tendencias observadas los años anteriores, sobre todo en la gestión precedente. Por una parte, de una situación de superávit global de 1.20/o del PIB registrada en 1985, se pasó a un déficit del 3.10/o en 1986, acompañada de un significativo incremento del ahorro y, aparentemente, de un incremento aún mayor de la formación bruta de capital (Cuadro 6).

El incremento del ahorro se debió, a la vez, por el menor desahorro en el sector público y por su aumento en el sector privado. Según las estimaciones disponibles, el ahorro nacional llegó a un 13.50/o del PIB, como en los mejores años de expansión de la economía boliviana de la década del setenta.

El ahorro en el sector privado llegó a un 19.20/o del PIB, cifra que marca un récord en los últimos veinte años. Posiblemente, este fenómeno se explica por la restructuración de la distribución de ingresos en el sector privado, resultante de la polí-

tica salarial, que favoreció la participación de las empresas en desmenbro de las familias y, al interior de éstas, privilegió a aquellas pertenecientes a altos estratos de ingresos.

Sin embargo, el superávit del sector privado disminuyó considerablemente: de un nivel de 11.50/o registrado en 1985, descendió al 4.20/o en 1986, aparentemente como resultado de una importante expansión de sus inversiones.

Como consecuencia de las medidas de ajuste, el déficit del sector público registró una apreciable disminución: de un 12.70/o registrado en 1985, pasó al 5.40/o. Este déficit fue financiado en un 540/o por créditos externos. El resto lo fue de una manera muy singular: por una parte, el sector público amortizó parte de su deuda con el Banco Central, permitiéndole a éste utilizar esos fondos para expandir el crédito al sector privado a través de los bancos (véase la Sección III); por otra parte, se endeudó de "facto" frente al sector privado al retardar el pago de sus obligaciones. A pesar de que contablemente esta operación implica una suerte de compensación, es necesario tener en cuenta que los beneficiarios de los créditos del Banco Central, grandes empresarios privados, no son los mismos que los acreedores del sector público, normalmente asalariados y perceptores de ingresos del sector privado.

IX. EL CUADRO SOCIAL Y LAS PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Inmediatamente iniciado el plan de estabilización, a fines de agosto 1985, los trabajadores nucleados en

CUADRO No. 6

BOLIVIA:
ESTIMACION DE LOS FLUJOS DE FONDOS 1985 – 1986
 (En porcentaje del PIB)

	1985	1986
I. AHORRO Y FORMACION BRUTA DE CAPITAL		
A. Diferencia entre ahorro e inversión	1.2	-3.1
1. Ahorro	10.9	13.5
– En el sector público	-7.1	-3.7
– En el sector privado	15.7	19.2
– Sin clasificar	2.3	1.9
2. Formación bruta de capital	9.7	16.7
– En el sector público	5.5	1.7
– En el sector privado	4.2	15.0
B. Financiamiento	-1.2	3.1
1. Préstamos al exterior	3.0	6.9
– Al sector público	5.6	2.9
– Al sector privado	-4.8	2.2
– Al sector bancario	2.2	1.8
2. Reservas internacionales netas	-4.2	-3.8
– Del Banco Central	-5.8	-3.6
– De los bancos restantes	1.6	-0.2
II. SECTOR PUBLICO		
A. Diferencia entre ahorro e inversión	-12.7	-5.4
1. Ahorro	-7.1	-3.7
2. Formación bruta de capital	5.6	1.7
B. Financiamiento	12.7	5.4
1. Crédito del Banco Central	0.7	-3.5
2. Crédito del sector privado	6.3	6.0
3. Crédito externo	5.7	2.9
III. SECTOR PRIVADO		
A. Diferencia entre ahorro e inversión	11.5	4.2
1. Ahorro	15.7	19.2
2. Formación bruta de capital	4.2	15.0
B. Financiamiento	11.5	-4.2
1. Activos financieros netos	-0.4	-0.3
2. Créditos al sector público	-6.3	-6.0
3. Crédito externo	-4.8	2.2

Fuente: Elaboración propia (estimaciones) con base en información del Banco Central de Bolivia.

la Central Obrera Boliviana (COB) iniciaron un vasto movimiento de rechazo, declarando la huelga general e indefinida, acompañada de huelgas de hambre en todo el territorio de la república. En esa ocasión, el gobierno apresó a unos 200 dirigentes sindicales y políticos y los confinó a zonas alejadas, otorgándoles poco tiempo después la libertad, por mediación de la Iglesia Católica.

Después de esos acontecimientos, la situación social entró en un período de calma aparente, hasta que en agosto de 1986, como resultado del despido de 20 mil trabajadores mineros, éstos, acompañados de sus esposas, hijos y otros grupos de la población iniciaron una gran marcha a pie hacia La Paz, con el fin de intentar revertir esa medida. En esa ocasión, el gobierno nuevamente hizo uso de las fuerzas de represión, en particular, de la aviación, para entrar, posteriormente, en una suerte de "diálogo" con los trabajadores, que culminó en el abandono de su intento de llegar a La Paz.

Al ver frustradas sus intenciones de modificar la política del gobierno y al haber perdido sus empleos en las minas, miles de trabajadores mineros, acompañados de sus familias, iniciaron un gran movimiento migratorio hacia otras zonas del país, en la esperanza de iniciar una nueva vida sobre la base de las magras indemnizaciones otorgadas por el Estado. Sin embargo, la depresión de la economía y la situación del empleo les ha imposibilitado hasta el presente iniciar cualquier actividad generadora de ingresos. Sus indemnizaciones están siendo consumidas, por lo que a corto plazo constituyen un im-

portante contingente humano susceptible de generar serios problemas sociales.

Sin embargo, no solamente cabe señalar a los mineros, sino también a los trabajadores fabriles, al medio millón de desempleados y a los asalariados de bajos ingresos, como importantes factores de presión para el logro de una flexibilización de la política de ajuste.

A fines de marzo del presente año, se desencadenó una nueva huelga de hambre, comprometiendo a cerca de 12 mil personas, entre trabajadores, estudiantes, intelectuales y dirigentes políticos. Una vez más, la Iglesia Católica medió para facilitar el diálogo entre trabajadores y gobierno.

Entre los puntos más importantes planteados por los trabajadores en esa ocasión, cabe mencionar la suspensión del despido de tres mil quinientos trabajadores suplementarios de las minas estatales, el incremento salarial, la preservación de la seguridad social, el establecimiento de topes mínimos no imponibles para los trabajadores gremiales y campesinos y el incremento del presupuesto de la educación, en particular el de las universidades.

Las discusiones entre trabajadores y gobierno han puesto de relieve algunos importantes cuellos de botella que explican parcialmente la inflexibilidad de la política de ajuste. El planteamiento salarial de los trabajadores, enmarcado en la política de evitar los aumentos de la masa monetaria, tuvo tres pilares básicos: por una parte, reducir del 50% previsto al 40% la participación del Ministerio de Defensa, del Interior, la Ae-

ronáutica y el servicio de la Deuda Externa en el presupuesto de gastos del sector público; por otra parte, utilizar los depósitos del sector público en el Banco Central, con una disminución paralela del crédito al sector privado. Finalmente, recaudar en forma estricta los aranceles que, en 1986, llegaron apenas al 50% de su nivel teórico.

Frente a este planteamiento el gobierno defendió su posición de preservar el precario equilibrio político con las fuerzas armadas, apoyar la empresa privada y honrar las obligaciones con los acreedores externos, negándose por consiguiente a reestructurar el proyecto de presupuesto y en su lugar ofreciendo un incremento salarial del 15%, a ser parcialmente financiado por la disminución de un 8% de las cotizaciones patronales a la seguridad social.

Desde el punto de vista conceptual, la discusión entre gobierno y trabajadores tuvo la virtud de poner en evidencia el importante papel de los problemas distributivos en la crisis boliviana y en las medidas de ajuste propuestas para enfrentarla.

Las presiones sociales emergentes del desempleo y de los bajos salarios, el precario equilibrio político con las fuerzas armadas, la respuesta insuficiente de los organismos de financiamiento internacional, la dificultad —en el corto plazo— de remplazar a los hidrocarburos como fuente fundamental de ingresos para el sector público, asociada al rechazo y a la complejidad de la nueva Ley Tributaria, la imposibilidad de reactivar la producción y absorber el desempleo, los bajos precios internacionales para los minerales, un dólar cada vez más barato y altos costos de producción, llevan, sin lugar a duda, a ver con mucho pesimismo las perspectivas de desenvolvimiento de la economía boliviana en 1987.

Las previsiones oficiales, en cambio, son abiertamente optimistas. El gobierno prevé un crecimiento de la economía en un 3%, una tasa de inflación del 10% y un importante flujo de capitales emergentes de compromisos pasados contraídos con organismos internacionales.