

3 de Agosto de 1992

c. 2

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

"Proyecto Regional sobre Reformas de Política para
Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina
y el Caribe (HOL/90/S45)"

Seminario Regional sobre Reformas de Política Pública
Santiago, Chile, 3 - 5 de Agosto de 1992



SHOCK EXTERNO Y DESEQUILIBRIO FISCAL.

LA MACROECONOMIA DE AMERICA LATINA EN LOS OCHENTA

BOLIVIA

Mario Damill
José María Fanelli
Roberto Frenkel

Este documento fue elaborado por los señores Mario Damill, José María Fanelli y Roberto Frenkel, para el Proyecto Regional "Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe" (HOL/90/S45), que realiza la CEPAL con el financiamiento de los Países Bajos. Las opiniones expresadas en este trabajo, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.



SHOCK EXTERNO Y DESEQUILIBRIO FISCAL
LA MACROECONOMIA DE AMERICA LATINA EN LOS OCHENTA
BOLIVIA

Mario Damill
José María Fanelli
Roberto Frenkel

CEDES

Diciembre de 1991

Trabajo realizado para el proyecto de la CEPAL "Reformas de Políticas para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina" en cumplimiento del contrato de Roberto Frenkel, CLA/91/1541.

Shock Externo y Desequilibrio Fiscal. La Macroeconomía de América Latina en los Ochenta. Bolivia

I. Introducción

El trabajo que presentamos es un examen de los procesos macroeconómicos de la economía boliviana en la década de los ochenta. El análisis se concentra en la evolución de las relaciones entre los grandes agregados (sector público, sector externo, sector privado), en los desequilibrios macroeconómicos y en sus consecuencias sobre las variables de performance macroeconómica, pasando por alto detalles de la política económica.

Es bien conocido que el inicio de la década fue un periodo en el cual muchos países subdesarrollados, particularmente en América Latina, sufrieron un shock externo negativo que culminó en 1982 con el racionamiento del crédito por parte de la banca comercial. En estos casos, la historia macroeconómica de la década de los ochenta es en gran medida la descripción y análisis de la dinámica que se establece a partir de este nuevo conjunto de condiciones.

Las características de esa dinámica dependen, entre otros factores, de la configuración macroeconómica a principios de la década y del rol que en ésta jugaba el financiamiento externo. Estas condiciones iniciales de la dinámica de la década son examinadas más adelante en esta Introducción.

Luego del examen de las condiciones iniciales, los capítulos siguientes del trabajo enfocan el sector externo y el sector público de acuerdo a una periodización común. El primer periodo comprende los años 1982-85. En estos años los desequilibrios tienden a amplificarse, pese a los numerosos intentos de estabilización que se ensayaron, colocando a la economía en un sendero explosivo cuya manifestación más visible fue la hiperinflación. Este periodo de ajuste externo y desestabilización concluye en 1985. El conjunto de medidas de agosto de ese año y las políticas que lo sucedieron consiguieron revertir las tendencias explosivas, logrando cierres perdurables de los desequilibrios macroeconómicos y una tasa de inflación baja y estable. Las cifras correspondientes al año 1986 sirven para caracterizar la configuración resultante del paquete de políticas puesto en marcha en agosto de 1985 y constituyen, a su vez, las condiciones iniciales de la dinámica post-estabilización. Este segundo periodo se extiende entre 1986 y la actualidad.

Los shocks de comienzos de la década y el racionamiento del crédito impactaron directamente las cuentas externas y las públicas, contribuyendo a generar desequilibrios de gran magnitud. Fue precisamente el orden de magnitud de estos desequilibrios una de las causas de su difícil tratamiento mediante las políticas convencionales de estabilización. En muchos casos, en Bolivia en particular, las brechas fiscal y externa tendieron a amplificarse en los años siguientes, pese a los intentos de ajuste y estabilización que se sucedieron. La evolución de las brechas externa y fiscal es examinada en los capítulos dos y tres, respectivamente, siguiendo la periodización señalada arriba. En estos desequilibrios básicos se encuentran las fuentes principales de las tendencias desestabilizantes que se observaron en la economía hasta 1985. Como fue dicho, el examen de los datos de 1986 permite analizar los cierres de las brechas fiscal y externa obtenidos por el programa de estabilización. En el resto de ambos capítulos se examina su evolución posterior y las condiciones con que se arriba al final de la década.

La evolución del sector real y de las cuentas de ahorro e inversión de la economía se examinan en el capítulo cuarto. El examen de las relaciones de consistencia macroeconómica permite trazar una evaluación de los roles jugados por los distintos sectores en el ajuste. Por último, un Anexo contiene comentarios sobre la información utilizada en este trabajo.

Las condiciones macroeconómicas al comienzo de los ochenta.

1. El sector externo

Aunque 1980 fue un año récord de exportaciones la economía boliviana recibió una significativa transferencia de recursos del sistema financiero internacional. Medida del lado financiero, sin tomar en cuenta transferencias unilaterales corrientes, la economía recibió del exterior en 1980 una transferencia neta de recursos equivalente a 3.2% del PBI, resultante de la obtención de nuevos desembolsos de crédito por 9.3% del PBI y del pago de servicios de deuda (amortizaciones más intereses) por 5.2% del PBI. Las necesidades de financiamiento externo a principios de la década no provenían solamente de los servicios de la deuda acumulada. Si bien el valor de las exportaciones venía creciendo hasta alcanzar un valor máximo en 1980, estos ingresos resultaban insuficientes para

financiar importaciones y fuga de capital. Si se consolidan las cuentas de balance comercial y errores y omisiones se registra en 1980 un déficit de 4.3% del PBI, que aumenta a 6% del PBI en 1981. La cuenta capital de corto plazo también es deficitaria en 3.8% y 1.4% del PBI en 1980 y 81, respectivamente. Así, aún cuando en 1980 la economía recibió la mencionada transferencia neta de divisas, el financiamiento del balance de pagos implicó una pérdida de reservas netas equivalente a unos dos puntos del PBI. En 1981, cuando la transferencia externa se hace poco significativa, la pérdida de reservas netas fue de tres puntos.

En 1981 los pagos por servicio de deuda representaron 5.2% del PBI pero la obtención de nuevos créditos se redujo a 5.7% del PBI, llevando la transferencia neta de recursos financieros a medio punto del producto. Este sería el último año de transferencia positiva. En los años siguientes, mientras los pagos por amortizaciones e intereses se mantuvieron entre cinco y seis puntos del producto, la caída de los volúmenes de nuevos financiamientos determinó transferencias netas negativas desde 1982 hasta 1985.

Es interesante señalar los factores de precios y cantidades que hicieron de 1980 el año de máximo valor de exportaciones, duplicando la cifra de cinco años atrás. En realidad, los volúmenes exportados se redujeron año a año desde 1977, en una caída explicada principalmente por los concentrados de estaño y el petróleo crudo. Esta continua caída de las cantidades exportadas de los por entonces principales productos de exportación fue más que compensada por la mejora de los precios, en la segunda mitad de los setenta. El índice de precios de exportación se duplica en ese periodo, explicado principalmente por la duplicación del precio del mineral y concentrado de estaño y, desde 1979, por la duplicación del precio del gas.

La consideración precedente permite una mejor perspectiva sobre los procesos observados en la década de los ochenta. La tendencia a la caída de los volúmenes exportados se mantiene durante 1980 y 81, y se agudiza desde 1982. Pero sobre esta tendencia se agrega desde 1981 la caída del índice de precios de exportación, pese a la mejora del precio del gas.

El examen de las condiciones iniciales de la década en el sector externo se completa con una mención de los indicadores de endeudamiento externo. En las cifras de transferencias netas que mencionamos arriba están incluidos solo los intereses pagados de mediano y largo plazo, que representaban unos tres y medio puntos del PBI en 1980-81. El total de intereses devengados de la deuda

externa pública y garantizada representaba 5.7% y 6.6% del PBI en 1980 y 1981, respectivamente. En 1980 y 1981 la deuda externa pública y garantizada de mediano y largo plazo representaba aproximadamente la mitad del producto y sus intereses comprometían un 30% de las exportaciones.

2. El sector público

Los cuadros 12 y 13 proporcionan una imagen global de las cuentas fiscales y de la situación financiera del sector público a comienzos de la década. En 1980 ingresos y gastos corrientes no financieros representaban 42% y 39.1% del PBI, respectivamente, y los gastos de capital sumaban 7.7% del PBI (6.7% de inversión bruta fija). De aquí resultaba un déficit primario de 4.8%.

En sus resultados globales, las operaciones no financieras del sector público de 1981 no difieren mayormente de las del año precedente, pero se observan algunas características que merecen comentarse pues señalan tendencias que se potenciarán en los años siguientes. Respecto al año anterior, los ingresos corrientes se reducen en más de cuatro puntos del PBI, principalmente los valores de ventas de las empresas públicas en los mercados externo e interno. También se reducen en un monto semejante los gastos corrientes, pero de esta diferencia, dos puntos corresponden a la reducción de deuda flotante realizada en 1980. Los gastos en capital también se reducen en algo más de un punto, correspondiente a la inversión fija. En conjunto, el resultado primario de 1981 es deficitario, pero el déficit sería 1.2% del PBI menor que el del año precedente. Sin embargo, en las cuentas se computan otros gastos por 1.4% del PBI. Esta partida, cuyo significado económico comentamos más adelante, corresponde a gastos realizados por el Banco Central que han sido contabilizados al sector público, pero que no han tenido asignación específica en la hoja de balance del mismo. Esta partida adquiere enorme proporción en los años siguientes. A fines del análisis, la hemos anotado por separado. En 1980 -81 los intereses pagados de la deuda externa pública representaron anualmente unos tres y medio puntos del PBI y algo menos de un punto los de la deuda interna, llevando el déficit global a 8.2% y 8.8% del PBI en 1980 y 1981, respectivamente.

En esos años el endeudamiento externo financió 5.6% y 4.9% del PBI, respectivamente, aproximadamente un 60% de las necesidades de financiamiento. En 1980 el financiamiento doméstico restante fue principalmente no monetario (2.4% del PBI), pero en 1981 ya todo el

financiamiento doméstico fue monetario (4% del PBI).

Las cifras mencionadas subrayan los rasgos estilizados de la situación fiscal y el financiamiento del sector público a principios de la década. La operación del sector público determinaba necesidades de financiamiento por ocho a nueve puntos del PBI, de las cuales 60% provenían del déficit de sus operaciones primarias. El financiamiento externo cubría unos dos tercios del déficit global y ya en 1981 el financiamiento doméstico del resto era monetario. La fragilidad financiera de la situación y la extrema dependencia del financiamiento externo resultan por demás evidentes.

Merece comentarse la estructura de ingresos del sector público a comienzos de la década. Solo alrededor de un cuarto de los ingresos corrientes son tributarios. Los otros tres cuartos provenían de las ventas de bienes y servicios, distribuida por mitades en el interior de país y en el exterior. En 1980-81 los ingresos tributarios representaban unos diez puntos del producto, de los cuales algo más de un tercio correspondía a renta interna, un cuarto a impuestos al comercio exterior y el resto se distribuía entre impuestos a las exportaciones tradicionales (minerales) y a la producción y consumo de combustibles. En 1981 la caída de recaudación de impuestos sobre las exportaciones tradicionales fue compensada con el aumento de impuestos a los combustibles. Tanto la magnitud de la recaudación tributaria como la estructura fueron profundamente afectadas por el proceso explosivo que se desarrolla desde 1982 hasta la mitad de la década. Pero la recuperación de la recaudación que se consiguió en la segunda mitad se hizo con una estructura tributaria muy diferente a la existente al comienzo de los ochenta.

II. La brecha externa

1. El período 1982-1985¹

En febrero de 1982 se produjo una maxidevaluación que intentaba afrontar la crisis de liquidez externa provocada por una creciente demanda de divisas y el cierre de las fuentes de nuevos créditos.

¹ Una descripción detallada de las políticas ejecutadas entre 1982 y 1984 se encuentra en UDAPE (1985). Descripción e interpretación del período hasta la estabilización en J. A. Morales (1986). Una visión sintética de la economía y política del período previo y de la desestabilización puede leerse en J. A. Morales y J. Sachs ().

El intento fracasa y en marzo de 1982 colapsa el régimen de tipo único y se instaura un régimen dual, con tipo flotante para la mayoría de las transacciones y tipo fijo para unas pocas. En los veinticinco años anteriores la economía boliviana había tenido tipo de cambio único y fijo. Entre marzo y octubre el precio del dólar libre se eleva 359%, se abre una enorme brecha entre éste y el tipo fijo que estimula la no liquidación de exportaciones en ese mercado y se produce la consiguiente aceleración inflacionaria. Entre marzo y octubre la devaluación real del tipo libre fue de 98%.

En octubre de 1982, cuando asume el gobierno de Siles Suazo, se instala un régimen de control de cambios con tipo único, luego de producir una maxidevaluación, como parte de un paquete de medidas de estabilización. En conjunto, la evolución del mix en el periodo de régimen flotante marzo-octubre y la devaluación de la unificación hicieron que el tipo de cambio comercial de exportaciones medio de 1982 resultara 50% más alto que el promedio del año anterior.

El intento de sostener un tipo de cambio controlado alto fracasa debido al comportamiento de la inflación y del dólar paralelo. En noviembre de 1983 se ensaya otro ajuste maxidevaluación-paquete de estabilización. Entre el intento de unificar con control de cambios, noviembre de 1982, y el mes previo a la nueva devaluación, octubre de 1983, el valor real del tipo de cambio oficial había caído un 66%, mientras el tipo paralelo real había aumentado 43%. Estos intentos fracasados se reiteraron tres veces más, dos en 1984 y el último en febrero de 1985, sin poder detener el proceso de aceleración inflacionaria.

En los cuadros 8 al 11 puede seguirse la evolución mensual de los valores nominales y reales de los tipos de cambio oficial y paralelo. En el año 1982, la columna titulada tipo comercial medio es el valor del mix de 40% de dólar oficial y 60% del dólar libre vigente durante el periodo de flotación. Entre 1982 y 1985, los cuadros cuentan sintéticamente la historia de los intentos frustrados de estabilizar el tipo de cambio y la inflación. El cuadro 8, de tasas de aumento nominal del tipo oficial, señala los momentos y las magnitudes de las maxidevaluaciones de los paquetes estabilizadores mencionados arriba. La evolución del precio del dólar en el mercado paralelo (cuadro 9) muestra en cada intento estabilizador una caída transitoria después del shock y la posterior reacceleración. El cuadro de los valores reales del tipo de cambio oficial (cuadro 10), donde aparecen subrayadas las maxidevaluaciones, permite apreciar la magnitud de la revaluación

acumulada antes de cada ajuste, hasta agosto de 1985.

El tipo de cambio comercial medio de 1982 se devaluó aproximadamente 50% respecto del año anterior, resultando 36% más alto que el de 1980. Pero el fracaso de los intentos estabilizadores volvió atrás la devaluación real. En 1983 y 1984 el tipo de cambio real fue 10% y 25%, respectivamente, inferior al de 1980.

Los valores reales del dólar paralelo pueden verse en el cuadro 11. La evolución del índice señala su liderazgo en el proceso de aceleración de la inflación y también las oscilaciones resultantes de los efectos transitorios de los intentos estabilizadores. Los valores anuales medios de este precio tienen un pico de 1983, lo que es un indicador de la creciente "dolarización" de los precios domésticos a medida que se avanza en el proceso. Al respecto, obsérvese que el tipo real (paralelo y oficial) que resultó del shock de agosto de 1985, medido por el promedio del mes de setiembre, es solo 15% más alto que el promedio de 1980.

En relación al tipo de cambio real, los resultados del proceso de desestabilización y estabilización tienen un aspecto que merece ser resaltado. El colapso cambiario de principios de 1982 empujó a adoptar un régimen flotante que produjo una fuerte devaluación real, pero al costo de acelerar la inflación. El fracaso de los intentos de estabilizar con un tipo de cambio real alto terminó produciendo el resultado opuesto, atrasando nuevamente el tipo oficial. Al final del proceso, como se verá con mayor detalle más adelante, solo se consigue estabilizar con un tipo de cambio ligeramente superior al de 1980. Lo paradójico del período 1983-85 es que la economía boliviana pagó los costos de la aceleración inflacionaria y la hiperinflación consecuentes de la devaluación en el mercado libre, mientras que los fracasados intentos de estabilización atrasaron el tipo controlado, despojando con esto al sector público del efecto positivo que hubiera tenido la devaluación real sobre sus finanzas.

La imposibilidad de encontrar una salida a la crisis de liquidez externa que enfrentó el Banco Central desde 1981 es uno de los factores que explica la impotencia de la sucesión de intentos de estabilizar el tipo de cambio y la inflación. La explosividad del proceso está asociada a la restricción de financiamiento externo. Como ya indicamos al comentar las condiciones iniciales de la década, a partir de 1982 las transferencias netas del sistema financiero se hacen negativas. Las cuentas correspondientes a la deuda pública de mediano y largo plazo pueden verse en el cuadro 4.

Los desembolsos de nuevos créditos caen a 4% del PBI en 1982 y a 2% del PBI en 1983 y se mantienen alrededor de 2% anual hasta 1985. Los intereses pagados insumieron aproximadamente 3.3% del PBI entre 1982 y 1984, hasta que hacia mediados de este último año se suspenden los pagos a la banca comercial. En 1985 los intereses pagados representaron 1.7% del PBI. Las amortizaciones pagadas totalizaron 2 puntos del producto entre 1982 y 1984 y 3 en 1985. Así, la transferencia neta medida del lado financiero se hace negativa en 1.4% del PBI en 1982 y un promedio de 3.3% del PBI entre 1983 y 1985. Debe tenerse en cuenta que estas cifras subestiman en alguna medida la importancia de la transferencia financiera al exterior en este período, porque en la comparación con el producto, las divisas transferidas (así como todos los items del balance de pagos) están valuadas a los tipos de cambio oficiales medios anuales correspondientes, que como ya fue señalado y puede verse en el cuadro 10, resultaron subvaluados, particularmente en 1984. Aún así, la magnitud del shock derivado del cambio en el financiamiento externo resulta impresionante: respecto de 1980 (que, recordemos, fue el mejor año de exportaciones) la transferencia neta anual del período 1983-85 difiere en unos siete puntos del producto.

Entre 1981 y 1985 el valor de las exportaciones se reduce en forma continua en aproximadamente 300 millones de dólares, unos seis puntos del PBI. En el cuadro 5 puede verse la composición de las mismas. La reducción de la producción y de las exportaciones de minerales constituye la principal explicación de la caída. La producción de minerales cayó más de 40% entre 1981 y 1985, principalmente por la reducción de COMIBOL, pero también se redujo la producción de la minería mediana y pequeña. La reducción de exportaciones de minerales explica la casi totalidad de la caída del valor de exportaciones; y de las primeras, el estaño explica más del 50%. En el período, el volumen exportado de estaño se redujo un 30% y hasta 1985 su precio de exportación había caído un 17% (este precio tuvo otra caída fuerte a final de 1985). El valor de la exportación de gas, en cambio, se incrementó en unos 50 millones de dólares anuales. Una parte de la reducción de exportaciones debe explicarse por la evasión de la liquidación de divisas al Banco Central, por subfacturación o contrabando. Este debe ser probablemente el factor principal de la caída registrada en las exportaciones llamadas no tradicionales (productos agropecuarios), cuyo valor se redujo a un tercio en el período y se multiplica por tres en 1986, con el tipo único de cambio. Pero la

caída de las exportaciones no tradicionales entre puntas del período fue de 60 millones de dólares, que representan solo un 20% de la reducción total.

El racionamiento de divisas en el mercado controlado y la devaluación en el paralelo deben haber provocado una significativa reducción de las importaciones y del contrabando. Los datos de importaciones tuvieron un pico en 1981 de casi mil millones de dólares y en ese mismo año la cuenta de errores y omisiones del balance de pagos fue deficitaria en otros doscientos millones. En cambio, en 1982 y 83 las importaciones fueron del orden de 580 millones de dólares y 490 millones en 1984, y la cuenta de errores y omisiones fue superavitaria en los tres años. La composición de las importaciones registradas puede verse en el cuadro 6.

Pese al derrumbe de las exportaciones, la reducción de las importaciones permitió generar un superávit comercial medio anual de unos 150 millones de dólares entre 1982 y 1984. Esta cifra resulta verosímil porque en el mismo período la cuenta de errores y omisiones es superavitaria y la cuenta de capital de corto plazo poco significativa. Este período es el único en la década con balance comercial superavitario. El superávit comercial representó unos tres puntos del producto y su magnitud es semejante a la transferencia financiera neta al exterior realizada en el período, correspondiente a la deuda pública y garantizada de mediano y largo plazo.

Entre 1982 y 1985 los intereses externos devengados representaron 380 millones de dólares anuales, unos siete puntos del PBI. De éstos, hasta 1984 inclusive, se dejó de pagar 60 millones anuales. Esto es, hasta 1984 se pagó el 85% de los intereses externos, unos seis puntos del producto. En 1985, a causa de la suspensión a la banca comercial realizada en 1984, la proporción pagada se redujo a 65%. Si consideramos exclusivamente los intereses de la deuda de mediano y largo plazo, pública y garantizada, éstos representaron aproximadamente 250 millones de dólares anuales entre 1982 y 1985, unos cinco puntos del producto. Hasta 1984 la proporción pagada de éstos fue 77%. Después de la moratoria, en 1985, la proporción se redujo a 33% y esta situación se mantuvo en los años siguientes. La suspensión de pagos a la banca comercial se produjo en pleno proceso hiperinflacionario. No pudo proveer un cierre sostenible de la brecha externa (ni es concebible que en forma aislada y por sí misma hubiera podido hacerlo). En un primer momento tuvo un efecto perceptible sobre la liquidez del Banco Central: en 1984 el balance cambiario resultó

positivo en unos 100 millones de dólares y a fin del año las reservas brutas del Banco se habían incrementado en 80 millones por aumento de sus depósitos; pero nuevamente en 1985, hasta el momento del lanzamiento del programa de estabilización en agosto, el balance cambiario volvió a ser fuertemente negativo. Sin embargo, los atrasos de los pagos de deuda externa constituyeron una fuente de financiamiento importante del nuevo programa.

2. El período 1986-1990

La estabilización del tipo de cambio en un mercado libre (y por lo tanto único) es la pieza maestra de la estabilización boliviana². Como parte del paquete de medidas de corto plazo y reformas estructurales que constituyó la Nueva Política Económica se instituyó un régimen de flotación controlada. En el llamado Bolsín el Banco Central licita diariamente un monto de divisas previamente anunciado y fija también un precio base. Las licitaciones determinan el tipo de cambio oficial al que el Banco compra las divisas. El tipo libre de bancos y agencias de cambio tiene pequeñas diferencias con éste. Desde febrero de 1986 el Banco también intervino en las subastas, de modo que el régimen cambiario devino de tipo regulado por el Banco Central (pero sin regla dinámica anunciada) aunque conserva la forma de flotación sucia. Los exportadores están obligados a entregar sus divisas al Banco Central, pero dada la libertad de cambios, la regulación es efectiva solo para las exportaciones del sector público (que de todas maneras representan la mayor proporción de las exportaciones totales). Se instituyó completa libertad cambiaria y al movimiento de capitales y se eliminó toda restricción a los bancos para operar con divisas. Esencialmente, este régimen es el que rigió hasta la actualidad.³

La dinámica del tipo de cambio nominal después del shock puede verse en el cuadro 8. La estabilización no fue instantánea. En setiembre el precio de los mercados se unificó y se elevó en promedio un 5% en octubre, pero la tasa de aumento se aceleró en diciembre y enero a un 30% mensual. La estabilización se hace efectiva recién en febrero de 1986, cuando el gobierno anuncia la

² Las medidas del plan de estabilización y una evaluación de la performance en el período siguiente a su lanzamiento se encuentra en J. A. Morales (1987). Un análisis de la evolución posterior de la economía boliviana en J. A. Morales (1990).

³ Un análisis minucioso del funcionamiento del Bolsín se encuentra en K. Domínguez y D. Rodrik (1990).

decisión de sostener un precio del dólar y lo congela de hecho en los siguientes doce meses. De marzo de 1987 en adelante la regla cambiaria implícita ha sido de crawling-peg mediante minidevaluaciones periódicas.

En los cuadros 10 y 11 puede verse la evolución de tipo de cambio real después del shock. Por considerar solo los precios domésticos, el cuadro no puede utilizarse para analizar la evolución en plazos largos de la competitividad externa, pero sí muestra la evolución de la política cambiaria en relación con la inflación. Como ya fue señalado, el tipo de cambio real resultante del shock es 115 en setiembre de 1985, respecto de una base 100 en el promedio de 1980. La aceleración de los meses siguientes implicó hasta febrero una devaluación real de aproximadamente 20% en el mercado oficial y 35% en el libre, pero la estabilización del mercado deja al tipo real oficial nuevamente en un índice de 116 en abril de 1986. La convergencia del mercado libre y el oficial fijo se produce a mediados de 1986 en un tipo real de 110. Hasta el comienzo de las minidevaluaciones, en marzo de 1987, se acumuló una revaluación de aproximadamente 9%. De allí en adelante, con varianza pequeña, el crawling-peg acompañó la inflación hasta finales de 1990, resultando prácticamente constante el tipo real medio anual de los años 1987-90, en un nivel semejante al medio de 1980.

La evaluación comparativa del tipo de cambio real del paquete estabilizador y los juicios sobre su evolución resultan obviamente diferentes si, como suele hacerse, se considera como resultante del shock el tipo real medio del último trimestre de 1985. Pero, en realidad, ese promedio corresponde a un período en el cual nuevamente se estaba desarrollando un proceso explosivo, que fue detenido por un nuevo anuncio recién en febrero de 1986. El tipo real post-shock es el que se alcanzó en el segundo trimestre de 1986, que como vimos es semejante al de setiembre de 1985; y el tipo real que resultó a más largo plazo sostenible, por ser compatible con una tasa de inflación estable, es el que se alcanzó en 1987 cuando comenzaron las minidevaluaciones tendientes a sostener la paridad. En el caso boliviano, el nivel del tipo de cambio real del período de estabilidad está más determinado por el nivel alcanzado a partir de la estabilización que por la dinámica de precios y tipo de cambio posterior.

Dos indicadores permiten algún juicio sobre la evolución de la competitividad después de la estabilización. Si se toma como base el tipo medio de 1987 y se deprecia el valor del dólar por la

inflación de los Estados Unidos, el tipo real de 1990 resulta un 16% más alto. Con base en el mismo año y corrigiendo por la evolución del tipo de cambio real de los países que exportan a Bolivia, ponderados por su participación en el comercio, resulta en 1990 un tipo real 54% más alto. Este resultado deviene de la simultánea apreciación cambiaria de los países vecinos y, al respecto, cabe señalar que la volatilidad cambiaria de dichos países hace que el tipo real multilateral sirva de poco para juzgar tendencias de la competitividad comercial.

Pese a la corrida de los meses finales del año, el Banco Central había mejorado su posición de reservas líquidas a fin de 1985 y nuevamente se acumularon reservas durante 1986. Antes de analizar la evolución del sector externo en el quinquenio de estabilidad cabe detenerse en las circunstancias que permitieron el cierre de la brecha externa que viabilizó la estabilización, examinando el balance de pagos de 1986, contenido en los cuadros 1 y 2.

El balance comercial fue ese año deficitario en uno 100 millones de dólares, un 2.7% del PBI. Comparado con el período 1982-84 esto implica una relación absorción-producto que es por este concepto casi seis puntos más alta. Las exportaciones conservaron la tendencia descendente que mostraron desde 1981 y las importaciones aumentaron a aproximadamente 21% del PBI. Respecto de 1982-84, el coeficiente de importaciones se elevó en 1986 un 70% y tendió a sostenerse en el nuevo nivel en los años siguientes. Los intereses externos devengados representaron, como en el período 1982-84, un 7.5% del PBI. El déficit de cuenta corriente sin transferencias unilaterales representó unos 10 puntos de producto, más del doble del período 1982-84. El financiamiento de este déficit y la acumulación de reservas provino principalmente del crédito bilateral y multilateral, de la suspensión de pagos a la banca comercial y de la venta de dólares del público. Los desembolsos de créditos alcanzan 5.8% del PBI, cifra semejante a la de 1980; los intereses no pagados representaron 3.6% del PBI y la partida de errores y omisiones fue positiva en 5.5% del PBI. Además, las transferencias unilaterales corrientes sumaron 2.5% del producto.

Como puede verse en el cuadro 4, el nuevo financiamiento y la continuación de la moratoria con los bancos comerciales determinan que la transferencia neta financiera correspondiente a la deuda pública y garantizada resulte en 1986 positiva por primera vez desde 1981. La continuidad del apoyo multilateral en los años siguientes implica una creciente transferencia positiva en el resto de la década.

El cambio de estructura de la deuda externa en la segunda mitad de la década proporciona una idea de la importancia relativa del apoyo multilateral. A final de 1985 la deuda externa desembolsada de mediano y largo plazo era de 3 300 millones de dólares, de los cuales 26% se debía a instituciones multilaterales, 51% a gobiernos y 21% a bancos privados. A final de 1990 la deuda ascendía a 3 770 millones, de los cuales 45% correspondía a instituciones multilaterales, 38% a gobiernos y 7% a bancos privados.

De las observaciones precedentes destaca directamente uno de los rasgos estilizados de la década. Así como la desestabilización estuvo asociada a la transferencia financiera negativa, la estabilidad está asociada con una transferencia financiera positiva. Comparada con la transferencia del período 1982-85, la del período 1986-90 implica un incremento anual de recursos de casi cinco puntos del producto. A éstos deben agregarse los resultantes del aumento de las transferencias corrientes, que en la segunda mitad de la década aportaron anualmente 3.3% del PBI.

El segundo rasgo estilizado relacionado con la operación de la brecha externa surge de observar la transferencia del lado real, por los resultados del balance comercial. La desestabilización está asociada a la generación de superávit comercial mientras la estabilidad se obtiene con un balance comercial deficitario.

La reducción inicial de aranceles a un promedio algo mayor a 20% y la eliminación de restricciones comerciales, junto a la fuerte caída del tipo de cambio real libre llevaron, como ya indicamos, el coeficiente de importaciones del año 1986 a 21%. Este fue aproximadamente el coeficiente del resto de la década, aunque parece tener una tendencia creciente desde 1987. El valor de las exportaciones, como venía haciéndolo desde 1980, continuó cayendo hasta 1987-88. El precio de estaño tuvo una fuerte caída a fines de 1985 y se redujeron adicionalmente los volúmenes producidos y exportados. Además, también se reduce el precio del gas desde 1986. Estas reducciones fueron en parte compensadas por el citado aumento de las exportaciones agropecuarias y de algunos minerales, zinc y oro. El mínimo de valor de exportaciones fue el de 1987. Desde entonces, el flujo anual aumentó en más de 300 millones de dólares. El aumento corresponde por mitades a minerales, principalmente el zinc, que se convirtió en el primer producto de exportación, y productos agropecuarios.

Aún con la recuperación reciente del valor de las exportaciones, la fragilidad del sector externo y la dependencia del financiamiento y las transferencias siguen siendo altas al final de

la década. En 1990 el déficit comercial representó 2.5% del PBI y los servicios financieros 5.1%. El déficit de cuenta corriente sin transferencias fue de 7.5% del PBI. El déficit de cuenta corriente se redujo a 4.1% del PBI por transferencias corrientes equivalentes a 3.5% del PBI. Los desembolsos efectivos de créditos multilaterales y oficiales representaron en el año casi 7 puntos del producto. A fines de 1990, la deuda externa de mediano y largo plazo sumaba 79% del PBI y correspondía en un 93% a organismos multilaterales y gobiernos.

III. La brecha fiscal

1. El periodo 1982-1985⁴

La desaparición del financiamiento externo al sector público implicó en 1982, respecto a los años inmediatamente precedentes, un shock del orden de los seis puntos del producto. La magnitud y velocidad del cambio, en condiciones de práctica inexistencia de financiamiento doméstico, hubiera sido, de por sí, causa suficiente de la desestabilización. Obsérvese en los cuadros 12 y 13 que en 1982 se reduce el déficit primario en 0.7% del PBI pese a una reducción de más de dos puntos de los ingresos corrientes. El gasto en inversión se mantuvo constante y la caída de casi tres puntos del gasto se debe a gastos corrientes en remuneraciones y transferencias. Aún así, sin considerar otros gastos, las necesidades de financiamiento doméstico hubieran ascendido a unos ocho puntos del producto. Pero el déficit de caja de 1982 se elevó a 15.1% del PBI porque la partida denominada "otros gastos" se elevó a 8.4% del PBI.

Entre 1982 y 1984 esa partida de gastos incurridos por el Banco Central, cargados al Tesoro General de la Nación y no especificados en la hoja de balance del sector público, representó anualmente más de ocho puntos del producto; entre algo más de la mitad de las necesidades de financiamiento en 1982, y un tercio de las necesidades de financiamiento en 1984. Les corresponde, por tanto, un papel crucial en los desequilibrios financieros del periodo de desestabilización. Los gastos parecen corresponder principalmente

⁴ Una descripción de las cuentas del sector público hasta 1988 se encuentra en C. R. Otálora (1990). Un análisis de la evolución del déficit hasta 1987 puede verse en CEPAL (1990).

a pérdidas cambiarias del Banco Central⁵. Si este fuera el caso representarían transferencias de capital al sector privado y serían consecuencia endógena del crecimiento explosivo del tipo de cambio, por un lado, y de las políticas cambiarias seguidas en el periodo (o mejor, de sus reiterados fracasos). En cualquier caso, en la medida que fueron financiados con emisión, esos gastos formaron parte de la necesidad de financiamiento del periodo y, como indicamos, la explican en significativa proporción.

En el cuadro 12 puede verse una descripción agregada de la estructura de financiamiento del sector público en el periodo 1982-84. Las cuentas de 1985 contienen parte del periodo de estabilización, por lo que 1984 resulta el periodo anual que mejor refleja las condiciones extremas de la hiperinflación. El déficit primario aumenta de 2.9% a 12.4% del PBI en 1984. Esto no fue consecuencia de un aumento incontrolado del gasto (que en realidad se redujo) sino resultado del shock en el sector externo, de la aceleración inflacionaria y la recesión y de las políticas cambiarias y de precios públicos. Los intereses pagados de la deuda externa representaron algo más de tres puntos del producto. Así, contabilizando intereses domésticos y donaciones recibidas, el déficit global de caja sin la partida de otros gastos se elevó de 6.2% en 1982 a 14.6% del PBI en 1984. La adición de otros gastos lleva la necesidad de financiamiento de 14.6% en 1982 a 23.4% del PBI en 1984. Prácticamente la totalidad del financiamiento fue monetario.

Tomando como base de comparación la situación fiscal de 1981, los ingresos corrientes del sector público habían caído en 1984 dieciocho puntos del producto (cf. cuadro 13). Analizamos brevemente las fuentes principales de esta caída. En la estructura tributaria del cuadro 14 puede verse que al efecto Olivera-Tanzi y la recesión puede atribuirse la caída de algo menos de tres puntos de renta interna. Pero estos impuestos solo aportaban antes de la crisis alrededor de 35% de la recaudación y 10% de los ingresos del sector público. El resto de los ingresos tributarios eran impuestos al comercio exterior y a las ventas internas de combustibles y su reducción es atribuible a los mismos factores que explican la caída de los valores de ventas de las empresas públicas en los mercados interno y externo. Dos puntos son atribuibles a la reducción de aranceles percibidos por la reducción de importaciones y el atraso

⁵ En Banco Central de Bolivia- UDAPE (1990) se sugiere esta explicación.

de tipo de cambio y aproximadamente otros dos al atraso del precio de los combustibles. También el atraso de las tarifas y precios públicos explica en lo principal otros ocho puntos de reducción del valor de ventas de las empresas públicas en el mercado interno. Por último, la reducción de los impuestos sobre las exportaciones tradicionales explican un punto y medio.

La evolución de los ingresos públicos por ventas en el exterior merece un comentario adicional. Hasta 1984, si bien se había producido una reducción paulatina de las exportaciones tradicionales desde principio de la década, el valor de ventas cayó en proporción al producto. Como se ve en el cuadro 13, la devaluación de 1982 elevó en cinco puntos del producto su contribución a los ingresos y son éstos los que se perdieron hasta 1984. Pero otros seis puntos del producto se perdieron en los años siguientes, por los comportamientos de precios y cantidades de las exportaciones tradicionales públicas comentados más arriba. Entre principio y final de la década la pérdida de ingresos públicos por exportaciones cayó unos ocho puntos del producto.

Como ya mencionamos, también se redujo el gasto en el período de desestabilización. Respecto 1981, el gasto en inversión fija había caído casi tres puntos del producto y el gasto corriente unos seis puntos. Pero el gasto en remuneraciones del sector público absorbió en 1984 un proporción del PBI semejante a la de comienzos de la década, por lo que en relación a los gastos corrientes pasó de representar un tercio en 1981, a la mitad en 1984.

2. El período 1986-1990

En el corto plazo, los instrumentos principales de la abrupta reducción del déficit público de caja que siguió al shock de agosto de 1985 fueron el aumento de precios de los combustibles y otros precios y tarifas públicas y la reducción de los gastos salariales, por reducción de salarios reales y empleo. La propia reducción de la inflación tendió, como en otras experiencias, a incrementar la recaudación, a lo que se sumaron medidas de ordenamiento del manejo financiero de gobierno y empresas. La unificación cambiaria, que implicó una devaluación en el mercado oficial, también contribuyó a incrementar los ingresos públicos por ventas en el exterior e impuestos sobre el comercio. Al cierre de la brecha financiera fiscal también contribuyeron la continuación de la moratoria con los bancos comerciales y el apoyo de gobiernos y agencias multilaterales. A mediados de 1986, además, la aprobación de una

reforma tributaria ayudó a recomponer la capacidad de recaudar impuestos sobre la renta interna. El conjunto de medidas permitió en 1986 un cierre del déficit de caja del sector público cuya magnitud y características analizamos a continuación.

Examinamos primero el cuadro 12, que ofrece una visión sintética de la estructura del financiamiento. Obsérvese, en primer lugar, el carácter excepcional de la situación fiscal de 1986 respecto a la que se consolidó en los años siguientes. Veremos esto con más detalle adelante, pero señalemos que no se trata de una diferencia de grado: en el resultado primario, en particular, las cifras del período 1987-90 difieren de 1986 entre cinco y tres puntos y medio del PBI. El año 1986 es el único que exhibe un resultado primario positivo, de 2.1% del PBI. También es excepcionalmente positivo el resultado global de caja, en 1.5% del PBI. Respecto de 1984, esto implicó un cambio del orden de 25% del producto, de los cuales 14.5 puntos corresponden al resultado primario, 3.6 puntos a intereses no pagados de la deuda externa, 1 punto a donaciones y 8.8 a la desaparición del ítem otros gastos. Al superávit de caja se sumó en 1986 financiamiento externo por 2.2% del PBI.

El cuadro 13 permite analizar con mayor desagregación las fuentes del ajuste. Respecto 1984, los 14.5 puntos del producto de incremento en el resultado primario se desagregan en 8.7 correspondientes a aumento de ingresos corrientes y 5.7 puntos de reducción de gastos (corrientes y capital). Respecto 1984, como ya mencionamos, las ventas del sector público en el exterior se redujeron 3.6% del PBI, por lo que el aumento de ingresos corrientes netos de esas ventas fue de 12.1% del PBI. De éstos, 3.9 puntos corresponden a aumento de impuestos y 8.2 puntos al incremento de ventas en el mercado interno. Debe apuntarse que el rol del aumento de precios y tarifas del sector público es mayor que lo que sugieren estas cifras porque más de la mitad del incremento de recaudación tributaria corresponde al impuesto sobre el consumo de combustible (cuadro 14).

Respecto 1984, los gastos de capital aumentaron 0.8% del PBI. En particular la inversión física aumentó 1.6% del PBI. La reducción de gastos corrientes fue entonces mayor que la de gastos operativos, 6.9% del PBI, correspondiente en su totalidad a la reducción de remuneraciones y transferencias corrientes.

Como ya indicamos, los resultados fiscales del año de la estabilización difieren significativamente de los que fueron sostenibles los años siguientes. Se ve en el cuadro 12, que en 1987 el déficit global de caja asciende a 5% del PBI, un cambio de seis

y medio puntos del producto respecto al año anterior. El cambio obedeció en su casi totalidad a la reapertura del déficit primario a 3.5% del PBI. El déficit primario y el global tendieron a reducirse paulatinamente en los años siguientes, pero al final de la década el sector público continuaba siendo deficitario en sus operaciones primarias y dependiente del exterior para su financiamiento. Antes de ver con mayor detalle la situación fiscal del fin de la década nos detenemos a analizar las fuentes de recomposición del déficit después del fuerte ajuste de la estabilización utilizando los datos del cuadro 13.

En 1987 se produce un "bache" en los ingresos corrientes. Los ingresos por ventas en el exterior caen unos tres y medio puntos del PBI. Ese año se acumularon atrasos en el pago del gas importado por Argentina y desde 1987 se produjo una reducción permanente en el valor de las exportaciones de gas. Como puede verse en el cuadro, la reducción de ingresos públicos permaneció por el resto de la década. Los ingresos por ventas en el mercado interno se redujeron unos dos y medio puntos del producto, por el rezago de los precios públicos respecto de la inflación⁶. Estas reducciones de ingresos fueron parcialmente compensadas por un aumento de dos puntos del producto en los ingresos tributarios captados por el Tesoro. Con un mejoramiento de dos puntos en los ingresos por ventas en los mercados interno y externo en los años siguientes, la descrita es, en sus rasgos principales, la estructura de ingresos corrientes con que se llega al final de la década.

Los gastos corrientes aumentaron en 1987 un punto y medio del PBI, atribuible en su totalidad al aumento de las remuneraciones y transferencias. La tendencia al aumento de estos gastos persistió en los años siguientes, pero fue parcialmente compensada por reducciones en otros gastos. A final de la década los gastos corrientes absorben una proporción del producto similar a la de 1986. El gasto en inversión física aumentó un punto y medio en 1987 y continuó aumentando hasta el final de la década, alcanzando una tasa de inversión pública de aproximadamente 8%. Respecto del año de la estabilización la tasa de inversión pública aumentó algo más de tres puntos.

Las observaciones precedentes permiten subrayar algunos rasgos estilizados de ajuste fiscal. Además de la desaparición de "otros gastos", lo que involucró unos nueve puntos del producto, la

⁶ Un análisis de la dinámica precios públicos-inflación puede verse en G. Chávez Álvarez (1990).

estabilización estuvo apoyada en un ajuste fiscal del orden del 16% del PBI, de los cuales, grosso modo, más de la mitad corresponde al aumento de los precios públicos y algo menos de la mitad a la reducción de remuneraciones y jubilaciones. Las condiciones de 1986 no fueron sostenibles (o no merecieron ser sostenidas) en los años siguientes. Una nueva caída de los ingresos por ventas en el exterior, el retraso de los precios públicos y el aumento en las remuneraciones revirtieron en parte el ajuste de 1986. Además, desde la estabilización se produjo un persistente aumento de la inversión pública.

A fines de la década el sector público tenía un déficit primario de uno y medio a dos puntos del producto y devengaba intereses de deuda externa por otros tres puntos del producto. La comparación de la estructura del sector público de los últimos años de la década con la de 1980 ofrece una perspectiva de las transformaciones experimentadas a través de los procesos de desestabilización y estabilización. Las tasas de inversión pública al final y al comienzo de la década son semejantes. Los ingresos corrientes se redujeron en unos 15 puntos del PBI, de los cuales casi dos tercios corresponden a la reducción de las exportaciones estatales. Los gastos corrientes se redujeron unos 18 puntos del PBI, de los cuales la mitad corresponde a la reducción de compras de bienes y servicios. Desde esta perspectiva de largo plazo podría decirse que los episodios de la década de los ochenta, la desestabilización y los aspectos fiscales de la estabilización, han sido en lo esencial causados por un prolongado comportamiento adverso de la productividad, la producción y los precios de las exportaciones tradicionales del país.

Aunque al final de la década las ventas en el mercado interno representan, como en 1980, un tercio de los ingresos corrientes, los ingresos fiscales en su conjunto son más dependientes de las ventas realizadas por las empresas públicas que al principio de la década. Como puede verse en el cuadro 14 los ingresos tributarios en proporción al producto son algo mayores al final de la década que al comienzo, pero hubo un fuerte cambio en la estructura tributaria. Los impuestos sobre la producción y consumo interno de petróleo son ahora casi la mitad de los ingresos tributarios, mientras que la baja de aranceles redujo la percepción de impuestos sobre el comercio exterior a un tercio de lo que era en 1980. Los impuestos a la renta interna al final de la década significaron, como en 1980, menos del 4% del PBI.

3. La demanda de activos monetarios y financieros

Los mercados de dinero y activos financieros domésticos constituyen uno de los mecanismos de transmisión de los shocks generados en los desequilibrios básicos analizados arriba. La demanda de estos activos cayó con la aceleración inflacionaria, la reducción de la actividad y el aumento de la incertidumbre en la primera mitad de la década. De esta manera, a medida que avanza el proceso de desestabilización, los mercados monetario y financiero tienden a amplificar el impacto de los desequilibrios externo y fiscal. La estabilización, con la baja de la tasa de inflación y la mayor previsibilidad, revirtió parcialmente la caída de la demanda de dinero y activos domésticos, pero parte de la caída se tornó permanente. Este es un caso de persistencia (hysteresis) de los efectos de la aceleración inflacionaria y la incertidumbre, que nos proponemos comentar en este punto. Antes de hacerlo cabe apuntar que el cambio permanente en las demandas de activos no es el único caso de persistencia. Por ejemplo, puede observarse directamente en el cuadro 14 la reducción de la recaudación de impuestos sobre renta interna entre 1980 y 1984-85; se observa también que recién a fin de la década, reforma tributaria por medio, se alcanza una recaudación semejante a la de 1980.

El punto que comentamos requiere una referencia a las tasas de inflación, cuya evolución mensual y anual se muestra en el cuadro 15. El cuadro muestra la aceleración inflacionaria desde 1982, el efecto impacto de las medidas de agosto de 1985, la reaceleración de los últimos meses de 1985 y enero de 1986 y la estabilización desde mediados de 1986. La tasa anual más baja de la segunda mitad de la década fue la de 1987, de 10.7% entre puntas y de 14.6% si se toma el promedio de precios de este año respecto del promedio de 1986.

En el cuadro 16 se presenta la evolución mensual del stock de M1 en proporción al PBI. El stock nominal mensual ha sido deflactado por el nivel mensual del índice de precios y puesto en proporción del PBI anual correspondiente. Como se ve, la demanda de dinero al final de la década es aproximadamente la mitad de la de 1980. El cuadro muestra la paulatina reducción de M1 real durante el período de aceleración inflacionaria. Los stocks mínimos son los de febrero y setiembre de 1985. Después de 1985, desde mediados de 1986, la demanda de dinero tendió a incrementarse hasta finales de 1987, cuando se estabilizó en torno del 5% del PBI.

Los datos precedentes permiten calcular mensualmente el

impuesto inflacionario a lo largo de la década, como se expone en el cuadro 17, que también contiene los valores acumulados anuales, en moneda constante y como proporción del PBI. Respecto del período de hiperinflación, cabe señalar que no se observa una tendencia a la caída del impuesto inflacionario en el proceso de aceleración. Los valores anuales se mantuvieron entre 10% y 12% del PBI. Hacia final de la década, con la remonetización parcial comentada, el impuesto inflacionario representó cerca de 1% del PBI.

En los cuadros 18 y 19 se presenta anualmente la estructura de activos del público en el sistema bancario, medida por sus stocks a fin de cada año. Las cifras de dinero real difieren de las del cuadro 16 porque en los últimos el defactor de los stocks nominales es el nivel medio de precios de cada año. El llamado cuasidinero en moneda nacional y con corrección monetaria está constituido por los depósitos a plazo en bancos, a interés e indexados al valor del dólar. Como es fácil verificar en el cuadro 19, la demanda de estos activos ha tenido un comportamiento dinámico semejante a la de M1, y se ha estabilizado en alrededor de 2% del PBI. En cambio, los depósitos en dólares en el sistema bancario, prácticamente nulos después de la "desdolarización" de 1982, se han expandido en el período de estabilidad hasta representar a fines de 1990 un 15% del PBI.

La persistencia de plazos cortos de los depósitos y créditos, de altas tasas de interés reales (tasas pasivas en dólares que duplican las internacionales) y de elevados spreads, constituyen, junto a la remonetización parcial y la expansión del mercado dolarizado, los rasgos estilizados del desarrollo del sistema financiero en la segunda mitad de la década.

En el período que siguió a la estabilización el proceso de remonetización parcial permitió financiar el sector público (ver cuadro 13). Pero la estructura monetaria y financiera que se consolidó después de cinco años de estabilidad deja muy poco margen para el financiamiento del sector público. Esta circunstancia, conjugada con la fragilidad del cierre de la brecha fiscal señalada arriba, extiende la fragilidad al equilibrio macroeconómico e incrementa su dependencia del financiamiento externo. En años recientes, la expansión del segmento dolarizado permitió la colocación de Certificados de Depósitos, cuyo stock a fines de 1990 representaba 2.3% del PBI. Aunque este instrumento dio cierta flexibilidad al manejo financiero del sector público, su utilidad parece limitada a una función de amortiguador de fluctuaciones de corto plazo. En realidad, los certificados constituyen deuda

externa de muy corto plazo, de modo que el crecimiento de su stock otorgaría creciente fragilidad a las finanzas públicas. Los certificados representaban a fines de 1990 un 15% de los depósitos en dólares, pero 60% de las reservas internacionales netas.

IV. Ahorro, inversión y crecimiento

La performance real agregada de la economía boliviana a lo largo de la década puede verse en el cuadro 20. En el periodo de desestabilización, hasta 1985, el producto a precios constantes cayó 12% y la reducción del producto per cápita fue de 19%. El efecto impacto del proceso de estabilización también fue recesivo, el producto se contrajo otro 2.4% en 1986. Pero desde 1987 la economía se expandió a una tasa semejante a la del crecimiento poblacional.

La información disponible, particularmente la falta de especificación de los llamados "otros gastos" públicos entre 1981 y 1985, hace muy difícil recomponer un cuadro verosímil de la evolución anual de la relaciones de consistencia macroeconómica a lo largo de la década. Pero si es posible hacerlo para el periodo reciente e intentar una comparación con la situación de 1980. En el cuadro 21 presentamos estimaciones de la estructura del ahorro y la inversión en proporción del PBI a precios corrientes, desagregando por sectores externo, público y privado.

A fines de la década la tasa de inversión agregada fue unos dos puntos del producto inferior a la de 1980. La menor inversión agregada es totalmente atribuible a la privada pues, con la expansión que tuvo lugar desde 1986, la tasa de inversión pública al final de la década alcanzó un nivel similar al de 1980.

La estructura de financiamiento de esa inversión agregada en los años recientes se presenta en el cuadro 21 en dos bloques que difieren en el tratamiento de las transferencias unilaterales corrientes. Antes de comentar estas estimaciones vale la pena detenerse en la dificultad de su comparación con la situación de 1980.

Recordemos que ese año fue el último previo a la crisis en el que se obtuvo un monto significativo de transferencia financiera de recursos externos. El principal problema para determinar las fuentes de ahorro en ese momento reside en la enorme magnitud de los "errores y omisiones" de las cuentas del balance de pagos (casi 9% del PBI). Parte de esta salida de divisas es atribuible a fuga

de capitales y parte a importaciones no registradas. Si se omitiese esta partida y se consideraran exclusivamente los resultados del balance comercial registrado y su correspondiente cuenta corriente, el ahorro externo de 1980 resulta poco significativo (ver cuadro 2). El extremo opuesto de la estimación sería considerar que los "errores y omisiones" correspondieron en su totalidad a gastos corrientes. En este caso el déficit de cuenta corriente hubiera representado unos nueve puntos del PBI y el déficit de cuenta corriente antes de transferencias unilaterales 10.3% del PBI. De acuerdo a estas consideraciones, el ahorro externo de 1980 podría estimarse entre un mínimo nulo y un máximo en el orden de diez puntos del producto. Respecto del ahorro público, resulta más firme estimar en 1980 un ahorro negativo del orden de un punto del PBI (ver cuadro 13).

Comparada con la de 1980, los dos rasgos estilizados de la estructura del ahorro a fines de la década son la similar importancia de los recursos externos y el mejoramiento del ahorro público. Consideramos en primer lugar el rol del ahorro externo.

En el primer bloque de ahorro del cuadro 21 el déficit de cuenta corriente y el ahorro público están calculados antes de transferencias unilaterales. Así computados, los recursos externos representaron 75% de la inversión bruta fija en 1988 y 58% en 1989 y 90. La magnitud de recursos externos está en el orden de las estimaciones de máxima del año 1980. Entre estos recursos son importantes las transferencias unilaterales, como resalta por comparación con el segundo bloque de ahorro del cuadro, en el cual las estimaciones incluyen las transferencias como ingreso corriente. Sin embargo, aunque se excluyan las transferencias de su medición, el ahorro externo resulta crucial, representando en 1989-90 un tercio de la inversión bruta fija.

Con respecto al ahorro público, es destacable que se ubique en los tres puntos del PBI al cabo de los complejos procesos experimentados por la economía pública que analizamos más arriba, particularmente el prolongado deterioro de los ingresos por exportaciones y los efectos devastadores que tuvo la hiperinflación. Pero pese a la dureza del ajuste fiscal, el ahorro público representa al fin de la década algo menos de la mitad de la inversión del sector.

Las cuentas de ahorro-inversión exponen sintéticamente los rasgos de las brechas externa y fiscal a fines de la década poniendo el foco en la inversión como determinante de la capacidad

de crecimiento a largo plazo de la economía.⁷

Los cierres de las brechas externa y fiscal son tales que permiten sostener el equilibrio en los mercados financieros y de divisas de forma compatible con una tasa de inflación baja y estable. Sin embargo, como hemos mostrado a lo largo de este trabajo, esos cierres son fuertemente dependientes del exterior y frágiles. Esto implica que el ajuste fiscal y externo está sometido a tensión y que no parecen existir mecanismos amortiguadores de shocks desfavorables.

La tensión sobre las posibilidades de financiamiento fiscal y externo se produce pese a que la economía crece lentamente y a que la tasa de inversión es baja. Esto equivale a decir que, en adición a la disponibilidad global de ahorro, la situación de los sectores fiscal y externo al final de la década sigue imponiendo restricciones operativas al incremento de la inversión y al aumento de la tasa de crecimiento a más largo plazo.

Anexo. Comentarios sobre la información utilizada en el trabajo

Uno de los principales problemas de la información macroeconómica en Bolivia deviene de la inconsistencia entre el balance comercial contenido en el cálculo del balance de pagos que realiza el Banco Central y las cifras de comercio exterior incluidas en las cuentas nacionales que publica el Instituto Nacional de Estadísticas. En el cálculo de producto del lado de la oferta, el INE computa estimaciones de producción de hoja de coca y del valor agregado en Bolivia en el proceso de elaboración de sus derivados. Del lado de la demanda las exportaciones totales contienen también una estimación del volumen y valor de exportación de hojas de coca y derivados. En cambio, el Banco Central solo considera exportaciones registradas.

En este trabajo hemos utilizado como estimación de la serie del producto a precios corrientes los resultados de un ejercicio de compatibilización realizado por UDAPE (UDAPE (1991 B)), destinado precisamente a hacer consistentes la información de comercio exterior del Banco Central con el cálculo del producto. De esta manera, las cifras que presentamos excluyen la producción,

⁷ Discusiones y análisis sobre la evolución reciente de la economía boliviana y sobre las posibilidades de aumentar la tasa de crecimiento pueden leerse en J. A. Morales (1990) y (1991), Banco Mundial (1990), Grupo Técnico (1990), R. Frenkel (1990).

elaboración y exportaciones de hojas de coca y derivados.

En segundo lugar, las cifras de importaciones publicadas por el Banco Central son también las registradas y excluyen, por lo tanto, estimaciones de importaciones de contrabando. Para los años 1988 al 90 UDAPE (UDAPE (1991 A)) realizó estimaciones de las importaciones no registradas que conservan consistencia con los resultados del balance de pagos del Banco Central (parte de la partida de errores y omisiones fue atribuida a importaciones). Esta es la estimación que utilizamos en el trabajo para el período mencionado. En el resto del período hemos tomado el cuidado de considerar explícitamente la partida de errores y omisiones en la discusión del comercio exterior.

Debe observarse que la información sobre flujos financieros del sector público es consistente con el balance de pagos y los balances del Banco Central, de los que se derivan las cifras monetarias. La estimación del producto a precios corrientes solo entra como denominador común de todas ellas cuando son expresadas como proporción del producto. En consecuencia, los errores que pueden cometerse no afectan mayormente el análisis de las brechas fiscal y externa. Pero pueden inducir errores más gruesos si las condiciones de consistencia macroeconómica son utilizadas en las estimaciones de ahorro. Hemos tratado de evitar este problema en el último punto del trabajo considerando exclusivamente el período para el que se cuenta con información más confiable. Cabe agregar que la serie del PBI a precios corrientes fue estimada conservando las tasas de variación del PBI a precios constantes registradas por el INE.

CUADRO 1
Balanza de Pagos
(en millones de US\$)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
I.Cuenta corriente (A+B)	-7.3	-465.7	-175.8	-138.1	-132.8	-379.1	-303.4	-404.4	-254.0	-179.9	-195.2
A.Bienes, servs. y renta (1+2)	-66.8	-505.3	-221.3	-244.3	-221.3	-459.1	-402.4	-525.6	-438.3	-336.2	-361.8
1.Balance comercial y servs.	200.0	-141.9	192.5	118.0	147.7	-85.7	-106.1	-266.9	-175.5	-81.7	-117.9
Exportaciones	1031.5	1006.6	911.2	859.6	814.5	748.6	719.8	652.7	673.2	868.6	974.7
Exportaciones bienes (FOB)	942.2	912.4	827.7	755.1	719.5	628.4	587.5	518.7	542.5	723.5	827.0
Exportaciones servs.	89.3	94.2	83.5	104.5	95.0	120.2	132.3	134.0	130.7	145.1	147.7
Importaciones	-831.5	-1148.5	-718.7	-741.6	-666.8	-834.3	-825.9	-919.6	-848.7	-950.3	-1092.6
Importaciones bienes (CIF)	-678.4	-975.4	-577.5	-589.1	-491.6	-690.9	-674.0	-766.3	-700.0	-786.2	-925.0
Importaciones servs.	-153.1	-173.1	-141.2	-152.5	-175.2	-143.4	-151.9	-153.3	-148.7	-164.1	-167.6
2. Renta de la inversión (Neto)	-266.8	-363.4	-413.8	-362.3	-369.0	-373.4	-296.3	-258.7	-262.8	-254.5	-243.9
Recibida	14.2	15.0	7.2	39.4	28.5	16.0	12.6	14.3	15.8	22.1	17.0
Debida	-281.0	-378.4	-421.0	-401.7	-397.5	-389.4	-308.9	-273.0	-278.6	-276.6	-260.9
-Int. pagados (MyL plazo)	-163.8	-186.2	-177.3	-228.5	-189.6	-88.8	-65.0	-85.4	-56.0	-65.0	-75.1
-Int. no pagados (MyL plazo)	-4.5	-17.2	-84.6	-25.6	-69.2	-174.0	-144.8	-120.1	-155.0	-130.5	-96.6
-Otros int. pagados	-97.7	-145.0	-135.6	-87.8	-102.5	-73.8	-58.7	-54.9	-50.0	-50.1	-49.7
-Otra renta	-15.0	-30.0	-23.5	-59.8	-36.2	-52.8	-40.4	-12.6	-17.6	-31.0	-39.5
B.Transf. unilat. netas	59.5	39.6	45.5	106.2	88.5	80.0	99.0	121.2	184.3	156.3	166.6
II.Cuenta capital (C+D)	-83.2	65.0	-178.1	-387.7	-158.7	-262.2	-115.7	-17.1	70.4	0.9	111.8
C.Inversión directa	43.9	75.6	31.0	6.9	7.0	9.8	13.0	36.4	30.0	35.0	35.0
D.Otro capital (1+2)	-127.1	-10.6	-209.1	-394.6	-165.7	-272.0	-128.7	-53.5	40.4	-34.1	76.8
1.Capital de MyL plazo	48.9	68.3	-207.5	-362.2	-182.3	-244.8	-124.2	-45.9	131.6	124.6	73.3
Desembolsos	265.3	326.9	210.9	97.9	159.8	108.7	230.1	238.2	325.6	338.0	314.2
Amortizaciones pagadas	-126.3	-108.8	-121.0	-101.4	-141.9	-159.3	-139.0	-73.5	-77.2	-101.5	-101.6
Amortizaciones no pagadas	-59.4	-140.4	-267.8	-353.1	-192.4	-184.7	-191.1	-203.8	-99.4	-85.4	-132.7
Otro capital (neto)	-30.7	-9.4	-29.6	-5.6	-7.8	-9.5	-24.2	-6.8	-17.4	-26.5	-6.6
2.Capital de corto plazo (neto)	-176.0	-78.9	-1.6	-32.4	16.6	-27.2	-4.5	-7.6	-91.2	-158.7	3.5
III.Errores y omisiones	-404.5	-196.4	82.4	116.7	0.0	282.1	219.6	64.6	44.0	-49.7	71.5
IV.Superavit o deficit (I+II+III)	-495.0	-597.1	-271.5	-409.1	-291.5	-359.2	-199.5	-356.9	-139.6	-228.7	-11.9
V.Financiamiento (E+F+G+H+I)	495.0	597.1	271.5	409.1	291.5	359.2	199.5	356.9	139.6	228.7	11.9
E.Items de contrapartida	8.6	9.1	1.9	0.9	0.9	7.7	2.2	-9.9	0.0	0.0	0.0
F.Financiamiento excepcional	388.9	425.7	352.4	788.4	261.6	358.7	310.8	384.9	142.8	89.4	144.5
1.Préstamos recibidos	200.8	130.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.Deuda no pagada	188.1	295.5	352.4	788.4	261.6	358.7	335.9	384.9	212.8	157.7	183.1
Deuda de MyL plazo	63.9	157.6	352.4	378.7	261.6	358.7	335.9	323.9	212.8	157.7	183.1
-Intereses	4.5	17.2	84.6	25.6	69.2	174.0	144.8	120.1	155.0	130.5	96.6
-Amortizaciones	59.4	140.4	267.8	353.1	192.4	184.7	191.1	203.8	99.4	85.4	132.7
-Reducción moras del período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-41.6	-58.2	-46.2
Deuda de corto plazo	124.2	137.9	0.0	409.7	0.0	0.0	0.0	61.0	0.0	0.0	0.0
3.Reducción moras período anterior	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-25.1	0.0	-22.3	-61.0	-3.1
4.Recompra deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-47.7	-7.3	-43.9
5.Condonación deuda bilateral	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.4
G.Hora Gas-Argentina	0.0	0.0	-145.2	-98.3	177.7	25.0	-3.1	-96.3	-10.7	146.4	-18.9
H.Compensación deuda c/Argent.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-149.4	0.0
I.Cambio res.netas BCB (Aumento:-)	97.5	162.3	62.4	-281.9	-148.7	-32.2	-110.4	78.2	7.5	142.3	-113.7
Saldo reservas netas	-101.9	-264.2	-326.6	-44.7	104.0	136.2	246.6	168.4	160.9	18.6	132.3
Reservas brutas	135.5	136.4	215.8	242.8	324.6	268.9	505.3	413.5	404.4	373.3	375.7
Retención Gas	0.0	0.0	0.0	0.0	34.9	47.2	186.2	210.0	128.6	18.6	15.0
Obligaciones	237.4	400.6	542.4	287.5	220.6	132.7	258.7	245.1	243.5	354.7	243.4

Nota: Las cifras de importaciones de 1988, 1989 y 1990 se reajustaron respecto de las obtenidas mediante las pólizas de importaciones.
FUENTE: Banco Central de Bolivia, tomado de UDAPE (1991 A).

CUADRO 2
Balanza de Pagos
(como % del PBI corriente)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
I.Cuenta corriente (A+B)	-0.2	-8.2	-3.3	-2.7	-1.8	-7.1	-7.6	-9.4	-5.7	-3.9	-4.1
A.Bienes, servs. y renta (1+2)	-1.4	-8.9	-4.2	-4.8	-3.1	-8.6	-10.1	-12.2	-9.8	-7.3	-7.5
1.Balance comercial y servs.	4.3	-2.5	3.7	2.3	2.1	-1.6	-2.7	-6.2	-3.9	-1.8	-2.5
Exportaciones	22.0	17.7	17.3	16.9	11.3	14.0	18.1	15.1	15.1	18.9	20.3
Exportaciones bienes (FOB)	20.1	16.0	15.7	14.8	10.0	11.7	14.8	12.0	12.2	15.7	17.2
Exportaciones servs.	1.9	1.7	1.6	2.1	1.3	2.2	3.3	3.1	2.9	3.2	3.1
Importaciones	-17.7	-20.2	-13.6	-14.6	-9.3	-15.5	-20.8	-21.3	-19.0	-20.7	-22.8
Importaciones bienes (CIF)	-14.5	-17.1	-11.0	-11.6	-6.8	-12.9	-17.0	-17.8	-15.7	-17.1	-19.3
Importaciones servs.	-3.3	-3.0	-2.7	-3.0	-2.4	-2.7	-3.8	-3.6	-3.3	-3.6	-3.5
2. Renta de la inversion (Neto)	-5.7	-6.4	-7.8	-7.1	-5.1	-7.0	-7.5	-6.0	-5.9	-5.5	-5.1
Recibida	0.3	0.3	0.1	0.8	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4
Debida	-6.0	-6.6	-8.0	-7.9	-5.5	-7.3	-7.8	-6.3	-6.2	-6.0	-5.4
-Int. pagados (MyL plazo)	-3.5	-3.3	-3.4	-4.5	-2.6	-1.7	-1.6	-2.0	-1.3	-1.4	-1.6
-Int. no pagados (MyL plazo)	-0.1	-0.3	-1.6	-0.5	-1.0	-3.2	-3.6	-2.8	-3.5	-2.8	-2.0
-Otros int. pagados	-2.1	-2.5	-2.6	-1.7	-1.4	-1.4	-1.5	-1.3	-1.1	-1.1	-1.0
-Otra renta	-0.3	-0.5	-0.4	-1.2	-0.5	-1.0	-1.0	-0.3	-0.4	-0.7	-0.8
B.Transf. unilat. netas	1.3	0.7	0.9	2.1	1.2	1.5	2.5	2.8	4.1	3.4	3.5
II.Cuenta capital (C+D)	-1.8	1.1	-3.4	-7.6	-2.2	-4.9	-2.9	-0.4	1.6	0.0	2.3
C.Inversión directa	0.9	1.3	0.6	0.1	0.1	0.2	0.3	0.8	0.7	0.8	0.7
D.Otro capital (1+2)	-2.7	-0.2	-4.0	-7.8	-2.3	-5.1	-3.2	-1.2	0.9	-0.7	1.6
1.Capital de MyL plazo	1.0	1.2	-3.9	-7.1	-2.5	-4.6	-3.1	-1.1	3.0	2.7	1.5
Desembolsos	5.7	5.7	4.0	1.9	2.2	2.0	5.8	5.5	7.3	7.4	6.6
Amortizaciones pagadas	-2.7	-1.9	-2.3	-2.0	-2.0	-3.0	-3.5	-1.7	-1.7	-2.2	-2.1
Amortizaciones no pagadas	-1.3	-2.5	-5.1	-6.9	-2.7	-3.4	-4.8	-4.7	-2.2	-1.9	-2.8
Otro capital (neto)	-0.7	-0.2	-0.6	-0.1	-0.1	-0.2	-0.6	-0.2	-0.4	-0.6	-0.1
2.Capital de corto plazo (neto)	-3.8	-1.4	0.0	-0.6	0.2	-0.5	-0.1	-0.2	-2.0	-3.5	0.1
III.Errores y omisiones	-8.6	-3.5	1.6	2.3	0.0	5.3	5.5	1.5	1.0	-1.1	1.5
IV.Superavit o deficit (I+II+III)	-10.6	-10.5	-5.1	-8.0	-4.1	-6.7	-5.0	-8.3	-3.1	-5.0	-0.2
V.Financiamiento (E+F+G+H+I)	10.6	10.5	5.1	8.0	4.1	6.7	5.0	8.3	3.1	5.0	0.2
E.Itens de contrapartida	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
F.Financiamiento excepcional	8.3	7.5	6.7	15.5	3.6	6.7	7.8	8.9	3.2	1.9	3.0
1.Préstamos recibidos	4.3	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.Deuda no pagada	4.0	5.2	6.7	15.5	3.6	6.7	8.5	8.9	4.8	3.4	3.8
Deuda de MyL plazo	1.4	2.8	6.7	7.4	3.6	6.7	8.5	7.5	4.8	3.4	3.8
-Intereses	0.1	0.3	1.6	0.5	1.0	3.2	3.6	2.8	3.5	2.8	2.0
-Amortizaciones	1.3	2.5	5.1	6.9	2.7	3.4	4.8	4.7	2.2	1.9	2.8
-Reducción moras del período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.9	-1.3	-1.0
Deuda de corto plazo	2.6	2.4	0.0	8.1	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0	0.0	0.0
3.Reducción moras período anterior	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.6	0.0	-0.5	-1.3	-0.1
4.Recompra deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.1	-0.2	-0.9
5.Condonación deuda bilateral	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
G.Mora Gas-Argentina	0.0	0.0	-2.8	-1.9	2.5	0.5	-0.1	-2.2	-0.2	3.2	-0.4
H.Compensación deuda c/Argent.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-3.3	0.0
I.Cambio res.netas BCB (Aumento:-)	2.1	2.9	1.2	-5.5	-2.1	-0.6	-2.8	1.8	0.2	3.1	-2.4
Saldo reservas netas	-2.2	-4.6	-6.2	-0.9	1.4	2.5	6.2	3.9	3.6	0.4	2.8
Reservas brutas	2.9	2.4	4.1	4.8	4.5	5.0	12.7	9.6	9.1	8.1	7.8
Retención Gas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.9	4.7	4.9	2.9	0.4	0.3
Obligaciones	5.1	7.0	10.3	5.7	3.1	2.5	6.5	5.7	5.5	7.7	5.1

FUENTE: Elaboración en base a datos del Banco Central de Bolivia e Instituto Nacional de Estadística tomados de UDAPE (1991 A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).
Se utilizó el tipo de cambio oficial promedio anual.

CUADRO 3

Balanza en Cuenta Corriente
(como % del PBI corriente)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Cuenta corriente	-0.2	-8.2	-3.3	-2.7	-1.8	-7.1	-7.6	-9.4	-5.7	-3.9	-4.1
Balance comercial	4.3	-2.5	3.7	2.3	2.1	-1.6	-2.7	-6.2	-3.9	-1.8	-2.5
Exportaciones	22.0	17.7	17.3	16.9	11.3	14.0	18.1	15.1	15.1	18.9	20.3
Importaciones	-17.7	-20.2	-13.6	-14.6	-9.3	-15.5	-20.8	-21.3	-19.0	-20.7	-22.8
Intereses y renta (Neto)	-5.7	-6.4	-7.8	-7.1	-5.1	-7.0	-7.5	-6.0	-5.9	-5.5	-5.8
Transf. unilat. netas	1.3	0.7	0.9	2.1	1.2	1.5	2.5	2.8	4.1	3.4	3.5

Cta. corriente sin transferencias	-1.4	-8.9	-4.2	-4.8	-3.1	-8.6	-10.1	-12.2	-9.8	-7.3	-7.5

FUENTE: Elaboración en base a Cuadro 2.

CUADRO 4

Relaciones de la Deuda Pública Externa, mediano y largo plazo(1)

En millones de U\$S

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
A. Desembolsos efectivos	438.5	322.8	210.9	97.9	159.8	108.7	230.1	238.2	325.6	334.3	326.0
B. Amortizaciones (pagadas)	126.3	108.7	107.5	101.4	141.9	159.3	139.0	72.1	97.4	116.8	142.6
C. Intereses (pagados)	163.0	186.3	177.3	228.5	201.4	88.8	70.9	85.4	98.1	86.7	111.6
D. Flujo neto (A-B)	312.2	214.1	103.4	-3.5	17.9	-50.6	91.1	166.1	228.2	217.5	183.6
E. Transferencia neta (A-B-C)	149.2	27.8	-73.9	-232.0	-183.5	-139.4	20.2	80.7	130.1	130.8	72.2
F. Servicio de la deuda (B+C)	289.3	295.0	284.8	329.9	343.3	248.1	209.9	157.5	195.5	203.5	253.8
G. Exportaciones de bienes y servicios excluida la renta de la inversión	1031.5	1006.6	911.2	859.6	814.5	748.6	719.8	652.7	673.2	868.6	974.7
H. Coeficiente Servic./Exportac. (F/G*100)	28.0	29.3	31.3	38.4	42.1	33.1	29.2	24.1	29.0	23.4	26.0

En % del PBI corriente

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
A. Desembolsos efectivos	9.3	5.7	4.0	1.9	2.2	2.0	5.8	5.5	7.3	7.3	6.8
B. Amortizaciones (pagadas)	2.7	1.9	2.0	2.0	2.0	3.0	3.5	1.7	2.2	2.5	3.0
C. Intereses (pagados)	3.5	3.3	3.4	4.5	2.8	1.7	1.8	2.0	2.2	1.9	2.3
D. Flujo neto (A-B)	6.7	3.8	2.0	-0.1	0.2	-0.9	2.3	3.8	5.1	4.7	3.8
E. Transferencia neta (A-B-C)	3.2	0.5	-1.4	-4.6	-2.6	-2.6	0.5	1.9	2.9	2.8	1.5
F. Servicio de la deuda (B+C)	6.2	5.2	5.4	6.5	4.8	4.6	5.3	3.6	4.4	4.4	5.3
G. Exportaciones de bienes y servicios	22.0	17.7	17.3	16.9	11.3	14.0	18.1	15.1	15.1	18.9	20.3

(1) No incluye las amortizaciones de los préstamos del Fondo Andino de Reserva.

FUENTE: Elaboración en base a datos del Banco Central de Bolivia e Instituto Nacional de Estadística tomados de UDAPE (1991A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).
Se utilizó el tipo de cambio oficial promedio anual.

CUADRO 5

Composición de las Exportaciones
(en millones de US\$, valores oficiales)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
A.Productos tradicionales	867.2	889.2	814.0	762.9	752.4	638.3	529.4	463.6	492.0	617.4	628.2
I.Minerales	646.3	556.6	420.1	347.7	363.4	263.8	196.8	207.5	273.1	403.4	401.3
1) Estaño metálico	238.8	265.9	237.3	175.5	190.8	133.9	55.3	12.6	43.5	81.4	82.9
2) Estaño concentrado	139.3	77.2	41.0	32.4	57.0	52.6	48.8	56.2	33.4	45.1	23.3
3) Plata	118.3	71.7	37.1	58.3	21.4	10.2	27.3	33.4	44.9	58.8	50.2
4) Zinc	41.0	40.4	38.4	33.4	37.3	29.5	28.0	32.8	60.1	132.2	142.5
5) Wolfram	47.4	43.0	33.8	20.0	18.9	10.3	6.6	5.1	5.3	6.9	4.7
6) Antimonio	26.4	34.3	17.8	16.3	22.9	15.9	14.5	19.6	17.4	15.8	12.2
7) Plomo	14.5	11.5	6.5	4.0	1.0	0.6	5.0	4.2	6.3	11.1	13.6
8) Cobre	3.5	4.4	3.1	3.0	1.8	1.7	0.8	0.0	0.1	0.0	1.1
9) Oro	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.5	7.2	37.5	59.9	44.5	64.6
10) Otros	17.0	8.3	5.1	4.8	12.2	3.6	3.3	6.1	2.2	7.6	6.2
II.Hidrocarburos	220.9	332.6	393.9	415.2	389.0	374.5	332.6	256.1	218.9	214.0	226.9
11) Petróleo	0.0	0.0	0.0	29.3	8.4	0.0	3.4	0.8	0.0	0.0	0.0
12) Gas natural	220.9	326.2	381.6	378.2	375.9	372.6	328.7	248.6	214.9	213.8	225.3
13) Otros	0.0	6.4	12.3	7.7	4.7	1.9	0.5	6.7	4.0	0.2	1.6
B.Productos no tradicionales	170.0	94.8	84.5	55.1	29.1	34.5	110.9	106.2	105.4	201.8	292.5
14) Ganado	1.3	0.9	0.6	1.3	1.7	1.2	13.4	6.8	0.5	6.2	49.4
15) Soya	6.9	5.3	8.2	4.7	2.2	5.3	18.7	18.5	20.0	54.3	48.2
16) Café	20.7	15.7	15.5	13.1	6.5	13.9	13.3	11.5	17.1	12.7	14.3
17) Azúcar	47.6	5.7	8.9	12.4	6.3	1.6	4.9	8.6	6.3	19.3	31.7
18) Maderas	28.6	17.9	13.7	7.0	3.6	4.8	23.0	30.8	24.1	44.1	50.1
19) Cueros	4.7	3.2	1.7	0.6	0.5	0.5	1.1	8.0	18.3	17.7	27.0
20) Goma	4.6	3.4	4.1	2.8	0.8	0.5	3.8	1.8	1.7	1.4	2.0
21) Castaña	1.8	2.0	1.3	1.2	1.9	1.5	3.5	6.7	5.0	11.1	15.6
22) Algodón	1.0	2.8	4.9	2.5	0.5	0.6	4.7	0.9	2.1	0.0	0.0
23) Otros	52.8	37.9	25.6	9.5	5.1	4.6	24.5	12.6	10.3	35.0	54.2
Total general	1037.2	984.0	898.5	818.0	781.5	672.8	640.3	569.8	597.4	819.2	920.7

Nota: Existen algunas diferencias con la información contenida en el Cuadro 1.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia tomado de UDAPE (1991 A).

CUADRO 6

Importaciones Según Uso o Destino Económico.
(en millones de US\$)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
BIENES DE CONSUMO	168.9	233.6	96.0	65.6	94.9	133.8	133.7	190.3	128.3	137.5	148.2
De consumo no duradero	104.6	115.9	56.8	46.4	42.0	46.1	61.9	92.8	57.4	70.2	76.2
De consumo duradero	64.3	117.7	39.2	19.2	52.9	87.7	71.8	97.5	70.9	67.3	72.0
MAT PRIMAS Y PROD. INTERM.	250.4	341.9	248.4	282.3	203.1	278.8	235.3	306.5	228.3	258.0	275.5
Combustibles y conexos	1.7	13.9	9.0	4.1	1.5	2.4	2.7	1.9	4.8	2.6	3.5
Mat. primas e interm. p/agric.	11.2	14.7	7.3	11.2	17.5	18.4	15.8	11.4	8.3	9.7	7.1
Mat. primas e interm. p/indust.	205.6	264.0	196.6	223.7	152.4	231.7	183.2	256.0	185.7	208.3	222.0
Materiales de construcción	31.9	49.3	35.5	43.3	31.7	26.3	33.6	37.2	29.5	37.4	42.9
BIENES DE CAPITAL	242.5	334.8	198.6	222.2	185.1	253.8	281.6	262.6	231.8	220.7	289.4
Bs. de capital p/agric.	13.6	20.4	5.2	7.3	13.5	27.4	40.1	24.2	13.3	13.9	14.5
Bs. de capital p/indust.	148.0	195.3	138.9	156.3	103.4	137.1	151.7	133.8	137.5	127.5	175.5
Equipo de transportes	80.9	119.1	54.5	58.6	68.2	89.3	89.8	104.6	81.0	79.3	99.4
DIVERSOS	3.6	6.8	11.1	6.6	5.4	26.6	23.4	6.9	2.1	3.7	2.5
VALOR TOTAL CIF	665.4	917.1	554.1	576.7	488.5	693.0	674.0	766.3	590.5	619.9	715.6
VALOR TOTAL FOB	563.4	778.2	475.9	485.5	406.3	567.1	563.9	646.3	504.6	522.4	600.0

Nota: Existen importantes diferencias con respecto de la información contenida en el Cuadro 1.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia tomado de UDAPE (1991 A).

CUADRO 7
Precios y Cantidades del Comercio Exterior
 (base 1980=100)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
I. Índice de precios de las exportaciones										
Según productos										
Productos tradicionales	100	96	92	94	93	89	70	64	62	65
Minerales	100	83	72	73	71	66	42	46	50	
Estaño	100	84	76	77	73	70	38	42	44	
Hidrocarburos	100	137	153	155	156	154	136	109	95	
Gas Natural	100	137	153	157	157	155	137	110	97	
Productos no tradicionales	100	98	87	72	81	83	116	125	137	136
Índice general	100	97	92	92	92	88	72	68	67	69
II. Índice de precios de las importaciones FOB										
Bienes de consumo	100	104	109	94	99	94	102	106	112	
Materias primas	100	106	115	115	127	155	139	155	156	
Bienes de capital	100	110	119	121	112	111	104	110	114	
Diversos	100	92	92	104	91	94	95	88	85	
Índice general	100	107	114	113	117	126	121	129	133	
III. Índice de la relación de precios del intercambio (I/II x 100)										
	100	91	81	81	79	70	60	53	50	
IV. Índice de valor de las exportaciones										
Según productos										
Productos tradicionales	100	100	92	86	84	72	59	52	55	70
Minerales	100	86	65	54	56	41	31	32	42	
Estaño	100	89	67	54	64	49	27	18	20	
Hidrocarburos	100	137	163	171	159	153	136	105	89	
Gas Natural	100	148	173	171	170	169	149	113	97	
Productos no tradicionales	100	63	55	34	20	24	76	73	72	99
Índice general	100	95	87	79	75	65	62	55	58	75
V. Índice de volumen de las exportaciones										
a. Según productos										
Productos tradicionales	100	104	100	92	91	80	85	81	90	110
Minerales	100	104	91	74	80	62	73	69	85	
Estaño	100	107	89	71	88	70	71	43	45	
Hidrocarburos	100	100	107	111	102	100	100	96	94	
Gas Natural	100	108	113	109	108	109	109	102	100	
Productos no tradicionales	100	64	63	48	25	28	66	58	53	73
Índice general	100	98	94	86	82	73	86	81	86	109

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia tomado de DAPE (1991 A).

CUADRO 8

Tipo de Cambio Oficial
Tasas de Variación

	1980	1981	1982		1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
			1982	Tipo comerc. medio									
Promedio	NA	0.00	173.67		267.89	1033.31	15807.1	322.38	7.31	14.30	14.39	17.94	
Enero	NA	0.00	0.00		0.00	0.00	0.00	29.33	0.33	1.37	0.82	1.69	2.08
Febrero	0.00	0.00	76.00		0.00	0.00	455.56	-10.97	0.52	0.90	1.21	1.00	0.87
Marzo	0.00	0.00	0.00	5.74	0.00	0.00	0.00	2.77	2.06	1.34	1.20	1.32	0.86
Abril	0.00	0.00	0.00	39.71	0.00	311.60	0.00	0.88	1.52	1.32	1.19	0.98	0.57
Mayo	0.00	0.00	0.00	9.23	0.00	0.00	50.00	0.00	1.00	1.74	1.17	0.97	
Junio	0.00	0.00	0.00	11.83	0.00	0.00	0.00	0.03	1.48	1.28	1.54	0.64	
Julio	0.00	0.00	0.00	37.03	0.00	0.00	0.00	-0.04	0.49	1.27	1.14	0.63	
Agosto	0.00	0.00	0.00	15.44	0.00	0.00	0.00	0.27	0.97	0.00	3.76	0.95	
Setiembre	0.00	0.00	0.00	25.32	0.00	0.00	1337.37	0.31	0.96	0.00	2.54	1.25	
Octubre	0.00	0.00	0.00	-1.14	0.00	0.00	2.34	0.31	0.47	0.00	1.77	1.23	
Noviembre	0.00	0.00	354.55		155.10	328.57	9.65	0.20	1.42	0.83	1.04	1.22	
Diciembre	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	31.85	-0.07	1.86	1.24	1.37	1.51	

FUENTE: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia e Instituto Nacional de Estadística tomado de UDAPE (1991 A).

CUADRO 9

Tipo de Cambio Paralelo
Tasas de Variación

	1980	1981	1982		1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
			1982	Tipo comerc. medio									
Promedio	NA	27.08	356.52		379.47	1079.51	8482.45	179.50	5.54	13.92	14.41	17.76	
Enero	NA	0.00	2.67		34.48	58.33	191.81	32.66	-0.66	0.45	1.21	1.35	2.06
Febrero	0.00	0.00	3.71		28.21	10.53	94.72	-16.38	0.52	0.45	0.80	1.33	1.45
Marzo	0.00	0.00	9.77	5.93	0.00	32.38	-4.82	2.76	2.05	1.33	0.79	0.98	0.57
Abril	0.00	0.00	63.87	39.71	-16.00	28.06	28.67	-1.96	2.01	1.32	1.18	0.97	0.28
Mayo	0.00	0.00	12.66	9.23	-9.52	-2.25	53.66	1.91	0.99	2.16	1.56	0.96	
Junio	0.00	0.00	15.73	11.83	2.63	-4.31	88.13	-1.01	1.95	0.85	1.15	0.64	
Julio	0.00	0.00	47.57	37.03	53.85	5.11	80.18	-0.58	0.00	1.68	1.14	0.95	
Agosto	0.00	65.00	18.42	15.44	30.00	109.43	35.63	0.03	0.48	0.00	4.12	0.63	
Setiembre	0.00	0.00	29.44	25.32	0.64	84.38	-7.32	-0.46	1.43	-0.41	2.52	1.56	
Octubre	0.00	0.00	-1.29	-1.14	33.76	12.17	4.95	0.43	0.47	0.00	1.75	1.23	
Noviembre	0.00	0.00	8.70		28.57	21.33	19.25	0.15	1.87	1.24	1.03	1.52	
Diciembre	0.00	0.00	16.00		-11.11	27.11	29.34	0.90	2.29	1.23	1.37	1.19	

FUENTE: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia e Instituto Nacional de Estadística tomado de UDAPE. (1991 A).

CUADRO 10

Tipo de Cambio Oficial Real
Base 1980=100

	1980	1981	1982		1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
			1982	Tipo comerc. medio									
Promedio	100.0	75.7	92.6	136.4	90.7	74.4	99.9	112.2	105.0	103.5	102.8	103.5	
Enero	110.4	80.6	70.6	70.6	145.2	79.4	39.9	140.4	102.7	109.9	99.7	103.3	95.8
Febrero	109.9	79.1	107.1	107.1	131.7	64.5	78.4	115.8	102.0	108.8	100.3	104.4	96.4
Marzo	108.1	79.3	99.0	104.7	117.8	53.3	62.8	118.9	103.4	109.3	100.7	105.4	96.6
Abril	107.2	79.2	87.9	129.9	108.7	<u>136.5</u>	56.1	115.8	103.3	105.7	101.8	106.1	96.7
Mayo	104.1	77.5	84.5	136.4	99.5	91.5	62.1	114.7	104.0	106.1	102.3	106.6	
Junio	98.6	77.4	80.7	145.7	96.4	87.9	34.8	110.0	105.7	105.3	104.1	105.1	
Julio	97.2	76.3	66.4	164.2	87.6	83.6	20.9	108.1	106.3	102.5	104.8	103.9	
Agosto	94.0	72.0	56.3	160.8	69.6	72.7	12.6	107.7	106.3	100.1	105.4	103.8	
Setiembre	96.3	72.3	47.1	168.7	59.7	52.9	<u>115.4</u>	105.6	106.7	100.5	104.2	103.9	
Octubre	95.0	71.8	41.1	145.4	53.6	33.3	<u>120.3</u>	105.3	105.0	98.4	103.9	101.6	
Noviembre	93.9	71.9	<u>157.4</u>	157.4	<u>109.5</u>	<u>108.4</u>	127.9	105.6	106.8	99.4	103.2	100.0	
Diciembre	90.6	72.4	<u>146.1</u>	146.1	87.0	67.4	144.3	104.9	107.9	99.4	102.6	99.3	

Nota: Deflactado por Índice de precios al consumidor.
Los subrayados corresponden al mes siguiente a una maxidevaluación.

FUENTE: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia e Instituto Nacional de Estadística tomados de UDAPE (1991 A).

CUADRO 11

Tipo de Cambio Paralelo o Libre Real
Base 1980=100

	1980	1981	1982		1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
			1982	Tipo comerc. medio									
Promedio	100.0	96.2	196.4	149.2	250.7	214.1	155.0	115.1	106.1	104.2	103.5	104.0	96.8
Enero	110.4	80.6	119.6	119.6	283.2	295.6	302.6	155.7	103.3	110.9	100.9	103.6	96.4
Febrero	109.9	79.1	106.9	106.9	329.3	265.6	208.4	120.6	102.5	109.2	101.1	105.1	97.5
Marzo	108.1	79.3	108.5	104.7	294.5	290.2	158.7	123.8	103.9	109.8	101.1	105.8	97.4
Abril	107.2	79.2	157.9	129.9	228.3	228.1	182.7	117.2	104.3	106.2	102.2	106.5	97.2
Mayo	104.1	77.5	171.0	136.4	189.0	151.6	206.9	118.3	105.0	107.0	103.1	106.9	
Junio	98.6	77.4	189.0	145.7	188.0	139.4	218.1	112.3	107.3	105.7	104.5	105.5	
Julio	97.2	76.3	229.4	164.2	262.8	139.3	236.3	109.7	107.3	103.4	105.2	106.6	
Agosto	94.0	118.8	230.4	160.8	271.2	253.7	192.6	109.0	106.8	100.9	106.2	104.1	
Setiembre	96.3	119.4	249.7	168.7	234.5	340.7	114.0	106.1	107.7	100.9	105.0	104.5	
Octubre	95.0	118.5	215.0	145.4	281.2	240.1	121.9	105.9	106.0	98.8	104.6	102.2	
Noviembre	93.9	118.7	196.8	196.8	289.8	221.5	140.9	106.2	108.3	100.3	103.9	100.9	
Diciembre	90.6	119.5	211.8	211.8	204.5	175.0	156.0	106.5	109.9	100.2	103.3	99.9	

Nota: Deflactado por Índice de Precios al Consumidor.

FUENTE: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia e Instituto Nacional de Estadística tomados de UDAPE (1991 A).

CUADRO 12

Estimación de la Estructura de Financiamiento del SPNF
(en % del PBI)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Deficit primario de caja (1)	-4.8	-3.6	-2.9	-7.9	-12.4	-0.5	2.1	-3.5	-2.6	-2.0	-1.5
Intereses deuda interna (2)	-0.6	-0.9	-0.6	-0.4	-0.1	-0.5	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
Intereses deuda externa (3)	-3.2	-3.1	-4.1	-4.1	-2.9	-6.5	-5.9	-4.3	-4.2	-3.7	-3.1
Deficit global A (4)=(1)+(2)+(3)	-8.6	-7.5	-7.6	-12.3	-15.4	-7.5	-3.9	-7.9	-6.8	-5.7	-4.6
Donaciones y otros ingresos (5)	0.5	0.6	0.1	0.2	0.2	0.2	1.2	0.2	0.9	0.7	1.5
Intereses no pagados Financiamiento externo (6)	0.0	-0.6	1.3	0.1	0.6	3.0	4.2	2.7	2.9	2.3	1.8
Deficit global B (7)=(4)+(5)+(6)	-8.2	-7.5	-6.2	-12.1	-14.6	-4.3	1.5	-5.0	-3.0	-2.6	-1.3
Otros gastos (8)	0.0	-1.4	-8.4	-7.3	-8.8	-2.2	0.0	0.0	-0.5	0.0	0.0
Def.global de caja (9)=(7)+(8)	-8.2	-8.8	-14.6	-19.3	-23.4	-6.5	1.5	-5.0	-3.6	-2.6	-1.3
Financiamiento de caja	8.2	8.8	14.6	19.3	23.4	6.5	-1.5	5.0	3.6	2.6	1.3
Externo	5.6	4.9	-0.5	-1.5	1.9	1.3	2.2	-0.2	1.8	-0.3	0.4
Interno	2.6	4.0	15.1	20.9	21.5	5.2	-3.7	5.2	1.7	2.9	0.9

FUENTE: Elaboración en base a datos del Ministerio de Finanzas - SAFCO tomados e UDAPE (1991 A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).

CUADRO 13
Sector Público No Financiero
Operaciones efectivas de caja (en % del PBI)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Ingresos corrientes	42.0	37.7	35.4	25.3	19.9	24.3	28.6	25.2	26.2	27.0	27.5
Ingresos tributarios propios	10.2	9.9	5.2	3.5	2.1	2.7	6.0	8.1	8.2	7.2	7.4
Venta de bienes y servs. merc.int.	14.4	12.2	9.5	7.0	3.7	9.3	11.9	9.6	10.2	10.4	10.6
Venta de bienes y servs. merc.ext.	15.9	13.4	18.1	13.3	13.3	10.4	9.7	6.3	6.6	7.2	7.1
Otros	1.6	2.3	2.5	1.4	0.9	1.9	1.0	1.2	1.2	2.2	2.4
Gastos corrientes no financieros	39.1	34.6	31.7	28.3	28.1	21.0	21.2	22.7	20.8	21.2	20.9
Remuneraciones	13.4	12.3	10.3	9.1	13.7	9.1	7.2	8.1	9.7	10.3	10.4
Compra de bienes y servs.	18.6	16.3	16.3	14.2	10.4	9.7	9.7	8.4	7.4	7.6	7.2
Transferencias sector privado	2.7	2.7	1.4	2.2	2.4	1.6	1.8	2.1	1.1	2.0	2.5
Otros	2.4	3.3	3.6	1.9	1.1	0.3	1.3	3.4	2.5	1.3	0.7
Deuda flotante	2.0	0.0	0.2	1.0	0.5	0.2	1.2	0.7	0.2	-0.1	0.1
Gastos de capital	7.7	6.6	6.6	4.8	4.2	3.9	5.4	6.1	8.0	7.8	8.1
Maq. equip. const. e inst.	6.7	5.8	6.1	3.3	3.1	3.3	4.7	6.0	7.9	7.7	7.9
Inversiones financieras	0.1	0.2	0.2	1.0	0.6	0.4	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Otros (inc. repos. cta. capital)	0.5	0.6	0.3	0.4	0.5	0.3	0.7	0.1	0.0	0.1	0.1
Deuda flotante	0.4	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deficit o superavit primario	-4.8	-3.6	-2.9	-7.9	-12.4	-0.5	2.1	-3.5	-2.6	-2.0	-1.5
Donaciones y otros ingresos	0.5	0.6	0.1	0.2	0.2	0.2	1.2	0.2	0.9	0.7	1.5
Otros gastos	0.0	1.4	8.4	7.3	8.8	2.2	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0
Gastos de financiamiento	3.8	4.6	3.4	4.4	2.4	3.9	1.8	1.7	1.3	1.4	1.4
Intereses pagados D/I	0.6	0.9	0.6	0.4	0.1	0.5	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
Intereses pagados D/E	3.2	3.7	2.8	4.0	2.3	3.5	1.6	1.6	1.3	1.3	1.3
Deficit o superavit global	-8.2	-8.8	-14.6	-19.3	-23.4	-6.5	1.5	-5.0	-3.6	-2.6	-1.3
VII. Financiamiento neto	8.2	8.8	14.6	19.3	23.4	6.5	-1.5	5.0	3.6	2.6	1.3
Externo	5.6	4.9	-0.5	-1.5	1.9	1.3	2.2	-0.2	1.8	-0.3	0.4
Interno	2.6	4.0	15.1	20.9	21.5	5.2	-3.7	5.2	1.7	2.9	0.9
Monetario	0.2	4.0	14.9	19.8	20.9	5.0	-4.9	4.5	3.1	4.7	1.2
No monetario	2.4	0.0	0.2	1.1	0.5	0.2	1.2	0.7	-1.4	-1.8	-0.2

FUENTE: Elaboración en base a datos del Ministerio de Finanzas - SAFCO tomados de UDAPE (1991 A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).

CUADRO 14
Ingresos tributarios del TGM

<u>En porcentajes del PBI</u>	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Total	10.1	10.1	5.4	3.1	3.0	7.9	11.1	11.3	11.7	11.3	11.8
Sobre producción y consumo interno de petróleo	0.9	2.1	0.9	0.3	0.4	2.8	5.4	4.8	4.7	5.0	5.2
Sobre export. tradicionales	2.8	1.9	1.0	0.4	1.2	3.1	1.5	1.6	2.0	1.5	1.9
Otros imp. al com. ext.	2.4	2.6	1.2	0.6	0.6	1.0	1.3	1.6	1.3	1.1	0.9
Renta interna	3.9	3.4	2.3	1.8	0.8	1.1	2.9	3.3	3.6	3.7	3.7
<u>Estructura tributaria</u>											
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Sobre producción y consumo interno de petróleo	8.9	21.1	17.1	10.1	12.7	35.8	48.7	42.3	40.3	44.5	44.5
Sobre export. tradicionales	28.1	19.1	17.9	12.1	38.6	38.7	13.3	13.9	17.4	12.9	15.9
Otros imp. al com. ext.	23.8	25.8	22.8	18.6	21.6	12.2	12.1	14.5	11.4	9.9	7.8
Renta interna	39.2	34.0	42.2	59.2	27.1	13.3	26.0	29.3	30.9	32.7	31.7

FUENTE: Elaboración en base a datos del Ministerio de Finanzas tomados de UDAPE (1991 A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).

CUADRO 15

Variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Enero	1.8	12.4	2.5	0.6	9.6	68.8	33.0	2.4	-0.5	0.5	1.0	5.8
Febrero	0.4	1.9	16.1	10.3	23.0	182.8	8.0	1.2	1.9	0.5	-0.1	0.3
Marzo	1.7	-0.3	8.1	11.8	21.1	24.9	0.1	0.7	0.8	0.8	0.3	0.6
Abril	0.9	0.1	12.6	8.4	63.0	11.8	3.6	1.6	4.7	0.1	0.3	0.5
Mayo	3.0	2.2	4.0	9.2	47.0	35.7	1.0	0.3	1.4	0.6	0.6	0.8
Junio	5.5	0.1	4.7	3.2	4.1	78.5	4.3	-0.2	2.1	-0.2	2.0	
Julio	1.5	1.4	21.6	10.1	5.2	66.3	1.8	-0.1	4.0	0.5	1.8	
Agosto	3.3	6.0	17.9	25.9	15.0	66.5	0.6	1.0	2.4	3.1	1.1	
Setiembre	-2.3	-0.5	19.5	16.4	37.3	56.5	2.3	0.6	-0.4	3.7	1.2	
Octubre	1.3	0.7	14.6	11.5	59.1	-1.9	0.6	2.1	2.1	2.1	3.5	
Noviembre	1.1	-0.1	18.8	24.8	31.6	3.2	-0.1	-0.3	-0.2	1.7	2.8	
Diciembre	3.7	-0.7	7.8	25.9	60.9	16.8	0.7	0.8	1.3	1.9	2.2	
Dic-Dic.	24.0	25.1	296.5	328.5	2177.5	8170.5	66.0	10.7	21.5	16.6	18.0	
Promedio	NA	32.1	123.5	275.6	1281.5	11749.9	276.3	14.6	16.0	15.2	17.1	

FUENTE: Elaborado en base a datos del Inst. Nacional de Estadística tomados de UDAPE (1991 A).

CUADRO 16

Variables Monetarias Reales: M1
(como % del PBI constante)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Enero	8.23	8.02	9.36	8.43	6.03	4.37	2.68	3.71	4.60	4.77	4.22
Febrero	8.60	7.83	8.35	8.34	4.65	2.15	2.63	4.11	4.44	4.85	4.50
Marzo	8.61	7.58	8.50	8.22	5.24	2.43	2.60	4.03	4.54	4.90	4.38
Abril	8.78	7.68	7.88	8.07	3.65	3.08	2.80	4.17	4.50	5.12	4.60
Mayo	9.06	7.42	8.30	7.90	3.04	3.76	3.02	4.27	4.41	4.91	4.78
Junio	9.32	7.30	9.30	8.46	3.88	2.74	3.07	4.25	4.55	5.04	4.88
Julio	9.59	7.61	8.91	8.32	5.03	2.81	3.15	4.38	4.62	4.92	4.97
Agosto	9.72	7.78	8.40	6.79	5.24	2.65	3.19	4.47	4.53	4.53	5.27
Setiembre	9.87	8.00	8.05	6.29	4.73	2.36	3.23	4.71	4.48	4.53	5.17
Octubre	9.86	7.95	8.19	6.14	4.00	3.07	3.61	4.81	4.74	4.55	5.10
Noviembre	9.67	8.14	7.30	5.42	3.80	3.16	3.93	4.92	4.78	4.55	5.15
Diciembre	9.97	9.52	8.28	6.25	5.21	3.83	4.33	5.33	5.74	4.95	5.71

FUENTE: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia e Inst. Nacional de Estadística tomados de UDAPE (1991 A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).

CUADRO 17

Impuesto Inflacionario sobre M1
(en miles de bolivianos de enero de 1980)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Enero	NA	1.29	0.28	0.05	0.59	2.28	1.01	0.11	-0.03	0.03	0.06
Febrero	0.04	0.18	1.47	0.85	1.21	3.01	0.20	0.05	0.10	0.03	0.00
Marzo	0.16	-0.03	0.71	0.95	0.87	0.46	0.00	0.03	0.04	0.05	0.02
Abril	0.09	0.01	1.08	0.69	2.18	0.27	0.09	0.07	0.23	0.01	0.02
Mayo	0.30	0.20	0.34	0.7%	1.25	0.86	0.03	0.02	0.07	0.04	0.03
Junio	0.56	0.01	0.42	0.26	0.13	1.76	0.13	-0.01	0.10	-0.01	0.11
Julio	0.16	0.12	1.87	0.84	0.21	1.16	0.06	0.00	0.19	0.03	0.10
Agosto	0.36	0.51	1.53	1.85	0.70	1.19	0.02	0.05	0.12	0.17	0.06
Setiembre	-0.27	-0.05	1.55	1.03	1.53	1.02	0.07	0.03	-0.02	0.18	0.07
Octubre	0.15	0.07	1.16	0.70	1.89	-0.05	0.02	0.10	0.10	0.10	0.20
Noviembre	0.13	-0.01	1.46	1.32	1.03	0.10	0.00	-0.01	-0.01	0.09	0.16
Diciembre	0.40	-0.06	0.59	1.21	1.54	0.48	0.03	0.04	0.07	0.10	0.13
Total	NA	2.24	12.46	10.50	13.13	12.55	1.66	0.46	0.95	0.80	0.95
Total como % del PBI	NA	1.89	11.02	9.71	12.23	11.80	1.60	0.43	0.87	0.71	0.82

FUENTE: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia e Inst. Nacional de Estadística tomados de UDAPE (1991 A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).

CUADRO 18

Variables Monetarias Reales*
(Base 1980=100)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Emisión monetaria (E)	100.0	92.5	86.3	63.8	65.0	47.5	47.5	57.5	62.5	52.5	56.3
Base monetaria (B=C+R)	100.0	93.8	92.9	66.4	50.4	37.2	41.6	52.2	70.8	79.6	88.5
Caja de Bancos (CB)	100.0	66.7	166.7	100.0	100.0	66.7	66.7	66.7	33.3	66.7	66.7
Dep. de bcos. en el BCB (DBAN) (1)	100.0	103.1	112.5	75.0	15.6	12.5	31.3	40.6	96.9	150.0	171.9
Reservas bcarias. (R=CB+EL)	100.0	100.0	117.1	77.1	22.9	17.1	31.4	42.9	91.4	145.7	162.9
ByM en poder público (C)	100.0	91.0	82.1	61.5	62.8	46.2	46.2	56.4	61.5	50.0	55.1
Depósitos cta. cte. (D)	100.0	105.1	74.4	48.7	17.9	12.8	23.1	30.8	38.5	41.0	59.0
Medio circulante (M1=C+D)	100.0	95.7	79.5	57.3	47.9	35.0	38.5	47.9	53.8	47.0	56.4
Cuasidínero M/N y CM (F)	100.0	122.4	136.7	71.4	24.5	24.5	42.9	32.7	38.8	40.8	44.9
Cuasidínero M/E (G)	100.0	95.7	8.7	0.0	0.0	30.4	139.1	252.2	313.0	439.1	587.0
Cuasidínero total (A)	100.0	112.3	94.5	47.9	16.4	26.0	71.2	101.4	126.0	165.8	215.1
Liquidez total (M3=M1+A)	100.0	102.1	85.3	53.7	35.8	31.6	51.1	68.4	81.6	92.6	117.4
Coloc. bcarias. totales (D+A)	100.0	109.8	87.5	48.2	17.0	21.4	54.5	76.8	95.5	122.3	160.7

* Datos de fin de período. El índice utilizado para el ajuste es IPC diciembre a diciembre.

FUENTE: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia tomados de UDAPE (1991 A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).

CUADRO 19
VARIABLES MONETARIAS
(en % del PBI corriente)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Emisión monetaria (E)	8.4	7.9	11.6	10.4	15.0	7.5	4.0	4.7	5.2	4.3	4.4
Base monetaria (B=C+R)	11.8	11.4	17.7	15.2	16.3	8.3	5.0	6.0	8.4	9.2	9.8
Caja de Bancos (CB)	0.3	0.3	0.8	0.6	1.0	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Dep. de bcos. en el BCB (DBAN)	3.3	3.5	6.0	4.8	1.3	0.7	1.0	1.3	3.2	5.0	5.1
Reservas bcarias. (R=CB+EL)	3.7	3.7	6.9	5.5	2.3	1.1	1.2	1.5	3.3	5.2	5.6
ByM en poder público (C)	8.1	7.7	10.8	9.7	14.0	7.1	3.9	4.5	5.0	4.0	4.2
Depósitos cta. cte. (D)	4.1	4.4	4.9	3.9	2.1	1.0	0.9	1.2	1.5	1.7	2.3
Medio circulante (M1=C+D)	12.2	12.1	15.7	13.7	16.1	8.2	4.8	5.7	6.5	5.7	6.5
Cuasidinerio M/H y CM (F)	5.1	6.4	11.2	7.0	3.3	2.4	2.2	1.7	2.0	2.0	2.2
Cuasidinerio M/E (G)	2.4	2.3	0.4	0.1	0.1	1.4	3.4	5.8	7.5	10.4	13.3
Cuasidinerio total (A=F+G)	7.6	8.7	11.6	7.1	3.4	3.8	5.6	7.5	9.5	12.4	15.5
Liquidez total (M3=M1+A)	19.8	20.8	27.3	20.8	19.4	11.9	10.3	13.2	16.1	18.2	22.0
Coloc. bcarias. totales (D+A)	11.7	13.1	16.6	11.0	5.4	4.8	6.5	8.7	11.0	14.1	17.8

FUENTE: Elaborado en base a datos del Banco Central de Bolivia tomados de UDAPE (1991 A) y datos de producto tomados de UDAPE (1991 B).

CUADRO 20
Producto Bruto Interno por tipo de gasto
(en porcentajes del PBI constante)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Gasto de consumo público	13.6	14.6	14.8	13.7	14.3	13.3	11.7	11.7	11.8	11.5	11.8
Gasto de consumo privado	66.8	66.4	66.5	67.8	68.8	70.9	74.7	74.9	74.0	73.4	72.3
Variación de existencias	0.5	3.1	0.0	1.1	4.0	6.7	3.6	0.8	-0.6	0.3	0.3
Inversión física en cap.fis.	14.9	14.4	10.7	9.6	10.7	13.0	14.0	14.0	14.3	14.4	14.3
Inv. pública	7.8	6.9	8.4	6.5	8.2	9.8	6.6	7.1	8.8	9.1	8.2
Inv. privada	7.2	7.5	2.3	3.0	2.5	3.2	7.4	6.9	5.5	5.3	6.1
Exportaciones n.f.	22.0	21.0	19.3	17.6	16.8	19.2	16.8	17.0	18.7	22.3	24.1
Importaciones n.f.	-17.7	-24.2	-18.5	-19.7	-17.9	-27.7	-19.3	-20.8	-18.4	-20.3	-17.5
Gastos no especificados	0.0	4.6	7.1	10.0	3.3	4.6	-1.5	2.3	0.4	-1.5	-5.3
PIB a precios de comprador	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Tasa de crecimiento del PBI	NA	0.9	-4.3	-4.5	-0.5	-1.1	-2.4	2.6	2.9	2.7	2.6
Tasa de crec. del PBI per capita	NA	-1.8	-6.8	-7.1	-3.1	-3.7	-5.0	-0.2	0.1	-0.1	-0.1

FUENTE: Elaboración en base a UDAPE (1991 B).

CUADRO 21

Estructura de Ahorro-Inversión
(en % del PBI corriente)

	1980	1988	1989	1990
Inversión	15.4	10.8	13.5	13.4
Var. de existencias	0.4	-2.1	0.5	0.3
Inv. bruta fija	15.0	12.9	13.0	13.1
Pública	7.8	7.9	8.2	7.5
Privada	7.2	5.0	4.8	5.6
Ahorro	15.4	10.8	13.5	13.4
<hr/>				
Deficit en cta.cte. antes de transferencias		9.8	7.3	7.6
Ahorro Nacional antes de transferencias		1.0	6.2	5.8
Ahorro Público antes de transferencias		1.3	2.9	3.5
Ahorro privado antes de transferencias		-0.3	3.3	4.1
<hr/>				
Ahorro externo=-Def.en cta.cte.		5.7	3.9	4.1
Ahorro Nacional		5.1	9.6	9.4
Ahorro Público		2.1	3.6	5.0
Ahorro Privado		3.0	6.0	4.4

FUENTE: Estimaciones propias en base a datos de Inversión y Producto tomados de UDAPE (1991 B).

Bibliografía

- Banco Central de Bolivia y UDAPE (1990). El Déficit Cuasifiscal en Bolivia 1986-1990, mimeo. La Paz.
- Banco Mundial (1990). Bolivia. Updating Economic Memorandum, August 30. Washington.
- CEPAL (1990). Determinantes del Déficit del Sector Público en Bolivia (Período 1980-1987), Serie Política Fiscal 9. Santiago de Chile.
- Chávez Alvarez G. (1990). "Precios públicos y Tipo de Cambio Durante la Hiperinflación y Estabilización Boliviana". Documento de Trabajo No. 04/90, IISEC Universidad Católica Boliviana. La Paz.
- Domínguez K. y D. Rodrik (1990). Exchange rate management and growth in the aftermath of stabilization: the Bolivian case. mimeo, Harvard University.
- Frenkel R. (1991). "Notas sobre Macroeconomía y Crecimiento en Bolivia". Documento CEDES/63. Buenos Aires.
- Grupo Técnico. UDAPE, SAFCO, Banco Central de Bolivia (1990). Análisis Global de la Economía Boliviana y Perspectivas para 1991. mimeo. La Paz.
- Morales J. A. (1986). "Crisis y Política Económica en Bolivia de 1982 a 1985", Documento de Trabajo No. 08/86, IISEC Universidad Católica Boliviana. La Paz.
- Morales J. A. (1987). "Estabilización y Nueva Política Económica en Bolivia", en J. A. Ocampo (ed.) Planes Antiinflacionarios Recientes en América Latina. El Trimestre Económico Num. Especial. México.
- Morales J. A. (1990). "Los Problemas de Post-Estabilización en Bolivia", Documento de Trabajo No. 08/90, IISEC Universidad Católica Boliviana. La Paz.
- Morales J. A. (1990). "La transición de la estabilidad al crecimiento sostenido en Bolivia", en J. P. Arellano (ed.) Inflación Rebelde en América Latina. Santiago de Chile.
- Morales J. A. (1991). "Reformas Estructurales y Crecimiento Económico en Bolivia", Documento de Trabajo No. 04/91, IISEC Universidad Católica Boliviana. La Paz.
- Morales J. A. y Sachs J. (). "Bolivia's Economic Crisis", en Sachs J. (ed.) Developing Country Debt and the World Economy. Chicago.
- Otálora C. R. (1990). "La Política Fiscal Boliviana, 1975 a 1988", Documento de Trabajo No. 02/90, IISEC Universidad Católica Boliviana. La Paz.
- UDAPE (1985). Análisis de la Gestión Económica en Bolivia 1982-1985. mimeo. La Paz.

UDAPE. Unidad de Análisis de Políticas Económicas (1991 A). Estadísticas Económicas de Bolivia, No. 2. La Paz.

UDAPE (1991 B). Una revisión del Producto Interno Bruto 1980-1990, mimeo. La Paz.



