

INT-1482

Distr.
INTERNA

E/CEPAL/IN.8
11 de noviembre de 1981

ORIGINAL: ESPAÑOL/INGLES

C E P A L

Comisión Económica para América Latina



LOS BANCOS TRANSNACIONALES, EL ESTADO Y EL ENDEUDAMIENTO
EXTERNO EN BOLIVIA, 1974-1978

Este documento fue preparado por la Unidad Conjunta CEPAL/CET de Empresas Transnacionales. Los autores principales de este trabajo son los señores Michael D. Mortimore de la Unidad y Robert Devlin de la Oficina de la CEPAL en Washington. Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

81-9-1908



En cumplimiento del programa de trabajo de la Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, se ha realizado la investigación sobre la banca transnacional, el Estado y el financiamiento externo de Bolivia. Cabe destacar que la elección de este país se debió al agudo y singular proceso de endeudamiento externo que experimentó en el último tiempo y a sus consecuencias sobre su desempeño económico reciente.

Este trabajo constituye un segundo esfuerzo de análisis del papel de la banca transnacional que se suma al realizado para Perú. Cabe advertir que se trata de una versión preliminar para discusión interna. Dadas las naturales dificultades de acceso a la información de base en este tipo de temas, las cifras presentadas, así como las apreciaciones que se vierten en el trabajo están sujetas a revisiones de fondo y forma.

Se deja constancia de la colaboración que brindaron la División de Desarrollo Económico y luego la Oficina de la CEPAL en Washington al permitir que el Sr. Robert Devlin fuera co-autor de esta investigación.

RECONOCIMIENTOS

El presente volumen representa un esfuerzo y colaboración de muchas personas, sobre todo los profesionales bolivianos quienes aportaron sus conocimientos e informaciones y otros funcionarios de la CEPAL que facilitaron la realización de esta larga labor. Dentro de la primera categoría los consultores Flavio Machicado, Juan Villarroel y Tania de Villarroel merecen un agradecimiento especial. Flavio Machicado prestó valioso servicio al orientar la recolección inicial de datos sobre la actuación de la banca transnacional en el financiamiento externo de Bolivia. Juan y Tania Villarroel ayudaron mucho en la recolección de informaciones sobre los créditos de los bancos transnacionales, las operaciones de las mayores empresas públicas y, sobre todo, prepararon el estudio sobre el "Control institucional de la deuda externa en Bolivia" que sirvió de base al capítulo V de este trabajo. Igualmente, funcionarios del sector público de Bolivia merecen mención, en especial, aquellos del Banco Central, Planeamiento Nacional y las empresas públicas (YPFB, COMIBOL, ENAF y CBF) que proporcionaron abundante información a los autores y orientaron sus labores en Bolivia.

En el ámbito de la CEPAL, numerosas personas contribuyeron a la realización de este estudio, ya sea trabajando directamente en él o aportando su valiosa visión crítica sobre un borrador preliminar del marco conceptual.

Por último, ni las personas ni las instituciones mencionadas arriba tienen responsabilidad por los juicios emitidos en el estudio. Los autores asumen plena responsabilidad por ellos y por cualquier error u omisión que pueda contener el estudio.

Robert Devlin y Michael Mortimore

INDICE

	<u>Página</u>
INTRODUCCION	1
Capítulo 1 LAS CONTRADICCIONES INTERNAS DEL ESTADO Y SU RELACION CON LA DEPENDENCIA DEL PAIS	15
1. El concepto de dependencia externa como instrumento analítico y su utilidad para comprender el papel del Estado en el desarrollo nacional	20
2. Visión de la dependencia externa en Bolivia, 1952-1979	30
3. Breve examen de las contradicciones internas del Estado que derivan de la orientación nacional elitista, 1974-1978	42
Capítulo 2 LA OFERTA DE FINANCIAMIENTO EXTERNO	51
A. El marco internacional	51
1. Reseña histórica	51
2. Tras la Segunda Guerra: cambios estructurales de la banca mundial	57
B. Bolivia y su financiamiento externo	75
1. Bolivia: su imagen como país prestatario	75
2. La situación actual	91
Capítulo 3 LOS BANCOS TRANSNACIONALES Y SUS PRESTAMOS A BOLIVIA, 1970-1979	94
1. Bancos acreedores	94
2. La organización del crédito	100
3. El costo del crédito	109
4. Créditos con garantía de organismos financieros extranjeros de fomento de las exportaciones	128
5. Tipos de préstamos	129
6. Resumen	136
Capítulo 4 LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE LA BANCA TRANSNACIONAL	139
1. Los compromisos relativos de los bancos y el poder de negociación de Bolivia	139
2. Los bancos y la fijación del precio del préstamo	144
3. Estrategias de entrada al mercado boliviano	146
4. El papel de los bancos transnacionales con sucursales en Bolivia	151
5. Preferencias de los bancos respecto a las características de los préstamos	157
6. Resumen	166

	<u>Página</u>
Capítulo 5 EL SISTEMA DE PLANIFICACION Y EL CONTROL DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA	168
1. Aspectos del sistema boliviano de planificación, 1974-1978 ...	170
2. El sistema de control de la deuda, 1974-1978	179
3. Deficiencias de los sistemas de planificación y de control del endeudamiento, 1974-1978	184
Capítulo 6 DISCREPANCIAS ENTRE LA INVERSION PUBLICA Y LA POLITICA ECONOMICA: ESTUDIOS SOBRE LA ACCION DE UN ESTADO MULTIDIMENSIONAL	191
1. El período 1974-1978: paradoja de desarrollo	191
2. ¿Cuál es el origen de la crisis?	195
3. La relación entre el Estado y las Empresas Transnacionales: de la negociación a la dependencia consentida	265
Capítulo 7 SINTESIS Y CONCLUSIONES	274
1. Bolivia: la dependencia consentida y las contradicciones internas del Estado	274
2. La banca transnacional: utilidades y no riesgos	290
3. Lo que enseña la experiencia	302
Anexo 1 Notas sobre la metodología	309
Anexo 2 Lista de bancos considerados en el Estudio	311
Anexo 3 Cuadros estadísticos	315
Bibliografía	329

INTRODUCCION

Desde el punto de vista económico, el decenio de los setenta se ha caracterizado, entre otras cosas, por la aparición de los bancos transnacionales (denominados aquí indistintamente "banco" o "bancos") como un factor importante en la transferencia de recursos a los países en desarrollo. Para dar una idea de la nueva función de los bancos privados, se puede señalar que sus préstamos representan ahora alrededor del 40% de la deuda externa de los países en desarrollo, en comparación con sólo el 17% en 1970.^{1/} Efectivamente, al aumentar el financiamiento de la banca comercial, se han creado condiciones en las cuales estas instituciones han ido desplazando progresivamente a los organismos oficiales como fuente principal de recursos externos para los países de la periferia.

Como suele observarse actualmente, los préstamos comerciales no se otorgan en forma simétrica. En términos absolutos, la mayoría de los préstamos se han dirigido a países en desarrollo de ingresos relativamente elevados, y en especial los de América Latina. Como puede apreciarse en el cuadro 1, América Latina representa más de dos tercios del endeudamiento bruto con los bancos comerciales, de los países en desarrollo no exportadores de petróleo, y la casi totalidad del endeudamiento neto. Si bien la mayoría de esta deuda corresponde a Brasil y a México, otros países como Argentina, Bolivia, Colombia, Chile, Jamaica, Perú y Panamá son también clientes importantes de los bancos comerciales.

La importancia relativa de los bancos en la estructura del financiamiento externo de esos países se ha vuelto enorme. Como se puede observar en el cuadro 2, entre 1966 y 1970 el aporte neto promedio de los bancos al financiamiento de la cuenta corriente de América Latina fue de sólo un 12% del total; en cambio, entre 1974 y 1976 los bancos representaron casi 60% de la corriente neta y en 1979, pese a la expansión de los préstamos otorgados por organizaciones internacionales, su aporte llegó al 70%.^{2/}

^{1/} Véase Independent Commission on International Development Issues (Brandt Report), p. 222. Cambios similares se han notado en el financiamiento de la cuenta corriente de los países en desarrollo. Véase Watson, cuadro 2, pp. 12-13.

^{2/} Cabe agregar, que la importancia de la banca comercial en el financiamiento de la región no se limita a sus préstamos. La banca comercial también controla, en cierta medida, el acceso a los mercados internacionales privados de bonos -un tipo de endeudamiento que los países en desarrollo sólo han conseguido en montos modestos- ya que a menudo actúan como intermediarios de colocaciones en estos círculos financieros. La banca comercial además suele tomar en cartera los pagarés de proveedores comerciales mediante el mecanismo de descuento en mercados secundarios.

Cuadro 1

ENDEUDAMIENTO DE PAISES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETROLEO CON
BANCOS COMERCIALES PRIVADOS A FINES DE DICIEMBRE DE 1980 a/

(Miles de millones de dólares)

	Países en desarrollo <u>b/</u>					Mundo
	América Latina	Oriente Medio	Africa	Asia	Total	
Bruto	130.2	9.8	16.1	38.9	195.0	1 323.1
Neto <u>c/</u>	93.9	-9.1	6.1	11.4	102.3	...

Fuente: Bank for International Settlements (BIS), Basilea, Fifty-First Annual Report, junio de 1981, p. 105.

a/ Incluye la deuda de corto plazo.

b/ Excluye la OPEP más Bahrein, Brunei, Omán y Trinidad y Tabago. Las cifras regionales también excluyen las zonas francas financieras.

c/ Deuda menos depósitos en los bancos.

Cuadro 2

FINANCIAMIENTO EXTERNO DE PAISES DE AMERICA LATINA
NO EXPORTADORES DE PETROLEO

(Porcentajes)

	1966	1974- 1976	1977	1978	1979
<u>Financiamiento externo a/</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>
Inversión directa	28	15	18	18	12
Donaciones	4	-	2	1	1
Préstamos de fuentes oficiales	36	15	17	18	12
Multilaterales	16	7	9	9	6
Bilaterales	20	8	8	9	6
Préstamos de fuentes privadas	32	70	63	63	75
Proveedores	16	4	10	13	8
Bancos comerciales	12	59	37	36	70
Bonos	-	2	16	14	8
Otros	4	5	-	-	-11
<u>Partida informativa</u>					
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	-2.0	-13.6	-7.9	-10.5	-18.0

Fuente: Elaborado sobre la base de datos contenidos en CEPAL, El desarrollo de América Latina en los años ochenta, Naciones Unidas, Santiago, E/CEPAL/G.1150, 1981, p. 91.

a/ Después del movimiento neto de reservas internacionales.

/La importancia

La importancia de los bancos transnacionales en la vida financiera de la región naturalmente les trasmite un poder especial: controlan la corriente de divisas, la cual condiciona en gran medida los parámetros subyacentes de la política económica de un país en desarrollo. A pesar del papel primordial desempeñado por la banca transnacional en los asuntos económicos de América Latina, existen aún muchos vacíos de conocimiento en lo que respecta al fenómeno de endeudamiento por medio de estas instituciones.

En primer lugar, no hay una teoría económica que explique adecuadamente el capital financiero en una situación en que los recursos sean movilizados por empresas transnacionales cuya operación se base en estrategias globales de expansión y lucro. La teoría convencional de capital llevaría a pensar que los préstamos de la banca transnacional responden simplemente a diferencias relativas en las tasas de interés. Sin embargo, es bien posible que en la época de la transnacionalización de capital éste no sea el único factor: de hecho, en períodos cortos y medianos los factores predominantes podrían estar relacionados con las llamadas "distorsiones".

Hace tiempo el canadiense Stephen Hymer nos enseñó que tuvo sus inconvenientes la noción convencional según la cual la inversión directa de empresas no financieras sólo responde a tasas diferenciales de rentabilidad de capital; que consideraciones ajenas a la rentabilidad de capital tales como la captación de nuevos mercados, la geopolítica, la protección de posiciones oligopolíticas, la imagen de una determinada empresa, etc., pueden influir mucho en la dirección del movimiento de capital.^{3/} Los motivos de la actuación de la banca transnacional podrían ser similares, es decir, podrían crear, expandir o proteger su poder en ciertos mercados, apoyar las actividades de las empresas transnacionales no financieras con las cuales tienen a menudo intereses directos o indirectos,^{4/} proyectar imágenes especiales, ajustarse a la política exterior o a la política monetaria del gobierno del país de origen del banco, etc., todo ello en detrimento del rendimiento máximo de capital, por lo menos en el corto y mediano plazo. Esto, conjuntamente con otras distorsiones relacionadas con preferencias en materia de tiempo y riesgo, junto con factores tales como escasez de buena

^{3/} Véase Hymer. Para una colección de ensayos de Hymer sobre la empresa transnacional, véase Cohen, et al.

^{4/} Véase Kotz, Senado estadounidense (1974 y 1978) y Cohen.

información crediticia, los reglamentos oficiales financieros y tributarios de los países de origen de los bancos, la enorme concentración de liquidez mundial en las manos de los pocos países de la OPEP y otros, podrían desviar la corriente de capital en su curso hacia las áreas de más alta rentabilidad. Quizás, muy a la larga, el proceso de tanteo permita detectar las distorsiones e imperfecciones, y así el análisis retrospectivo de largos períodos podría revelar que realmente los movimientos de capital son paralelos a las tasas relativas de interés. Sin embargo, cabría preguntarse en qué medida el comportamiento de corto plazo de dichos movimientos acarrea ventajas o desventajas transitorias para los prestatarios, las que a su vez inciden en las tendencias de largo plazo de las corrientes de recursos. En todo caso, es posible que quienes actualmente formulan las políticas en los países en desarrollo, se interesen preferentemente en las explicaciones teóricas del comportamiento de las corrientes de recursos en el corto y mediano plazo, por cuanto para ellos el largo plazo es de escasa importancia inmediata.

La escasez de orientación teórica 5/ con respecto al tema de la banca transnacional refleja un problema más profundo: una seria falta de conocimiento y análisis específico sobre las diversas actividades de los bancos transnacionales. De hecho, sus actividades en los países en desarrollo son un terreno virgen en lo que a la pesquisa económica se refiere.

Es cierto que en los últimos años ha aumentado el número de publicaciones económicas sobre el asunto de la penetración de la banca comercial en la periferia; sin embargo, el tema se aborda en un nivel muy general, y se da escasa información específica sobre los procesos de endeudamiento, el comportamiento de los bancos y los efectos de éstos sobre el desarrollo económico. En realidad son sólo cuatro los estudios que se han dedicado más específicamente a la banca transnacional y sus préstamos en moneda extranjera.

Edmundo Sánchez Aguilar y Phillip Wellons son los autores de dos de estos estudios.6/ Estos constituyeron los primeros intentos para analizar en forma más específica los préstamos de la banca comercial al Tercer Mundo. Sánchez Aguilar examina los préstamos de la banca estadounidense a México; Wellons

5/ Algunos trabajos que intentan iniciar un marco teórico en cuanto al comportamiento de la banca transnacional, figuran en Grubel (1977 y 1979) y Weston.

6/ Véanse Sánchez Aguilar y Wellons.

considera los aspectos institucionales de los préstamos bancarios a países en desarrollo en general y entrega estudios breves acerca de la experiencia de algunos países: Brasil, Zaire, Costa de Marfil, Panamá, Filipinas, Indonesia, Colombia, India, Kenya y Nigeria. El aporte de los dos estudios a nuestro conocimiento del comportamiento de la banca transnacional es muy importante. Sin embargo, el alcance de su análisis se vio limitado por un obvio embotellamiento informativo.

Un enfoque más integral del tema se encuentra en otros dos estudios recientes: uno publicado por la CEPAL y el otro por el Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales.^{7/} El estudio del Centro analiza el comportamiento de las casas matrices de un determinado grupo de bancos transnacionales y sus estrategias de préstamos con respecto a los países en desarrollo. El estudio de la CEPAL examina en detalle el comportamiento de los bancos que han prestado recursos al Perú y los efectos de dicho comportamiento sobre el desarrollo económico de ese país.

Metas del estudio

El presente estudio tiene por propósito continuar y ampliar el trabajo realizado por la CEPAL en el Perú, mediante la expansión de la base de datos y la extensión del análisis hacia otros países, con el fin de configurar mejor una visión general de la naturaleza y efectos de las actividades de la banca transnacional en América Latina, y establecer mejores bases para el desarrollo de una teoría sobre estas instituciones.

Es probable que la banca transnacional siga siendo la fuente principal de financiamiento externo para América Latina en la década de los ochenta. Precisamente por ello, es necesario que los prestatarios formulen estrategias adecuadas de endeudamiento en relación con la banca, y para ello necesitan saber cómo operan los bancos en su conjunto e individualmente, y conocer la incidencia -positiva o negativa- de sus préstamos en la evolución de la economía política y el desarrollo.

El análisis del comportamiento de la banca transnacional y sus estrategias de préstamo debe fortalecer la capacidad de negociación de los prestatarios,

^{7/} Véanse Devlin (1980) y Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, respectivamente.

haciéndoles más transparente el funcionamiento del mercado internacional financiero; simultáneamente, servirá para contrapesar las ventajas de los bancos, que cada día tienen más acceso a información oficial sobre las economías de los países en desarrollo.

Un aspecto fundamental del estudio es un análisis de la economía boliviana, considerando las razones por las cuales se recurrió a los préstamos bancarios, el destino y uso de los recursos en el país, y las consecuencias de la experiencia en lo que respecta a la evolución socioeconómica boliviana. Es decir, el estudio intenta complementar el análisis del comportamiento de la banca con un adecuado análisis del comportamiento del prestatario, para alcanzar así una visión completa del proceso de endeudamiento externo y el desarrollo económico. El estudio en su conjunto no sólo debe arrojar conclusiones pertinentes para la economía boliviana, sino también para la comunidad económica internacional que participa en el permanente debate Norte-Sur acerca de las modalidades de financiamiento para el desarrollo.

¿Por qué estudiar el caso de Bolivia?

Para elegir a Bolivia como país objeto de un estudio pormenorizado se tomaron en cuenta tres consideraciones principales. La más importante se refiere a la disponibilidad de datos para realizar la investigación. En este sentido, fue decisiva la plena cooperación del Banco Central de Bolivia y el consiguiente acceso a los contratos de financiamientos externo.

Segundo, el caso boliviano es de gran interés por cuanto ha acumulado una gran deuda bancaria comercial, en relación con el tamaño de su economía. En el año 1980, en el grupo de países en desarrollo no exportadores de petróleo, Bolivia se encontró entre los doce clientes más importantes de la banca comercial.^{8/}

Tercero, el caso boliviano es interesante además por otra razón: dadas las condiciones socioeconómicas de subdesarrollo en que se debate el país, su experiencia puede ser representativa de las tareas y dificultades relativas a la canalización de recursos financieros para el desarrollo a través de bancos comerciales privados. En Bolivia se manifiestan todos los rasgos propios de un país en desarrollo. Pese a su riqueza en minerales y a su potencialidad agrícola, su

^{8/} Véase Morgan Guaranty Trust Co., World Financial Markets, septiembre de 1980, cuadro 1.

ingreso por habitante es de los más bajos de América Latina en el año 1980 ^{9/} y el país se ubica en el grupo del 40% de los países más pobres del mundo en desarrollo.^{10/} Los datos del cuadro 3 captan varios aspectos de la situación social existente.

Además, de esta situación socioeconómica, pueden destacarse otros factores que tipifican el subdesarrollo boliviano. La falta de desarrollo se manifiesta en una situación en que la mayor parte de la población indígena (que representa alrededor de dos tercios de la población total) no participa en la parte moderna de la economía y tiene un estándar de vida tan bajo que el promedio de vida del campesino sólo alcanza los 35 años.^{11/} La vulnerabilidad externa se pone de manifiesto en el hecho de que el país ha sido caracterizado tradicionalmente como mono-exportador (estaño). La inestabilidad política se refleja en una grave incoherencia en cuanto a la dirección del Estado nacional; el boliviano Eduardo Arze Cuadros comentó: "La crisis del estado nacional en Bolivia es permanente casi desde su inepción en 1825".^{12/} Por tratarse de una nación sin litoral y con topografía difícil y sumamente diversa, se da una seria falta de articulación económica entre las regiones.^{13/} Finalmente, el auge del financiamiento externo por parte de los bancos transnacionales fue acompañado por un deterioro del bienestar global; más aún, la crisis del endeudamiento externo de Bolivia se reflejó claramente en una profunda contracción de los salarios reales de los bolivianos, como indica el cuadro 4.

^{9/} Véase OEA, Boletín estadístico de la OEA, (3, 1-2), enero-junio de 1981, cuadro AE-2.

^{10/} Véase Banco Mundial, World Tables, p. 432.

^{11/} Véase Nash, p. xiii.

^{12/} Véase Arze Cuadros, p. 458. Probablemente no hay indicador mejor de este hecho que los frecuentes vaivenes políticos del país y el hecho de haber tenido 190 gobiernos en los últimos 160 años. Sólo entre 1978 y 1980 hubo siete gobiernos diferentes, según Asheshov (p. 1).

^{13/} Además, la economía debe absorber costos de transporte que llegan hasta el triple de los de sus vecinos. Por ejemplo, el transporte terrestre entre La Paz y Antofagasta y entre Santa Cruz y Buenos Aires cuesta 65 y 85 dólares por tonelada, respectivamente. El costo en Chile (Santiago-Valparaíso) es 10 dólares por tonelada, y en Argentina (Rosario-Buenos Aires) es 25 dólares por tonelada. Los datos corresponden a 1979 y fueron proporcionados por la División de Transporte de la CEPAL.

Cuadro 3

BOLIVIA: INDICADORES SOCIALES

<u>Características demográficas (1970)</u>		<u>Alimentación (1970)</u>	
Natalidad bruta (por cada 1 000 habitantes)	44	Consumo de calorías como porcentaje de las necesidades	77.0
Mortalidad bruta (por cada 1 000 habitantes)	19	Consumo de proteínas por habitante	48.5
Mortalidad infantil (por cada 1 000 nacidos vivos)	154		
<u>Distribución del ingreso (1970)</u>		<u>Salud (1970)</u>	
Porcentaje del ingreso nacional, quintil superior	59	Número de habitantes por cada médico	2 120
quintil inferior	4	Número de habitantes por cada cama en hospitales	490
<u>Acceso de la red de agua potable (1970)</u>		<u>Acceso a la electricidad (1970)</u>	
Porcentaje de la población - urbana	35	Porcentaje de la población - urbana alrededor de	90
- rural	1	- rural alrededor de	8
		<u>Educación (1970)</u>	
		Porcentaje de adultos alfabetizados	40
		Porcentajes de matrículas en las escuelas primarias	74

Fuente: Banco Mundial.

Cuadro 4

BOLIVIA: EVOLUCION DE LAS REMUNERACIONES MENSUALES

	1977	1978	1979	1980 ^{a/}	Tasas de crecimiento		
					1978	1979	1980 ^{a/}
<u>Salarios nominales (en pesos corrientes)</u>							
Minería	2 562	2 597	2 824	3 532	1.4	8.7	25.1
Industria petrolera	6 425	8 911	9 360	10 393	38.7	5.0	11.0
Industria manufacturera	2 895	3 178	3 464	4 279	9.8	9.0	23.5
Construcción	2 676	2 943	3 200	4 377	10.0	8.7	36.8
Comercio	3 976	4 699	5 170	5 752	18.2	10.0	11.3
Bancos, seguros y finanzas	5 350	6 699	7 025	8 204	25.2	4.9	16.8
Salario medio	3 042	3 371	3 979	4 380	10.8	18.0	10.1
<u>Salarios reales (en pesos de 1976)</u>							
Minería	2 370	2 177	1 977	1 594	-8.1	-9.2	-19.4
Industria petrolera	5 944	7 469	6 553	4 942	25.6	-12.2	-24.6
Industria manufacturera	2 678	2 664	2 425	2 035	-0.5	-9.0	-16.1
Construcción	2 476	2 467	2 240	2 081	-0.4	-9.2	-7.1
Comercio	3 678	3 939	3 620	2 735	7.1	-8.1	-24.4
Bancos, seguros y finanzas	4 949	5 615	4 918	3 901	13.5	-12.4	-20.7
Salario medio	2 814	2 826	2 786	2 083	0.4	-1.4	-25.2

Fuente: CEPAL, Estudio Económico, 1980.

^{a/} Estimaciones.

/Este somero

Este somero recuento de algunas características de la realidad boliviana demuestra que se trata de un caso digno de estudio. El hecho de que los bancos comerciales -instituciones supuestamente cuidadosas, que otorgan crédito sobre la base de estrictos criterios de solvencia- prestaran amplia acogida a Bolivia durante los años setenta, transforma al país en un caso también muy atractivo para una indagación acerca de la banca transnacional y el financiamiento externo.

Metodología

Como es bien sabido, hay muy pocas fuentes informativas sobre el comportamiento de la banca comercial, ya que los bancos mismos tratan en forma muy confidencial los detalles de sus operaciones; sus propios gobiernos suelen tener gran dificultad para controlar sus actividades internacionales.

Mientras los bancos se resistan a entregar los datos referentes al detalle de sus préstamos, y el marco teórico y práctico sea insuficiente para entender las modalidades de las finanzas transnacionales, la situación parece exigir una metodología inductiva de investigación; es decir, hay que ir a los países prestatarios, que efectivamente tienen abundancia de datos acerca de los bancos comerciales en los convenios de préstamos.

Un análisis sistemático de los datos contenidos en los convenios de préstamos puede ser muy revelador en cuanto al comportamiento de la banca transnacional, como se demostró en el ya mencionado estudio de la CEPAL sobre el Perú. Los estudios de países determinados sirven de muy buenos indicadores de las estrategias de la banca y de su impacto sobre el desarrollo económico; en la medida en que haya una acumulación de estos estudios, los resultados pueden servir como base para generalizaciones firmes sobre el fenómeno de endeudamiento con instituciones privadas comerciales.

Utilizando la estrategia descrita, el análisis de los bancos transnacionales realizado en el presente estudio se basa en los datos en poder de Bolivia sobre préstamos bancarios de mediano y largo plazo otorgados al sector público durante el período 1970-1979.^{14/} Se eligió este período debido a que en los años sesenta no hubo un monto significativo de préstamos bancarios a Bolivia;

^{14/} Los préstamos a corto plazo son muy importantes, pero son de una naturaleza distinta a los de mediano y largo plazo; además, son muy difíciles de cuantificar dado su volumen y su rápido vencimiento.

se decidió que fueran préstamos al sector público porque la actividad estatal domina la economía ^{15/} y es el receptor (o el aval) de casi todos los fondos bancarios prestados a plazo al país. Sin embargo, para colocar el período descrito en un contexto adecuado, el análisis abarca una visión más amplia, incorporando en varios grados de profundidad la experiencia de la posguerra en lo que atañe a la política económica de Bolivia.

Dentro del enfoque y marco temporal descritos, uno de los propósitos consistió en recopilar datos específicos pormenorizados sobre aspectos de cada préstamo bancario otorgado a Bolivia, y datos más bien globales de los préstamos de otros tipos de acreedores. Además, se investigó la utilización de los recursos -especialmente con respecto a las empresas públicas- y el éxito de su asignación desde el punto de vista del desarrollo económico. Se realizó así un intento de seguir y analizar efectivamente la corriente de recursos, desde su origen en los centros internacionales financieros, hasta su asignación a actividades específicas en el país. Los propósitos se cumplieron, y el procesamiento y análisis de los datos proporcionó un conocimiento profundo de la experiencia boliviana con la banca transnacional.

Mayores informaciones acerca de aspectos específicos de la recopilación y procesamiento de cifras se presentan en el anexo metodológico del presente estudio. Se sugiere al lector con especial interés en el tema consultar dicho apéndice, para evitar interpretaciones erróneas sobre el alcance y las limitaciones de los datos del estudio.

La estructura del estudio

El estudio tiene 7 capítulos. En el capítulo 1 se intenta analizar los factores político-económicos implícitos en la demanda boliviana de recursos externos. Puede apreciarse allí que gran parte de la experiencia del país puede entenderse dentro del marco conceptual de la dependencia, pero no en su sentido tradicional, sino en una versión redefinida que llamaremos "dependencia consentida". Esencialmente, se afirma que los grupos de poder político decidieron deliberadamente su

^{15/} Las estimaciones al respecto sugieren que las principales empresas públicas generan alrededor del 25% del PIB y cerca del 90% del valor total de las exportaciones (véase Irvin, p. 9).

integración con el capital extranjero, aceptando así, implícitamente, una transacción entre los beneficios potenciales de una masiva corriente de capital foráneo y el riesgo de que la dependencia del país se agravara en relación con lo que podía esperarse de todas maneras, dadas las circunstancias objetivas de la economía y la nación.

Los capítulos 2, 3 y 4 tratan de los bancos transnacionales y sus préstamos a Bolivia. El capítulo 2 esboza los factores que influyeron en la expansión de la banca transnacional hacia la periferia durante los años setenta, y analiza las circunstancias específicas en las cuales los bancos llegaron al país. El capítulo 3 estudia los términos y condiciones de los préstamos otorgados a Bolivia por los bancos; revela que el país nunca gozó de aprobación universal en los mercados internacionales de capital, y que contrajo la mayor parte de su endeudamiento en una época de condiciones crediticias difíciles. El capítulo 4, sobre la base de la hipótesis de que la banca transnacional no es homogénea, intenta especificar diversas estrategias de préstamos de las diversas instituciones crediticias, tanto desde la perspectiva global como desde su actuación individual.

Los capítulos 5 y 6 se dedican al análisis de los efectos del endeudamiento sobre ciertos aspectos del funcionamiento del Estado, especialmente su programa de inversión pública basada en el financiamiento externo. En el capítulo 5 se examinan los sistemas de planificación y control institucional del endeudamiento externo, y puede observarse que las presiones de grupos nacionales para endeudarse, junto con las presiones de la banca transnacional para expandir la oferta de recursos hacia este país, crearon condiciones en que tanto el espíritu como la letra de los sistemas de control se subvirtieron en desmedro de una acertada política de contratación y asignación de recursos en moneda extranjera. El capítulo 6 hace un análisis del uso de los préstamos bancarios por parte del sector público, y de las empresas públicas en particular. Mediante un examen de las estrategias de endeudamiento de ciertas empresas públicas importantes, y de la trayectoria de sus proyectos, se llega a suponer que la utilización de recursos estuvo lejos de la meta de óptimo aprovechamiento.

Finalmente, el capítulo 7 contiene algunas conclusiones analíticas basadas en la experiencia boliviana, y ofrece algunas reflexiones aplicables tanto a Bolivia como a los bancos.

/Otras consideraciones

Otras consideraciones

Es importante para el lector recordar las limitaciones propias de una metodología inductiva, que es la efectivamente utilizada en el presente estudio. Los resultados del análisis se remiten específicamente al caso boliviano y, por supuesto, tienen mucha relevancia para evaluar el pasado, y el futuro desempeño de dicha economía. En cuanto al comportamiento de la banca comercial como fuente de crédito transnacional para los países en desarrollo, sin embargo, las conclusiones sólo pueden ser tentativas, y deben tratarse más bien a modo de hipótesis "bien informada". Para formular conclusiones definitivas sería preciso esperar la realización de un mayor número de investigaciones sobre el fenómeno de la banca transnacional. En fin, hay que considerar este estudio en el contexto de los escasos conocimientos acerca de la transnacionalización de las finanzas mundiales.

Capítulo 1

LAS CONTRADICCIONES INTERNAS DEL ESTADO Y SU RELACION CON LA
DEPENDENCIA DEL PAIS

La importancia de la actual crisis de endeudamiento público externo de Bolivia radica no sólo en la magnitud de la misma, como lo expresan indicadores típicos como la proporción de los ingresos de exportación que se destina al servicio de la deuda o la comparación de las reservas internacionales con las importaciones, sino en el hecho de que las personas encargadas de tomar decisiones en Bolivia se han colocado en una situación tal que una decisión de los bancos transnacionales de no refinanciar la deuda boliviana resultaría causa fundamental de una crisis generalizada de la economía del país. Como es evidente, en lugar de negociar mejores condiciones para sus finanzas externas sobre la base de una situación mucho más ventajosa para negociar con los acreedores extranjeros, las personas encargadas de tomar decisiones en Bolivia fueron víctimas de ciertas contradicciones internas del Estado, tales como la contradicción entre la política económica del grupo económico del Gobierno Central y sus efectos en las empresas públicas dominantes, lo que debilitó al Estado a tal punto que su dependencia respecto de los participantes extranjeros (principalmente los bancos transnacionales) se convirtió en un elemento esencial de la crisis actual de endeudamiento público externo.

Como sugieren los datos que aparecen en el cuadro 1.1, después de disfrutar de varios años de una significativa expansión económica a mediados del decenio de 1970, la economía boliviana ha llegado a presentar todas las características propias de una grave crisis. Las exportaciones han disminuido bruscamente en términos reales, y en 1980 el valor de las exportaciones de bienes y servicios fue inferior al de 1970. Para 1980 la tasa de crecimiento del producto interno bruto había descendido a un nivel anual real estimado en 0.3%. Del mismo modo, la mengua real del nivel de inversión interna bruta entre 1975 y 1980 fue del orden del 50%. Se podría argüir que el auge de mediados del decenio de 1970 y la crisis subsiguiente estuvieron ambas relacionadas directamente con el financiamiento externo o la falta del mismo. Los años de prosperidad coinciden con un incremento impresionante de los préstamos del exterior, en especial de los bancos transnacionales, y los años de crisis se caracterizan por una brusca disminución

/Cuadro 1.1

Cuadro 1.1

BOLIVIA: INDICADORES DE LA CRISIS
(Tasas reales de crecimiento anual)

Año	Exportaciones (bienes y servicios)	Producto interno bruto	Inversión interna bruta	Deuda externa pública	
				Todas las fuentes	Bancos trans- nacionales
1974	5.5	6.1	a/	-2.1	76.7
1975	-3.4	5.1	a/	23.8	57.3
1976	10.8	6.8	-6.7	25.4	87.0
1977	-5.6	3.4	2.5	17.3	36.5
1978	-12.7	3.1	-7.5	10.5	11.4
1979	-10.5	2.0	-13.4	3.1	4.9
1980 b/	-9.5	0.3	-32.5	...	...

Fuente: CEPAL, a base de informaciones oficiales suministradas por el Banco Central de Bolivia, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.

a/ Nueva serie que comenzó en 1975.

b/ Estimaciones.

de la tasa real de aumento de la deuda pública externa. El cuadro 1.2 indica que durante el período 1974-1978, que clasificaremos más adelante como el de un proyecto político definido, el financiamiento externo fue dominado totalmente por los bancos transnacionales y ascendió al 62% de los desembolsos totales, el 74% de los pagos totales de amortización e interés y el 71% del total de ingresos netos procedentes de fuentes externas durante ese período. La aguda declinación de los ingresos netos durante los años 1977-1978, cuando los pagos del servicio de la deuda ganaron terreno respecto de los desembolsos, coincide precisamente con el comienzo de la crisis económica y financiera de la economía boliviana. La disminución en la proporción de los ingresos netos totales provenientes de los bancos transnacionales (del 65% en 1977 a -31% en 1979) fue motivo fundamental de la crisis resultante. En efecto, los bancos transnacionales se desentendieron de Bolivia.

/Cuadro 1.2

Cuadro 1.2

BOLIVIA: LA IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS BANCOS TRANSNACIONALES EN
EL FINANCIAMIENTO EXTERNO, 1970-1979 a/
(Porcentajes)

Año	Financiamiento de los bancos transnacionales como proporción del total de:		
	Desembolsos	Pagos de amortización e intereses	Ingresos netos
1970	0.3	2.0	-0.5
1971-1973 <u>b/</u>	20.5	16.3	19.4
1974	39.6	19.2	71.3
1975	47.4	23.8	67.6
1976	52.5	32.4	64.2
1977	57.9	46.2	64.7
1978	61.8	73.7	40.8
1979	38.2	52.9	-31.4

Fuente: CEPAL, a base de informaciones oficiales suministradas por el Banco Central de Bolivia.

a/ Con garantías del Estado.

b/ Promedios anuales.

Cabe averiguar legítimamente en qué consiste este impresionante poder de decisión por parte de los bancos transnacionales y en qué forma lo obtuvieron. La primera parte de esa interrogante puede ser respondida inmediatamente y la segunda parte constituye el tema del presente capítulo. El poder de decisión de los bancos transnacionales se apoya esencialmente en dos factores. En primer lugar, los préstamos que suministran esos bancos deben representar una proporción significativa del total de la deuda pública externa del prestatario; y en segundo lugar, los bancos transnacionales deben representar la principal fuente de nuevos préstamos para dicho prestatario. En este sentido, el prestatario queda considerablemente endeudado con los bancos transnacionales, y el poder de decisión de éstos para continuar financiando o, en épocas de dificultades económicas, para

/refinanciar la

refinanciar la deuda existente puede llegar a ser una decisión crucial para un régimen en particular o un determinado proyecto político. No es necesario atribuir siniestras intenciones a los propósitos o a las actividades de los bancos transnacionales; en realidad, se trata de una consecuencia natural de las prácticas comerciales normales de una empresa privada dedicada a prestar dinero con fines de lucro. Así, pues, el sistema de clasificación de la solvencia o la capacidad crediticia de un país empleado por los bancos transnacionales para distinguir entre los múltiples solicitantes de crédito a base de la rentabilidad y seguridad de esas inversiones refleja simplemente las consideraciones comerciales normales de esas empresas privadas. El cuadro 1.3 indica que durante los últimos años de crisis en Bolivia, este país figuró -si se utiliza como ejemplo la clasificación del Institutional Investor- casi al final de la lista, tanto en América Latina como en el mundo en general.

En el caso de Bolivia, esta clasificación de la solvencia o la capacidad crediticia refleja adecuadamente la evaluación hecha por los bancos transnacionales de sus perspectivas de contratar nuevos préstamos. Además, la decisión unilateral de los bancos transnacionales de no continuar refinanciando la deuda pública externa de ese prestatario, tomada después de que una propuesta de refinanciación relativamente grande (155 millones de dólares estadounidenses) fue negociada por un consorcio encabezado por el Citicorp en 1977-1978, constituyó un elemento decisivo en el fracaso del proyecto político de 1974-1978 y la grave crisis económica que sobrevino a continuación en Bolivia. Efectivamente, Bolivia estaba indefensa frente a esa evaluación unilateral del consorcio de bancos transnacionales, como puede apreciarse en la cita siguiente: "... cuando Bolivia negocie un plan con sus acreedores, el país se verá obligado a aceptar casi cualesquiera condiciones de refinanciación que se le ofrezcan".^{1/} En esencia, la deuda pública externa de la economía boliviana con los bancos transnacionales se convirtió en el elemento principal de la nueva situación de dependencia que afectó a dicho país. La explicación de cómo se creó esa situación de dependencia y en qué forma los bancos

^{1/} Institutional Investor, Nueva York, julio de 1980, pág. 163. Así en marzo de 1981 Bolivia aceptó sin negociar las condiciones de refinanciamiento exigidas por el consorcio encabezado por Bank of America. Al aceptar las duras condiciones (así por ejemplo, una tasa de interés de Libor más 2.25%) el gobierno boliviano pretendió mejorar su capacidad crediticia frente a la banca transnacional.

Cuadro 1.3

AMERICA LATINA: CLASIFICACION DE LA CAPACIDAD CREDITICIA
HECHA POR EL INSTITUTIONAL INVESTOR, 1979-1980

Clasificación regional		País	Clasificación mundial 1980	Puntos a/
1980	1979			
1	2	México	25	71.8
2	1	Venezuela	27	71.2
3	4	Argentina	31	62.6
4	5	Colombia	37	59.6
5	6	Trinidad y Tabago	41	58.5
6	3	Brasil	43	58.0
7	7	Chile	52	52.9
8	8	Ecuador	54	52.3
9	9	Panamá	61	45.2
10	11	Paraguay	63	44.6
11	12	Uruguay	66	42.2
12	10	Costa Rica	68	41.1
13	15	Perú	72	35.2
14	13	República Dominicana	75	32.5
15	-	Cuba	76	32.2
16	14	Bolivia	78	27.8
17	16	Jamaica	84	19.9
18	17	Nicaragua	94	9.8

Fuente: Institutional Investor, julio de 1980.

a/ Esta clasificación crediticia refleja la idea que tenían los bancos de la solvencia de cada país en marzo de 1980.

transnacionales consiguieron el impresionante poder de tomar decisiones que afectaban directamente al bienestar económico de la mayoría de los bolivianos, sin su participación efectiva en el proceso de adopción de decisiones, constituye el resto de este capítulo.

1. El concepto de dependencia externa como instrumento analítico y su utilidad para comprender el papel del Estado en el desarrollo nacional

Sin duda, el concepto de dependencia externa ha sido uno de los debatidos con mayor frecuencia en el curso del análisis de la experiencia de desarrollo de América Latina. Sin embargo, su empleo como herramienta analítica para mejorar la comprensión de las diversas situaciones de dependencia que afectan a los países en desarrollo ha ido disminuyendo. En el presente capítulo se sugiere que el concepto de dependencia no sólo sigue teniendo pertinencia para analizar las posiciones relativas de negociación de los participantes locales y extranjeros en el proceso de desarrollo local, sino que constituye un requisito para el examen detenido de las nuevas situaciones de dependencia en que se encuentran varios países de la región.

Se pueden distinguir, con las salvedades propias de toda simplificación, por lo menos tres corrientes principales en el análisis tradicional de la dependencia. Por ejemplo, una corriente considera la dependencia externa como vulnerabilidad económica del sector externo (Prebisch-CEPAL); una segunda corriente juzga la dependencia externa en función del carácter y el grado de participación extranjera en el desarrollo local (Furtado, Sunkel y, en gran medida, Cardoso); y, por supuesto, la corriente marxista supone la dependencia externa como una expresión de neo-imperialismo (Frank y el ex-grupo CESO de la Universidad de Chile). Dejando de lado por ahora la tercera corriente de apreciación de la dependencia debido a sus 'sesgos' ideológicos, se puede sostener razonablemente que, en una época de negociaciones cada vez más complejas entre las empresas transnacionales y el estado receptor respecto del carácter y el alcance de la participación extranjera en el desarrollo local, las primeras dos corrientes de apreciación de la dependencia pueden ser de bastante utilidad analítica para los funcionarios públicos encargados de adoptar decisiones. Estas dos corrientes de apreciación de la dependencia pueden considerarse como indicadores tradicionales de dependencia externa, entendidas ambas como estudio de los factores que contribuyen al debilitamiento de la posición negociadora de las entidades nacionales con respecto a los participantes extranjeros.

/a) Algunos

a) Algunos indicadores tradicionales: vulnerabilidad económica del sector externo y grado de participación extranjera en el desarrollo nacional

La principal idea implícita en el concepto de vulnerabilidad económica del sector externo (de exportación) es que las fluctuaciones de la demanda, por parte de los países industrializados, de los productos primarios exportados por los países en desarrollo, contribuyen a los problemas seculares de balance de pagos que afectan a las economías periféricas y los agravan. Por ejemplo, cualquier país puede estar sujeto a una relación de intercambio favorable o desfavorable durante un determinado período; de todos modos, en general, mientras más diversos sean los artículos de exportación y más dispersos estén los compradores, tanto menos vulnerable será el país en su desarrollo exportador. Y a la inversa, un exportador monoprodutor que vende en un mercado menos perfecto generalmente experimentará prolongados períodos de extrema vulnerabilidad económica del sector externo y las consiguientes crisis de balance de pagos. Cuanto más abierta sea una economía (por ejemplo, elevados coeficientes de comercio exterior), tanto más fácilmente afectará la vulnerabilidad económica del sector de exportación a la modalidad interna de crecimiento y desarrollo. Aunque la vulnerabilidad económica del sector mismo de exportación no es generalmente objeto de negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales, el grado de vulnerabilidad económica constituye un factor contextual de importancia decisiva para las negociaciones entre el Estado y dichas empresas sobre el carácter y el nivel de la participación extranjera en el desarrollo nacional. Es decir, un exportador que disfrute de una relación de intercambio muy favorable tendrá una posición negociadora mucho mejor con las empresas transnacionales interesadas; y un exportador que tenga una relación de intercambio muy desfavorable, con sus consiguientes problemas de balance de pagos, estará en una posición negociadora relativamente débil con respecto a las empresas respectivas. En suma, es posible medir con algún grado de exactitud el carácter y el grado de vulnerabilidad económica en el sector externo y relacionarlo de una manera imparcial a la posición negociadora general de un país en desarrollo. Sin duda, esta noción podría tener importante utilidad analítica para el personal directivo encargado de planear y conducir las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales.

/La idea

La idea básica implícita en el concepto tradicional del carácter y el grado de participación extranjera en el desarrollo nacional es que hay varios factores estructurales pertinentes que afectan de modo directo el resultado de las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales y que influyen en medida considerable en el estilo de desarrollo. La premisa general es que cuanto más directo sea el carácter de la participación extranjera (por ejemplo, la inversión extranjera directa en comparación con la transmisión de tecnología por licencia) y cuanto mayor sea el grado de participación extranjera (por ejemplo, la proporción del total de exportación y producción correspondiente a las empresas extranjeras), tanto más débil y más complicada será la posición negociadora del país receptor. Las principales negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales se refieren a las condiciones de ingreso de la inversión extranjera directa, las condiciones (especialmente el uso de garantías del Estado) para contratar créditos externos y el costo de la utilización local de tecnología extranjera, entre otras cosas. Por lo general, no se aprecian con claridad los resultados de estas múltiples negociaciones excepto en la forma simplificada que expresa el balance de pagos, en la forma indicativa que se manifiesta en la nueva legislación que se refiere a estas formas de participación extranjera, o en la forma muy general que surge de los datos sobre las existencias de inversión extranjera directa, deuda pública externa, etc. Sin embargo, debería ser evidente que la idea original es que mientras más directo sea el carácter y mayor el grado de participación extranjera, tanto más complejo y difícil será cualquier intento por parte del Estado de modificar el statu quo existente de participación extranjera dada la diversidad de relaciones comerciales y financieras que se basan en las reglas del juego existentes. Como es obvio, para cualquier gobierno interesado en reducir los costos explícitos de la participación extranjera en el desarrollo (por ejemplo, pagos de utilidades, intereses y regalías) y en orientar esa participación extranjera más claramente hacia las prioridades de los planes nacionales, en suma, en aumentar la contribución neta de los participantes extranjeros, una valoración meditada del carácter y el grado de la participación extranjera y su relación con la posición negociadora del país receptor constituye un requisito básico para los negociadores y encargados de formular políticas nacionales.

/De esta

De esta manera, es posible medir con cierto grado de exactitud diversos componentes objetivos de la situación de dependencia de un determinado país con el objeto de comprender mejor el carácter de su posición negociadora con los participantes extranjeros, especialmente con las empresas transnacionales. Se puede considerar que indicadores tradicionales, tales como la vulnerabilidad económica del sector externo o el carácter y el grado de participación extranjera en el desarrollo local, son aspectos esenciales de esa medición.

b) Un nuevo indicador: dependencia consentida derivada de las contradicciones internas del Estado

La tarea de negociar con los participantes extranjeros recae principalmente en el Estado (integrado, por lo menos, por tres elementos principales: el equipo de encargados de formular políticas económicas vinculado al régimen en el poder, la burocracia y las principales empresas públicas). Es muy posible que el Estado debilite su propio poder de negociación otorgando a los participantes extranjeros una influencia mayor que la que correspondería a las condiciones existentes en cuanto a la vulnerabilidad económica del sector externo o al grado de participación extranjera en el desarrollo local. Un claro ejemplo de esto lo da la inestabilidad política; en estas condiciones no se puede seguir una política coordinada con respecto a la participación extranjera y, por consiguiente, los inversionistas extranjeros disfrutaban de una mejor posición negociadora como resultado del debilitamiento del poder de negociación del Estado. Un caso menos claro sería el relacionado con las contradicciones internas dentro del mismo aparato estatal, que generan situaciones en virtud de las cuales el Estado es incapaz de emplear en forma adecuada la mejor posición negociadora de que pueda disfrutar, o deliberadamente decide no hacerlo, debido a otros factores tales como una reducida vulnerabilidad económica del sector externo (aunque esta sea coyuntural) o una morigeración significativa del carácter o del grado de participación extranjera en el desarrollo nacional. Un ejemplo de esto, que tendrá pertinencia para el examen de la experiencia boliviana, podría ser el caso de la repercusión negativa sobre las empresas públicas dominantes que puede tener una política económica impuesta por el equipo de encargados de formular políticas económicas de un régimen determinado. En circunstancias extremas, esa política económica puede debilitar la posición negociadora de las empresas públicas y conducir a una crisis económica y financiera del sector público.

/Sin embargo,

Sin embargo, a fin de comprender cabalmente la esencia de este tipo de situación de dependencia consentida, es preciso elaborar un marco conceptual para entender los diversos papeles que corresponden al Estado en el desarrollo nacional, así como para elaborar un estudio significativo suficiente para demostrar su pertinencia.

Siempre es una tarea muy difícil definir los diversos papeles del Estado, especialmente en las sociedades en desarrollo, y la significación de su política económica en el contexto del proceso de desarrollo. La idea implícita en el concepto de 'papel del Estado' es por lo general tan amplia y extensa que incluye prácticamente a toda actividad relacionada de cualquier manera con el Estado, desde el proceso político mismo hasta la prestación de servicios municipales. Para organizar esta masa amorfa en algún tipo de marco comprensible, es preciso recurrir a la simplificación de ciertos instrumentos conceptuales.

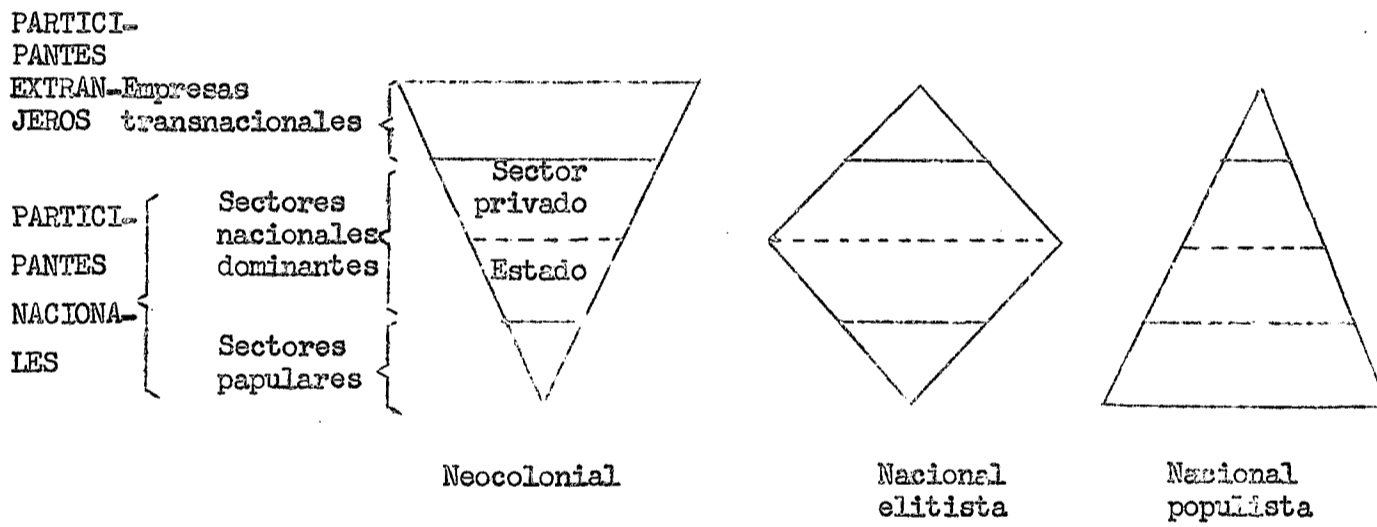
Si se parte de la base de que toda estrategia de desarrollo debe, de alguna manera, indicar los objetivos para la distribución de los beneficios del desarrollo, por lo menos entre los principales participantes, será posible definir tres tipos ideales que al parecer han sido básicos en la experiencia de desarrollo de los últimos 50 años. El gráfico 1.1 indica estas tres estrategias simples -neocolonial, nacional elitista y nacional populista- y la correspondiente distribución ideal de beneficios entre los principales participantes: las empresas transnacionales, los sectores locales dominantes (privado y público) y los sectores populares. Estas hipótéticas distribuciones típico-ideales de beneficios relacionados con las estrategias definidas de desarrollo demuestran una simplicidad geométrica que puede ser muy útil para comprender mejor las distintas orientaciones del Estado en el curso del desarrollo.

Sin introducir el determinismo económico en estos instrumentos conceptuales, se puede considerar que los tres tipos ideales son orientaciones de estrategia sucesivamente prevalecientes que surgen en el curso del proceso de desarrollo. Abordado desde esta perspectiva, se aprecia que disminuye la proporción de beneficios que se considera corresponde a los participantes extranjeros y aumenta la parte destinada a los sectores populares en la transición desde un tipo ideal de estrategia al otro.

/Gráfico 1.1

Gráfico 1.1

RELACION HIPOTETICA ENTRE LA ESTRATEGIA DE
DESARROLLO Y LA DISTRIBUCION DE BENEFICIOS
ENTRE LOS PRINCIPALES PARTICIPANTES



Fuente: Adaptado de J. Petras (1975)

/La parte

La parte correspondiente a los sectores nacionales dominantes aumenta en la transición desde la orientación neocolonial a la nacional elitista y disminuye en el desplazamiento desde esta última a la orientación nacional popular. Se puede considerar que los sectores nacionales dominantes están integrados por dos componentes: grupos privados dominantes y el Estado; sin embargo, la línea que divide la distribución interna de beneficios entre ellos debe entenderse en el contexto de las condiciones locales y del carácter específico de la experiencia local de desarrollo. No obstante, en general, es razonable pensar que los grupos privados dominantes prevalecerán en la orientación neocolonial y el Estado predominará en la orientación nacional populista. De manera análoga, cabe considerar que estos dos componentes pueden tener una participación aproximadamente igual en los beneficios en el caso general de la orientación nacional elitista en la cual, por lo general, el Estado promueve los intereses privados. Así pues, este instrumento conceptual simplificador permite proponer tres puntos de referencia principales con respecto a las consecuencias de las estrategias de desarrollo en materia de distribución de beneficios. En la actualidad, en América Latina la orientación neocolonial de la estrategia de desarrollo ya tiene poca pertinencia para las experiencias contemporáneas de desarrollo; sin embargo, las otras dos orientaciones siguen teniendo mucha importancia para la región y captan ciertos aspectos fundamentales de los papeles que desempeña el Estado en el proceso de desarrollo.

Por ejemplo, una estrategia de desarrollo con orientación nacional elitista sugiere que el Estado está vinculado con los grupos privados dominantes y subordinado a ellos. El proyecto político sustentado por esos grupos privados dominantes incluye, en mayor o menor medida, algún tipo de asociación con los participantes extranjeros. Las principales tareas económicas generales que corresponderían al Estado probablemente consistirían en promover la empresa privada (local y extranjera) y en resistir cualquier aumento de la participación del sector popular en la distribución de los beneficios procedentes del desarrollo. Aunque cabría esperar que el Estado estableciera determinados controles sobre la participación extranjera, especialmente en los casos en que se producen tensiones entre los participantes nacionales y extranjeros, por lo general esos controles pueden considerarse subordinados a la tarea de promoción asignada al Estado. Corrientemente,

/las negociaciones

las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales consistirían en que el Estado establezca directrices generales, de acuerdo con las prioridades de los planes nacionales, para una mayor participación extranjera.

El ejemplo de la estrategia de desarrollo con orientación nacional populista sugiere otras prioridades para el Estado, quien en este caso, con frecuencia, asume un grado significativo de liderazgo político basado en el apoyo electoral popular. La empresa pública se convierte así en el centro de la política estatal. Con la expansión del papel empresarial del Estado, las tensiones de éste con los participantes extranjeros aumentan y llegan a ser considerablemente más complicadas. Los controles del Estado respecto del carácter y el grado de participación extranjera se hacen más severos y las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales generalmente entrañan relaciones directas entre estos dos principales participantes.

De esta manera, dicho instrumento conceptual ofrece cierta percepción fundamental sobre el papel que cabe al Estado en el proceso de desarrollo, en particular respecto de las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales y el carácter general de la participación extranjera en el desarrollo local. Oszlak, en un artículo reciente,^{2/} discierne tres funciones esenciales del Estado -que contribuyen a este examen- de conformidad con los principales intereses a los que sirve el aparato estatal. La función 'mediadora' del Estado se refiere a sus actividades destinadas a satisfacer los intereses de los grupos económicos dominantes. La función 'infraestructural' consiste en las actividades en las que el Estado actúa teniendo en cuenta el beneficio general de la sociedad. La función 'sectorial' del Estado comprende aquellas funciones y medidas del Estado que sirven sus propios intereses como un sector aparte de los demás. Es ésta sin duda una clasificación conceptual muy simplificada con calificaciones que tal vez impresionen al lector como inapropiadas; sin embargo, capta ciertas realidades básicas de las diversas funciones del Estado en las sociedades en desarrollo.

Si se relacionan estas funciones separadas del Estado con el instrumento conceptual que se refiere a las consecuencias en materia de distribución de beneficios de las orientaciones neocolonial, nacional elitista y nacional populista de la estrategia del desarrollo, se dispone de la materia prima suficiente para la construcción de un marco que permita una mejor comprensión del papel del Estado en el contexto de las distintas orientaciones de la estrategia del desarrollo.

^{2/} O. Oszlak (1979).

/Para un

Para un régimen que siga una estrategia de desarrollo de orientación neo-colonial, la principal función del Estado sería la de mediar entre los intereses de los participantes extranjeros y nacionales dominantes. Históricamente, los países que siguen esta orientación tienen aparatos estatales muy subdesarrollados en particular con respecto a las funciones empresariales desempeñadas por las empresas públicas y, por consiguiente, el papel sectorial del Estado carece en absoluto de importancia. Dada la participación muy desigual en los beneficios del desarrollo, la función infraestructural tampoco es en absoluto notable. En cambio, un régimen que sigue una orientación nacional elitista por lo general espera que la función cada vez mayor del Estado en la sociedad nacional continúe limitándose a servir a los intereses internos dominantes (y en mucho menor medida a los extranjeros) mediante su función mediadora. Esto es lo que generalmente ocurre y, sin embargo, se aprecia que las funciones infraestructural y sectorial del Estado aumentan considerablemente según el nivel de desarrollo del país y en especial con relación a su proceso de industrialización. De esta manera, en la orientación nacional elitista la función principal del Estado sigue siendo la de mediación (si bien es muy reducida con respecto al caso anterior de una orientación neo-colonial) aunque se han incrementado considerablemente las funciones infraestructural y sectorial. Finalmente, en un régimen que aplica una orientación nacional populista a la estrategia de desarrollo las funciones sectorial e infraestructural del Estado se consideran más importantes que la función mediadora, aunque esta última jamás se olvida por completo. La importancia relativa de las funciones sectorial e infraestructural dependerá de las particularidades del aparato estatal (especialmente el tamaño y el carácter de las empresas públicas dominantes). De esta manera simplificada, se puede establecer un marco conceptual gracias al cual se comprendan las características dominantes del papel del Estado en el desarrollo y el medio ambiente nacional para las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales, en el contexto de situaciones de dependencia concretas y cambiantes de los distintos países.

Si se vuelve al examen de los diversos indicadores del concepto de dependencia externa, será necesario explicar la característica sobresaliente del concepto de dependencia consentida que resulta de ciertas contradicciones internas del Estado. Por lo general, este tipo de situación de dependencia al parecer resulta de un retorno a una forma extrema de orientación nacional elitista de estrategia de

/desarrollo después

desarrollo después de un período en que predominó la orientación nacional populista. Por esa razón, el aparato estatal es generalmente muy amplio y las funciones sectorial e infraestructural del Estado están bien desarrolladas; en consecuencia, es muy difícil implantar la función mediadora deseada por el nuevo equipo de encargados de formular políticas económicas. Este equipo enfrenta una burocracia y unas empresas públicas acostumbradas a una autonomía relativamente mayor en materia de adopción de decisiones, a servir intereses más amplios y, en último término pero no por ello menos importante, a recibir una mayor participación en los beneficios del desarrollo. En estas condiciones, se pueden identificar contradicciones internas en el Estado debido a los papeles contrapuestos desempeñados por los diversos componentes del aparato estatal. Además de tener un efecto más bien negativo sobre el bienestar general de la economía, estas contradicciones internas pueden producir, en casos extremos, situaciones en que el componente dominante del Estado -el equipo encargado de formular las políticas económicas del nuevo régimen- considere que tiene más en común con los participantes extranjeros respecto de la orientación nacional elitista de la política de desarrollo que lo que tiene en común con el resto del aparato estatal (en particular, las principales empresas públicas). La asociación más estrecha del equipo de encargados de formular políticas económicas con los participantes extranjeros, que por lo general supone la disminución de los controles y las restricciones de la participación extranjera, pueden conducir a que el Estado voluntariamente ceda influencia a los participantes extranjeros mucho más allá de lo que normalmente resultaría si se diesen otras condiciones tales como la vulnerabilidad económica del sector externo o el carácter y el grado existentes de participación extranjera en el desarrollo local. En resumen, el Estado restringe deliberadamente la aplicación del poder de negociación de que dispone en las negociaciones con las empresas transnacionales a fin de consolidar la nueva asociación con los participantes extranjeros y los beneficios particulares que entrega a los grupos dominantes privados que definen el proyecto. En este sentido, la nueva situación de dependencia puede ser muy ventajosa para los participantes privados dominantes; sin embargo, como se hará evidente al proseguir este estudio del caso boliviano, en circunstancias extremas puede dar fácilmente por resultado una profunda crisis económica y financiera.

/2. Visión

2. Visión de la dependencia externa en Bolivia, 1952-1979

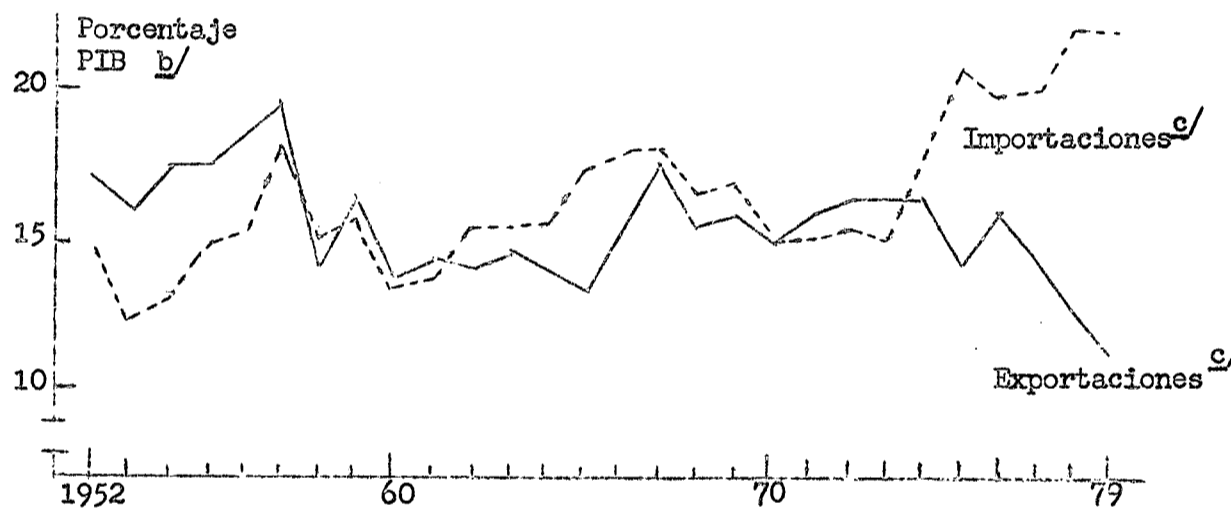
En general, la economía boliviana puede considerarse, en el contexto de América Latina, como muy abierta y ha demostrado una tendencia hacia coeficientes más elevados de comercio exterior durante el período reciente. En su mayor parte, los coeficientes de comercio exterior fluctuaron entre el 30 y el 34% en el período 1952-1979, con la excepción del período 1960-1964 de extrema vulnerabilidad económica (por debajo del 30%) y el período 1974-1978 de exagerada importación (por sobre el 34%). El gráfico 1.2 muestra el cambio en los coeficientes de exportación e importación a lo largo del período 1952-1979 en general y capta admirablemente el volumen exagerado de importaciones que se produjo en el período posterior a 1974.^{3/}

En el gráfico 1.3 se muestra la experiencia de Bolivia en materia de exportaciones. Evidentemente dicha experiencia consiste en tres etapas sucesivas: 1952-1964, extrema vulnerabilidad económica; 1965-1976, crecimiento y diversificación excepcionales; y 1977-1979, declinación. Durante la etapa de extrema vulnerabilidad económica del sector exportador el país se caracterizó como exportador monoprodutor (minerales en general, específicamente estaño) que operaba en un mercado muy imperfecto. Así, pues, cuando ese mercado se debilitó después de la guerra de Corea y los precios del estaño y otros minerales disminuyeron bruscamente, la vulnerabilidad económica del sector exportador afectó rápidamente la situación de balance de pagos del país y pronto se transmitió a la actividad económica interna y las finanzas públicas. El sector exportador continuó en un estado de depresión durante más de un decenio, lo que se reflejó en la modalidad irregular de crecimiento interno, pues el valor del producto interno bruto de 1952, en valores constantes, no fue sobrepasado hasta 1962. En efecto, como se sugiere en el cuadro 1.4, por lo menos hasta 1965 Bolivia sobrellevó una relación de intercambio sumamente desfavorable.

^{3/} El incremento de los coeficientes de importación y exportación durante el período 1953-1957 fue en parte el resultado de la declinación relativa del valor real del producto interno bruto.

Gráfico 1.2

BOLIVIA : COEFICIENTES DE IMPORTACION Y EXPORTACION, 1952-1979 ^{a/}



Fuente: CEPAL, a base de informaciones oficiales

^{a/} Calculados a base de valores constantes (en millones de dólares estadounidenses de 1970)

^{b/} Calculado sobre precios de mercado

^{c/} Bienes y servicios

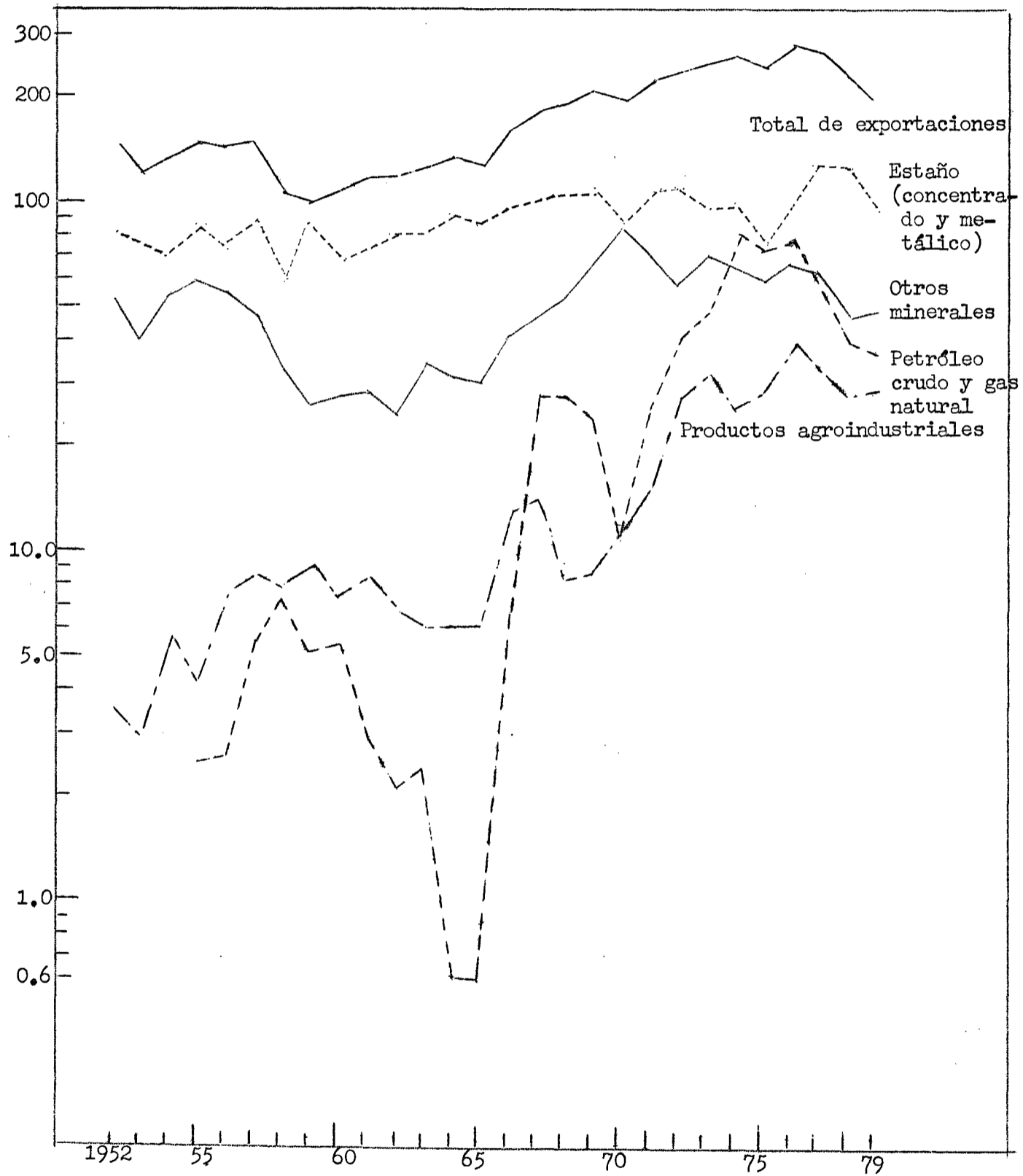
/Gráfico 1.3

Gráfico 1.3

BOLIVIA : LA EXPERIENCIA EN MATERIA DE EXPORTACIONES,
POR GRUPOS PRINCIPALES, 1952-1979

(Millones de dólares estadounidenses de 1970)

Escala semilogarítmica



Fuente : CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales

/Cuadro 1.4

Cuadro 1.4

BOLIVIA: RELACION DE INTERCAMBIO, PROMEDIOS
QUINQUENALES, 1940-1979
(1951 = 100)

	1940- 1944	1945- 1949	1951	1952- 1954	1955- 1959	1960- 1964	1965- 1969	1970- 1974	1975- 1979
Promedio	107.6	82.8	100	80.7	91.0	103.0	143.4	152.8	188.3

Fuente: CEPAL, a base de informaciones oficiales.

Estos datos también evidencian que después de 1965 el sector exportador de Bolivia disfrutó de un crecimiento importante y sostenido basado en la recuperación de los mercados del estaño y otros minerales y la diversificación de las exportaciones mediante nuevas y mayores exportaciones de petróleo crudo, gas natural y artículos agroindustriales. Prácticamente, la vulnerabilidad económica del sector exportador desapareció como componente de la situación de dependencia boliviana y como influencia desfavorable en la posición negociadora del Estado, en particular después de 1975 cuando el país disfrutó de una relación de intercambio particularmente favorable.

El carácter y el grado de la participación extranjera en Bolivia durante este período, 1952-1979, desempeñó un papel importante en las situaciones de dependencia en que se puso a Bolivia. Cabe mencionar que en su mayor parte estas situaciones de dependencia se asemejaron a lo que suele denominarse dependencia clásica, es decir, amplia influencia extranjera en el nexo de exportación tradicional entre la economía local y el mercado internacional, y no al elevado grado de participación extranjera por medio de la inversión extranjera directa en el proceso local de industrialización que representa lo que se conoce como 'desarrollo dependiente'. Sin embargo, cabe agregar que a menudo se supone que la dependencia financiera que caracterizó a la economía boliviana durante los últimos años del decenio de 1970 se parece más claramente a una variante de desarrollo dependiente que a una de dependencia clásica. Estas distinciones se harán más evidentes con el desenvolvimiento del estudio del caso boliviano, particularmente el examen de la experiencia de 1974-1978.

/Desde la

Desde la perspectiva del balance de pagos, es decir, las entradas netas de capital extranjero, el cuadro 1.5 resume ese aspecto de la participación extranjera en el desarrollo local durante el período 1952-1979. Medida en esos términos, es evidente que el carácter de la participación extranjera cambió significativamente en el transcurso del período reciente y que hubo dos períodos -1960-1964 y 1975-1978- durante los cuales el grado de la participación extranjera fue notablemente elevado.

Cuadro 1.5

BOLIVIA: ENTRADAS NETAS DE CAPITAL EXTRANJERO, 1952-1978, POR QUINQUENIOS
(Promedios anuales en millones de dólares estadounidenses
de 1970 y porcentajes)

Categoría	1952- 1954	1955- 1959	1960- 1964	1965- 1969	1970- 1974	1975- 1978
Donaciones	6.9	31.1	25.8	14.2	8.7	8.4
Inversión extranjera directa	11.2	11.5	13.4	-3.7	-20.9	12.0
Préstamos externos	-3.8	5.2	13.5	27.3	53.7	65.1
<u>Total</u>	14.3	47.8	52.7	37.8	41.5	85.5
Inversión extranjera directa más préstamos como porcentaje de las exportaciones	5.3	12.1	21.0	12.5	11.8	27.3

Fuente: CEPAL, a base de informaciones suministradas por el FMI.

Durante la fase de extrema vulnerabilidad económica del sector externo, 1952-1964, la participación extranjera adoptó principalmente la forma de donaciones oficiales, la forma menos costosa de participación extranjera si se la juzga por los costos explícitos que entraña. La inversión extranjera directa constituyó un elemento importante, aunque subordinado en magnitud, de la participación extranjera registrada durante esta fase. En el período siguiente, las donaciones oficiales disminuyeron bruscamente, hubo una pronunciada desinversión por parte

/de los

de los participantes extranjeros y los préstamos externos llegaron a ser con mucho la forma más importante de participación extranjera en el desarrollo boliviano.^{4/} En resumen, se podría sugerir que el aumento de la participación extranjera (por conducto de las donaciones oficiales) del período 1955-1964 fue el resultado de la extrema vulnerabilidad económica del sector externo, mientras que la del período 1975-1978 (por conducto de préstamos externos) derivó de la inclinación local a importar en una medida muy superior a los parámetros de los ingresos de exportación. La primera forma de pronunciada participación extranjera originó relativamente pocos gastos en términos financieros (aunque sí proporcionó un elevado grado de influencia extranjera en el sector local de exportaciones para el principal país donante), mientras que la segunda categoría de participación extranjera pronunciada ocasionó gastos más bien onerosos bajo la forma de comisiones, amortizaciones e intereses.

Si se pasa al tema del papel del Estado en el desarrollo de Bolivia que, como se ha examinado, constituye un antecedente necesario para el examen de lo que aquí se ha llamado dependencia consentida resultante de las contradicciones internas del Estado, cabe señalar que el caso boliviano no es en absoluto sencillo en el sentido de que hubo transiciones continuas y constantes en la orientación de la estrategia de desarrollo. El caso boliviano se caracteriza más bien por los saltos, contratiempos y vicisitudes en la orientación de la estrategia de desarrollo. Sin embargo, en el contexto de esta visión general del asunto, se puede sugerir que la experiencia boliviana tuvo las siguientes fases: el período pre-revolucionario, antes de 1952, sugiere una orientación neocolonial; entre 1952 y 1964 se registra un cambio hacia una definida orientación nacional populista; el período 1965-1973 se caracterizó, en cambio, por la transición y la incertidumbre manifiestas en diversas modificaciones de orientación de carácter nacional elitista y nacional populista, ninguno de los cuales fue ni muy definido ni muy efectivo; durante 1974-1978 se aplicó una orientación bien definida de la variedad nacional elitista; y en el período posterior a 1978 la transición y la incertidumbre han caracterizado de nuevo la orientación de la estrategia de desarrollo.

^{4/} Las cifras correspondientes a inversión extranjera directa durante el período 1965-1974 reflejan principalmente las remesas de utilidades de la empresa petrolera extranjera, Bolivian Gulf Co., su ulterior nacionalización en 1969 y la desinversión de la empresa minera Mina Matilde en 1971.

/Antes de

Antes de la revolución boliviana que comenzó en 1952, la orientación de la estrategia de desarrollo puede considerarse como una forma de la perspectiva neocolonial puesto que un reducido grupo de empresas mineras grandes y nominalmente bolivianas, vinculadas en forma estrecha a la oligarquía terrateniente local, monopolizaban los beneficios derivados del desarrollo boliviano. El caso particular de Simón Patiño es ilustrativo porque desde esa base creó lo que es actualmente toda una empresa transnacional.^{5/} El papel mediador del Estado fue casi el único papel que él desempeñó efectivamente, a pesar de los débiles esfuerzos por promover el papel infraestructural de integrar físicamente el país, especialmente sobre la base de la asistencia para el desarrollo proveniente de los Estados Unidos. Los excesos del papel mediador que llevó a cabo el Estado dominado por las compañías mineras y oligarquías locales explican sin duda las iniciativas revolucionarias registradas en los primeros años del decenio de 1950.

La revolución implicó un salto desde la orientación neocolonial hacia la orientación nacional populista de la estrategia de desarrollo basada en el cogobierno del Movimiento Nacional Revolucionario y la Central de Trabajadores Bolivianos. La nueva orientación quedó de manifiesto en la nacionalización de las grandes compañías mineras, la reforma agraria en gran escala, el acrecentamiento de la participación política popular mediante el sufragio universal y la institucionalización del Estado y la inversión pública como el impulso básico para el desarrollo. Con la eliminación de las bases de poder de los grupos privados locales antes dominantes, las principales funciones del Estado pasaron a ser las infraestructurales y sectoriales. Sin embargo, el caos revolucionario y la extrema vulnerabilidad económica del sector externo pronto llevaron a este proyecto político hasta el borde de la bancarrota económica y financiera. El Plan Inmediato de Política Económica del Gobierno de la Revolución Nacional proclamado en 1955 llegó a ser, en esencia, un llamamiento al Gobierno de los Estados Unidos para que prestara asistencia de emergencia y económica.^{6/} Las muchas publicaciones sobre el tema han demostrado que, aunque esta asistencia fue relativamente barata en términos financieros, la influencia extranjera que posibilitó provocó una división entre

^{5/} R. Arce (1977), pp. 21 a 28.

^{6/} Véase W. Guevara Arze (1955).

los dos aliados del gobierno revolucionario, y la orientación de la estrategia de desarrollo se desvió hacia la nacional elitista.^{7/} Esto quedó demostrado, entre otras cosas, por la apertura del sector del petróleo a las empresas petroleras transnacionales, la orientación del programa de estabilización del Fondo Monetario Internacional que se aplicó en 1957-1958 y la nueva influencia extranjera introducida en el sector nacionalizado de la minería a través del Plan Triangular. Entretanto, se enfrentaba el déficit fiscal del sector público con las donaciones oficiales externas. El cuadro 1.6 sugiere que, el gobierno revolucionario pudo obtener recursos externos con fines de inversión en la medida en que cedió en su inclinación estatista en materia de distribución del crédito interno. Sin embargo, esta experiencia con la estrategia de desarrollo de orientación nacional populista dio por resultado el tremendo crecimiento y expansión del sector público (al que se calcula correspondía en 1961 el 45% del producto interno bruto local ^{8/}) y el establecimiento de las funciones infraestructurales y sectoriales del Estado mucho antes del proceso de industrialización, a pesar de la influencia extranjera que acompañó a la extrema vulnerabilidad económica del sector externo durante este período.

El período siguiente, 1965-1973, consistió en diversos cambios opuestos o zigzagueantes en la orientación de la estrategia de desarrollo, ninguno de los cuales puede considerarse simultáneamente definido y eficaz. Este período se caracteriza mejor como un período de transición e incertidumbre constituido por una especie de orientación nacional elitista durante el período 1965-1969, una pronunciada orientación nacional populista (aunque ineficaz) en el período 1969-1971 y una suerte de orientación nacional elitista aplicada durante los años de crisis, 1972-1973. El cuadro 1.6 capta aspectos básicos de esos cambios de orientación con respecto a la ubicación sectorial del crédito interno y la fuente de inversión interna bruta. De muchas maneras, los cambios de frente iniciados representaban reacciones ante las orientaciones previas. Sin embargo, cabe hacer hincapié en que la orientación nacional populista del período 1969-1971 tuvo como resultado la

^{7/} Por ejemplo, J.M. Malloy, y R.S. Thorn (1971).

^{8/} Plan General de Desarrollo, Planeamiento, Nos. 3-5, La Paz, septiembre de 1961, carta introductoria del Vice Presidente Juan Lechín Oquendo.

Cuadro 1.6

BOLIVIA: DISTRIBUCION SECTORIAL DEL CREDITO INTERNO Y EL FINANCIAMIENTO DE LA
INVERSION INTERNA BRUTA, 1952-1979
(En millones de pesos de 1970 y porcentajes)

Año	Crédito interno				Inversión interna bruta			
	Valores corrientes	Valores constantes a/	Sector (%)		Valores corrientes	Valores constantes	Fuente (%)	
			Público	Privado			Interna	Externa
1952	10	714.3	65	35	18	1 285.7	94	6
1953	20	408.2	65	35	34	693.9	79	21
1954	28	297.9	61	39	88	936.2	99	1
1955	62	301.0	74	26	318	1 543.6	99	1
1956	327	819.5	90	10	551	1 380.9	99	1
1957	406	955.3	85	15	558	1 312.9	93	7
1958	537	1 100.4	87	13	565	1 157.8	78	22
1959	632	1 134.6	88	12	477	856.4	83	17
1960	721	1 151.7	89	11	675	1 078.3	76	24
1961	803	1 216.7	86	14	546	827.3	82	18
1962	858	1 243.5	83	17	876	1 269.6	75	25
1963	934	1 338.1	79	21	909	1 302.3	76	24
1964	1 014	1 350.2	75	25	1 009	1 343.5	105	-5
1965	1 161	1 488.5	74	26	1 218	1 561.5	79	21
1966	1 340	1 660.5	71	29	1 291	1 599.8	81	19
1967	1 538	1 792.5	72	28	1 284	1 496.5	68	32
1968	1 685	1 855.7	66	34	1 836	2 022.0	66	34
1969	1 765	1 873.7	64	36	1 714	1 819.5	64	36
1970	2 071	2 071.0	63	37	2 111	2 111.0	88	12
1971	2 510	2 408.8	61	39	2 302	2 210.2	80	20
1972	3 219	2 567.0	58	42	3 364	2 682.6	82	18
1973	4 223	2 368.5	46	54	5 311	2 978.7	92	8
1974	4 118	1 462.4	11	89	7 026	2 495.0	133	-33
1975	5 702	1 885.0	23	77	11 801	3 901.2	73	27
1976	8 233	2 488.8	26	74	11 861	3 585.6	83	17
1977	11 188	3 027.9	21	79	13 523	3 659.8	77	23
1978	15 135	3 498.6	26	74	18 505 b/	4 277.6	58	42
1979	21 274	3 953.5	37	63	21 683 c/	4 029.5	50	50

Fuente: FMI, IFS-1980; Banco Central de Bolivia, Cuentas Nacionales, 1970-1977.
a/ Deflactor implícito para el producto interno bruto. b/ Preliminar. c/ Estimación.

/nacionalización de

nacionalización de la empresa extranjera más grande de Bolivia -Bolivian Gulf Co.- lo que otorgó al Estado el control casi completo sobre el sector exportador (junto con el sector minero nacionalizado). De este modo, aunque el proyecto populista contenido en la estrategia definida 9/ durante este período nunca llegó a materializarse, el sector público experimentó una notable expansión, nuevamente muy por encima de las exigencias del proceso de industrialización. Además, la transición desde esta orientación nacional populista a la nacional elitista registrada a continuación fue particularmente violenta y se caracterizó por un trastorno económico y social que exigió un programa de estabilización bastante enérgico para restablecer el orden. La nueva orientación nacional elitista se hizo evidente con la reapertura del sector del petróleo (sin embargo, esta vez por contratos de asociación entre la compañía petrolera del Estado y las empresas petroleras extranjeras) y la nueva ley de inversiones que promovía la empresa privada (nacional y extranjera). En otras palabras, el período comprendido entre 1965 y 1973 fue un período de inestabilidad política en que la orientación de la estrategia de desarrollo experimentó cambios constantes y opuestos. Al mismo tiempo, las diversas funciones del Estado oscilaron entre uno y otro extremo sin alcanzar una definición clara y efectiva, y después de la nacionalización de la empresa extranjera más importante del país, la participación extranjera en Bolivia (salvo la vinculada al financiamiento de la nacionalización) demostró una tendencia a declinar. En general, este período fue de transición e incertidumbre.

Durante el período 1974-1978 se aplicó en forma clara y definida una orientación nacional elitista en la estrategia de desarrollo, lo que favoreció en gran medida al sector privado y sus intereses dominantes. En el contexto de un volumen de crédito interno que se duplicó en términos reales durante este período, más de las tres cuartas partes del mismo se otorgó al sector privado. Además, a pesar del hecho de que el país estaba disfrutando de un auge de las exportaciones de magnitud hasta entonces sin precedentes, una proporción rápidamente creciente de los recursos destinados a la inversión interna provino de fuentes externas y ascendió al 42% en 1978 (véase el cuadro 1.6). Como consecuencia de este aumento de la participación extranjera, a base de préstamos externos, la deuda pública

9/ Ministerio de Planificación y Coordinación, Estrategia socioeconómica del desarrollo nacional, 1971-1991, La Paz, 1970.

externa de Bolivia aumentó rápidamente, y se duplicó en términos reales entre 1974 y 1978, como se indica en el cuadro 1.7. Sin embargo, a pesar de esta clara orientación de la estrategia de desarrollo y el volumen de los recursos disponibles en el contexto del auge de las exportaciones y el aumento de la participación extranjera en el desarrollo interno, el Estado se encontraba en una situación económica de profunda crisis, como sugieren los datos que aparecen en el cuadro 1.8.

Cuadro 1.7

BOLIVIA: DEUDA EXTERNA PUBLICA Y SU SERVICIO, 1974-1979
(En millones de dólares estadounidenses de 1970 y porcentajes) a/

Año	De fuentes privadas b/	De fuentes oficiales c/	Total	Servicio de la deuda (porcentaje de las exportaciones)
1974	219	404	623	11
1975	267	504	771	15
1976	385	581	967	16
1977	472	662	1 134	21
1978	508	745	1 253	49
1979	509	787	1 292	30 d/

Fuente: BID, External Public Debt of the Latin American Countries, Washington D.C., julio de 1980, e informaciones suministradas por el Banco Mundial.

a/ Deflactados según el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos

b/ Principalmente proveedores y bancos transnacionales.

c/ Bilaterales y multilaterales.

d/ A base de los pagos efectuados, pagos de amortización atrasados.

Cuadro 1.8

BOLIVIA: EL DEFICIT DEL SECTOR FISCAL, 1974-1979
(En millones de pesos de 1970 y porcentajes)

Año	Déficit fiscal	Déficit como porcentaje de		
		Producto interno bruto	Exportaciones	Ingresos fiscales
1974	161.6	1.0	5.2	9.0
1975	233.6	1.4	8.1	12.4
1976	422.9	2.4	12.9	20.4
1977	896.5	5.0	29.0	43.4
1978	693.9	3.8	23.9	35.2
1979	1 244.2	6.5	43.9	81.1

Fuente: Banco Central de Bolivia, Cuentas Nacionales, 1970-1977, y Boletín Estadístico, N° 237.

El déficit fiscal del Estado, y más aún la situación en proceso de deterioro de las finanzas públicas captan bien el principal aspecto de la situación de dependencia consentida que condujo a la ruina de la economía boliviana: el programa de inversión pública no se pudo adelantar sobre la base de créditos comerciales. Sin embargo, para comprender más pormenorizadamente esta especial situación de dependencia, es necesario prestar más atención a las contradicciones internas específicas del Estado, que acompañaron a la orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo durante el período 1974-1978.

Antes de pasar a esa tarea, cabe mencionar que en el período posterior a 1978 ha empeorado la crisis originada durante el período 1974-1978. Nuevamente la transición y la incertidumbre son elementos dominantes de la política pública, sobre todo en lo referente a la renegociación de la deuda pública externa. Existen indicios, como se sugirió en la cita del Institutional Investor, de que la situación de dependencia respecto de los bancos transnacionales es tal que las autoridades bolivianas tuvieron que aceptar prácticamente cualesquiera condiciones que se les ofrecieran.^{10/}

^{10/} Véase la nota ^{1/}.

^{13.} Breve

3. Breve examen de las contradicciones internas del Estado que derivan de la orientación nacional elitista, 1974-1978

Una de las anomalías de la experiencia de la orientación nacional elitista durante el período 1974-1978 es que la crisis financiera del sector público sobrevino muy poco después del más notable auge de las exportaciones en la historia moderna de Bolivia y cuando el Estado controlaba casi completamente, y en forma directa, los principales productos de exportación (minerales concentrados y metálicos, petróleo crudo y gas natural) por intermedio de las principales empresas públicas (COMIBOL, ENAF y YPFB). El cuadro 1.9 demuestra que durante el período 1974-1978 el ingreso fiscal del sector público fue generado en grado muy elevado (57 a 69% del total de los ingresos fiscales) por el sector externo, en particular el sector exportador. En este caso ¿cómo cabe interpretar la crisis resultante que coincidió con el gran aumento del potencial económico del Estado?

Sin duda, un factor importante fue el de las falsas expectativas generadas por el auge de las exportaciones. Evidentemente, el grupo dirigente vinculado al gobierno central creyó que el auge de las exportaciones proporcionaba una base autosustentada para contratar préstamos externos; lo mismo pensaron los bancos transnacionales que proporcionaron la mayor parte de ese financiamiento externo. Sin embargo, parece que los bancos transnacionales advirtieron más rápidamente la endeblez de esa política, es decir, se dieron cuenta de que el auge de las exportaciones estaba basado en su mayor parte en un efecto favorable de los precios que afectaba simultáneamente a la mayoría de los artículos de exportación bolivianos. En realidad, el volumen físico de la mayoría de los artículos de exportación no aumentó, y más aún algunos experimentaron una disminución, especialmente después de 1977. De este modo, se podría concluir que el aumento de la financiación externa se basó en falsas expectativas sobre las exportaciones y, por lo tanto, cuando dichas expectativas no se cumplieron los ingresos de exportación percibidos no pudieron sostener la magnitud de la deuda pública externa ya contraída. Sin embargo, como se explicará en seguida, la disminución de las exportaciones bolivianas en realidad no fue fundamentalmente el resultado de la mala suerte, sino en gran medida consecuencia directa de la política económica general seguida durante este período.

/Cuadro 1.9

Cuadro 1.9

BOLIVIA: RELACION ENTRE LOS INGRESOS FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL a/
Y EL SECTOR EXTERNO, 1964-1979

(En millones de pesos de 1970 y porcentajes)

Año	Valores corrientes	Valores constantes	Distribución porcentual en el sector externo					Tribu- tación interna	Todos los demás	Total
			Aduanas	Regalías b/ Minería	Petróleo	Impuestos a las ex- portaciones	Sector externo			
1964	511.3	680.8	(53.5)	-	-	-	53.5	42.8	3.7	100
1965	613.0	785.9	(56.0)	(0.2)	-	-	56.2	41.3	2.6	100
1966	723.5	896.5	(47.4)	(6.5)	-	-	53.9	43.0	3.1	100
1967	771.8	899.5	(51.0)	(0.9)	-	-	51.9	45.2	2.8	100
1968	836.9	921.7	(41.7)	(4.0)	(6.2)	-	51.9	44.7	3.5	100
1969	871.4	925.1	(41.5)	(7.1)	(1.1)	-	49.7	47.8	2.4	100
1970	1 070.4	1 070.4	(39.1)	(16.3)	-	-	55.4	41.0	3.7	100
1971	1 093.1	1 049.0	(34.6)	(4.2)	(3.3)	-	42.1	50.4	7.4	100
1972	1 330.1	1 060.7	(31.4)	(3.2)	(4.4)	(10.5)	49.5	45.2	5.2	100
1973	2 460.5	1 385.0	(21.0)	(7.7)	(11.3)	(18.3)	58.3	36.7	5.1	100
1974	5 069.7	1 800.3	(18.7)	(17.9)	(17.4)	(15.8)	69.7	25.6	4.6	100
1975	5 688.8	1 880.6	(27.2)	(8.4)	(14.4)	(10.9)	60.9	30.3	8.7	100
1976	6 840.9	2 068.0	(21.2)	(12.5)	(18.6)	(8.6)	60.9	34.1	4.9	100
1977	7 641.2	2 068.0	(22.2)	(16.5)	(12.0)	(7.0)	57.7	36.0	6.4	100
1978	8 540.1	1 974.1	(22.9)	(18.1)	(10.8)	(5.5)	57.3	37.1	5.6	100
1979	8 255.0	1 534.1	(25.0)	(16.1)	(0.6)	(9.8)	51.5	42.7	5.8	100

Fuente: Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico, diversos números.

a/ Medidos según los ingresos corrientes del Tesoro Nacional.

b/ Aplicadas principalmente a las actividades de exportación.

/Por una

Por una parte, la disminución del valor real de los ingresos de exportación puede relacionarse con el nivel en función del cual se sobrevaluó el peso boliviano. En el cuadro 1.10 se hace una estimación aproximada del alcance de dicha sobrevaluación -entre el 25 y el 37% durante el período 1974-1978- utilizando la devaluación del 68% hacia fines de 1972 como base para la paridad. Es indudable que la sobrevaluación del peso sirvió como importante desincentivo de las exportaciones del país, la mayoría de las cuales era generada por el sector público. Además, la capacidad para mantener el tipo de cambio sobrevaluado constituyó, en buena medida, el resultado del nivel de ingresos netos obtenidos del financiamiento externo; cuando se produjo la reducción de dicho financiamiento externo el peso fue devaluado en un 25% en noviembre de 1979.

Cuadro 1.10

BOLIVIA: ESTIMACIONES DEL TIPO DE CAMBIO DE PARIDAD, 1973-1979
(1973 = 100)

Año	Tipo de cambio oficial (1)	Indice de inflación comparativos		Tipo de cambio de paridad <u>d/</u> (4)
		Bolivia <u>b/</u> (2)	Estados Unidos <u>c/</u> (3)	
1973	20.0	100	100	20.0
1974	20.0	157.9	118.9	26.6
1975	20.0	169.2	129.9	26.1
1976	20.0	184.5	135.8	27.2
1977	20.0	209.8	144.2	29.1
1978	20.0	231.4	155.5	29.8
1979	20.86	277.0	174.9	31.7

Fuente: CEPAL, a base de datos del FMI.

a/ Se trata de estimaciones muy aproximadas.

b/ Deflactor del producto interno bruto implícito.

c/ Precios al por mayor.

d/ Tipo de cambio oficial de Bolivia en el año 1973 multiplicado por la tasa de inflación de Bolivia dividida por la tasa de inflación de los Estados Unidos.

/Por otra

Por otra parte, el equipo encargado de formular políticas económicas siguió una política explícita de drenaje financiero de las empresas públicas dominantes (véase el cuadro 1.11). En rigor, el auge de las exportaciones fue encauzado a través de las empresas públicas dominantes hacia el Tesoro Nacional. Además, la tasa de tributación de dichas empresas públicas excedió su tasa de rentabilidad por concepto de actividades de exportación. Evidentemente, ese grado de drenaje financiero de las principales empresas exportadoras explica una parte importante de los resultados insatisfactorios obtenidos en materia de exportaciones.

Cuadro 1.11

BOLIVIA: PAGOS DE IMPUESTOS DE EXPORTACION Y REGALIAS AL TESORO NACIONAL
POR LAS PRINCIPALES EMPRESAS PUBLICAS EXPORTADORAS, 1971-1978 a/
(En millones de pesos de 1970 y porcentajes)

Año	Pagos de impuestos de exportación y regalías			Porcentaje de ingresos fis- cales del Tesoro
	COMIBOL ENAF	YPFB	Total	
1971-1973 b/	110.8	109.5	220.3	18.9
1974	307.2	425.6	723.8	40.7
1975	171.2	356.8	528.0	28.1
1976	248.1	467.7	715.0	34.6
1977	317.4	291.7	609.1	29.5
1978	329.7	235.8	565.5	28.6

Fuente: Cálculos efectuados a base de informaciones suministradas por la Dirección General del Presupuesto del Gobierno Central.

a/ Se excluyen los pagos de regalías a las autoridades regionales y los impuestos sobre las ventas locales.

b/ Promedios anuales.

/Finalmente, dado

Finalmente, dado el drenaje financiero de las principales empresas públicas y la colocación de alrededor de las tres cuartas partes de todo el crédito interno en el sector privado, las principales empresas públicas se vieron obligadas a depender del financiamiento externo para sus programas de inversión. En el cuadro 1.12 se indica en qué grado las principales empresas públicas del sector productivo pasaron a depender del financiamiento externo proveniente casi en su totalidad de los bancos transnacionales, medido según los ingresos netos. El total parcial del total general correspondiente a las empresas públicas del sector productivo es casi idéntico al del financiamiento externo procedente de los bancos transnacionales. Además, aunque estas empresas públicas recibieron sólo el 38% del total de ingresos netos procedentes del financiamiento externo durante el período 1974-1978, obtuvieron más del 68% de los provenientes de los bancos transnacionales. En otras palabras, la inversión pública 'productiva' fue en una medida muy significativa, financiada únicamente por los participantes extranjeros, es decir, los bancos transnacionales. En el contexto de una política económica que se oponía al mantenimiento de la solvencia continuada de esas empresas públicas productivas, en particular los principales exportadores, una decisión de los bancos transnacionales de no refinanciar en condiciones adecuadas la creciente deuda externa pública de dichas empresas significaba el derrumbe de la mayoría de los programas de inversión pública en el sector productivo. En una economía como la de Bolivia, donde el sector público constituye una parte tan importante de la actividad económica y es casi el único exportador de envergadura, el derrumbe del programa de inversiones públicas indica la proximidad de una crisis.

Hasta que este estado de cosas llegó al extremo de poner en tela de juicio la solvencia de las empresas públicas en particular, y de la economía en general, esta forma de dependencia consentida era muy conveniente para todos los principales participantes. El Estado completó su función mediadora en relación con los grupos privados dominantes y los participantes extranjeros al encauzar las ganancias procedentes del auge de las exportaciones hacia los grupos privados (nacionales y extranjeros). Los bancos transnacionales, en un momento en que había recursos en exceso provenientes del reciclaje de los petrodólares, estaban complacidos de conceder préstamos a las principales empresas públicas sobre la base de una garantía del Gobierno Central. Además, las tasas de interés cobradas, para no

/Cuadro 1.12

Cuadro 1.12

BOLIVIA: INGRESOS NETOS PROCEDENTES DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO, a/ POR RECEPTOR, 1974-1978; TOTAL GENERAL Y TOTAL DE LOS BANCOS TRANSNACIONALES b/
(En millones de dólares estadounidenses de 1970 y porcentajes) c/

Receptor	1974	1975	1976	1977	1978	Total	Porcentaje
<u>I. Total general: todas las fuentes</u>							
Gobierno Central	15.2	8.2	25.9	31.8	18.2	99.3	22.2
Gobierno local	-	0.2	6.2	11.7	15.7	33.8	7.6
COMIBOL	6.0	4.9	13.6	14.0	-9.0	29.5	6.6
ENAF	3.7	2.0	9.0	15.0	1.9	31.6	7.1
YPFB	-14.3	-10.9	19.4	39.3	0.7	34.2	7.6
CBF	-0.8	8.6	-0.8	-2.1	17.9	22.8	5.1
Bancos especializados	15.9	16.0	11.0	7.1	3.6	53.6	11.9
Total parcial EPSP <u>d/</u>	(10.5)	(20.6)	(52.2)	(73.3)	(15.1)	(171.7)	(38.3)
Todas las demás	7.7	29.1	28.3	34.2	44.3	142.6	31.9
<u>Total</u>	<u>33.2</u>	<u>57.4</u>	<u>112.5</u>	<u>151.0</u>	<u>93.5</u>	<u>447.6</u>	<u>100.0</u>
<u>II. Total: bancos transnacionales</u>							
Gobierno Central	0.2	4.9	1.4	6.4	-1.7	11.2	4.1
Gobierno local	0.1	-0.4	-0.6	8.8	11.0	18.9	6.9
COMIBOL	4.0	2.0	12.7	12.9	-8.2	23.4	8.5
ENAF	1.5	...	5.6	5.2	-	12.3	4.5
YPFB	-1.1	2.2	22.7	47.0	7.5	78.3	28.5
CBF	1.7	2.2	0.3	0.6	19.1	23.9	8.7
Bancos especializados	13.8	15.7	11.5	6.4	1.8	49.2	17.9
Total parcial EPSP <u>d/</u>	(19.9)	(22.1)	(52.8)	(72.1)	(20.2)	(187.1)	(68.1)
Todas las demás	3.4	12.4	18.7	10.4	12.9	57.8	21.0
<u>Total</u>	<u>23.7</u>	<u>38.9</u>	<u>72.3</u>	<u>97.7</u>	<u>42.3</u>	<u>274.9</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Calculados a partir de la información oficial suministrada por el Banco Central de Bolivia.

a/ Con garantía del Estado.

b/ Estas cifras se han ajustado para distribuir a las correspondientes empresas públicas los créditos contratados de parte de ellas por el Gobierno Central. Sólo los préstamos mayores (75.0, 50.0, 37.0, 30.0, 25.0, 13.5 y 10.0 millones de dólares estadounidenses), que ascienden a un total de 240.5 millones de dólares corrientes, se distribuyeron de esta manera.

c/ Deflactados según índice de precios al por mayor de los Estados Unidos.

d/ Empresas públicas del sector productivo.

/mencionar las

mencionar las pingües comisiones, contribuían a que el negocio fuese muy bueno. Los grupos privados dominantes locales disfrutaban de niveles de crédito interno sin precedentes y disponían de monedas extranjeras para satisfacer sus deseos de importar. Por último, pero de ninguna manera lo menos importante, las empresas estatales pudieron mejorar sus funciones infraestructurales y sectoriales, a corto plazo, a base del financiamiento externo. Al comienzo, entonces, el nuevo sistema de inversión pública basada en créditos comerciales, vinculado a la definida orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo, 1974-1978, parecía funcionar bien a pesar del hecho de que creaba una especie de dependencia consentida respecto de los bancos transnacionales.

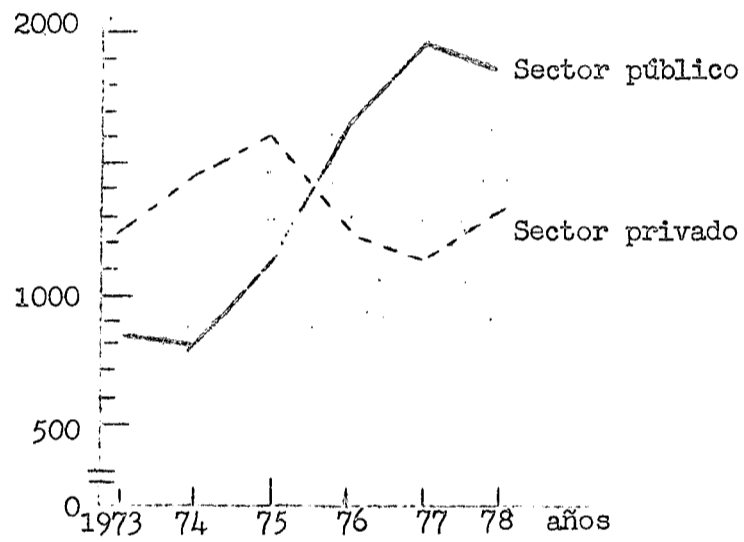
Infelizmente, el nuevo sistema fue llevado al extremo y las contradicciones internas del Estado prepararon el terreno para su ulterior derrumbe. En primer lugar, parte importante de los grupos privados dominantes nacionales se aprovechó del nuevo enfoque de la política pública. El crédito interno en el sector privado se orientó cada vez más hacia fines no productivos y el ritmo acelerado de importaciones llegó a reflejar un consumo ostentoso. En el gráfico 1.4 se señala que la inversión privada en activos fijos disminuyó pronunciadamente después de 1975.

A partir de entonces, fue la inversión pública la que mantuvo en marcha la economía. De este modo, el sector privado manifestó su falta de confianza en el proyecto. Los casos de uso indebido del crédito público por parte del sector privado, como el de los préstamos del Banco Agrícola a los productores de algodón de la región de Santa Cruz,^{11/} se hicieron frecuentes. Además, la evasión de capitales reflejó la falta de fe del sector privado en este proyecto de orientación nacional elitista. En suma, el sector privado desechó la oportunidad de convertirse en el motor del desarrollo boliviano. En segundo lugar, el efecto de la política económica sobre las empresas públicas dominantes pronto contribuyó significativamente al término del auge de las exportaciones así como a la descapitalización y la consiguiente crisis económica y financiera de dichas empresas. En estas desfavorables circunstancias, los bancos transnacionales pronto decidieron no seguir financiando los programas de inversión de esas empresas ni refinanciar

^{11/} Este fenómeno se examinará más a fondo en el capítulo 7.

Gráfico 1.4

BOLIVIA : INVERSION INTERNA EN ACTIVOS
FIJOS, POR SECTOR, 1973-1978
(Millones de pesos de 1970)



Fuente: Banco Central de Bolivia, Cuentas Nacionales,
1970-1977, La Paz, 1980.

/en condiciones

en condiciones adecuadas la deuda pública externa existente. De este modo, las contradicciones internas del Estado, en una situación de dependencia consentida, desembocaron en una crisis generalizada; crisis en que los participantes extranjeros mantenían el poder de decisión en lo que se refería a determinar el grado de sacrificio que tendría que soportar el país a consecuencia de las disposiciones y condiciones que estos bancos transnacionales exigieran como parte del convenio de refinanciación necesario.

Este es, pues, el proceso general en que las contradicciones internas del Estado desencadenaron la crisis y produjeron la situación de dependencia consentida, en que los bancos transnacionales adquirieron el impresionante poder de decisión vinculado a la intensidad y la duración de dicha crisis. El análisis de ejemplos particulares de las contradicciones internas del Estado y la situación de dependencia específica de ciertas empresas públicas dominantes reforzará el análisis de la situación general, y constituirá el tema de la tercera parte del presente estudio. En los capítulos inmediatamente siguientes se examinarán aspectos de la participación de los bancos transnacionales en la economía del país.

Capítulo 2

LA OFERTA DE FINANCIAMIENTO EXTERNO

Para entender el comportamiento de la banca transnacional en Bolivia, es imprescindible establecer primero un marco general de referencia con respecto a los aspectos más generales del financiamiento externo en el mundo, para luego referirse en particular al caso de dicho país. Por ello, el capítulo tendrá dos partes. La primera presenta antecedentes sobre financiamiento en el plano internacional, haciendo una breve reseña de la naturaleza de las corrientes de capital hacia países en desarrollo en diversas épocas históricas, seguida por un análisis más pormenorizado de la experiencia contemporánea, es decir, la posterior a la Segunda Guerra Mundial. Sólo desde esta perspectiva internacional e histórica se hace posible apreciar la influencia de factores ajenos al país sobre la disposición de los banqueros comerciales para otorgar crédito al gobierno boliviano durante la década de los setenta. La segunda parte principal del capítulo intenta esbozar las tendencias específicas del financiamiento externo en lo que atañe a Bolivia, documentando el vuelco de la estructura de financiamiento hacia los bancos transnacionales, y destacando los factores más bien endógenos que hicieron de Bolivia un campo propicio al endeudamiento comercial.

A. El marco internacional

1. Reseña histórica

Aun cuando la fuerte participación de los bancos comerciales privados en el financiamiento externo de América Latina durante el decenio de 1970 ha dado tema para numerosos debates, tanto en países industrializados como en países en desarrollo, podría subsistir entre los no iniciados la impresión de que se trata de un fenómeno nuevo, sin precedentes, que confunde a los analistas. Lo cierto es, sin embargo, que los bancos comerciales y el capital privado en general han desempeñado desde hace largo tiempo un importante papel en el financiamiento externo de mediano y largo plazo de las zonas en desarrollo. En ciertos aspectos, los empréstitos de los años setenta son idénticos a esta participación primitiva; en otros más fundamentales, en cambio, el proceso presenta características de cierta novedad.

Antes de 1970, la mayor afluencia de capitales privados desde los países industrializados a los países en desarrollo se había registrado en el siglo XIX y a comienzos del siglo XX. Entre 1815 y la Primera Guerra Mundial, bajo el impulso

/conjunto de

conjunto de la estabilidad otorgada por la Pax Britannica y la vigorosa expansión del comercio, se transfirieron enormes volúmenes de capital privado desde Europa (especialmente Inglaterra) al resto del mundo, pero sobre todo a América del Norte y Australia; en menor grado, esto alcanzó también a los países en desarrollo de América Latina. Los serios trastornos acarreados por la Primera Guerra Mundial al comercio mundial y a los movimientos de capital fueron seguidos por la enérgica recuperación de los años veinte. Pese a que Inglaterra siguió siendo un exportador de capital durante ese decenio, los despojos de la guerra debilitaron la posición de Europa, mientras Estados Unidos se perfilaba como importante exportador de capital privado; gran parte de sus recursos se dirigieron a América Latina.^{1/}

Hasta la Primera Guerra Mundial, el grueso de las exportaciones de capital de mediano y largo plazo no eran de inversión directa, sino del tipo de valores en cartera: emisiones de bonos y otros pagarés.^{2/} Los prestatarios principales eran los gobiernos -especialmente en el caso de América Latina- y el financiamiento externo se utilizaba principalmente para respaldar proyectos de infraestructura como los destinados a redes de transporte y servicios de utilidad pública, aun cuando también las guerras y revoluciones solían contar con el respaldo de emisiones extranjeras.^{3/} Conviene destacar que los vencimientos de las deudas contraídas por los países en desarrollo para proyectos de infraestructura eran a muy largo plazo; hubo casos en que éste no tenía término, y otros en que era de 99 años.^{4/}

¿Cuál fue el papel de los bancos comerciales en esas actividades? Su papel fue el de intermediarios para las emisiones de bonos hechas por los países en desarrollo y negociadas en los mercados financieros de los países exportadores de capital. En cuanto organizadores de dichas emisiones, los bancos obtuvieron comisiones por concepto de la diferencia entre el precio en que se vendieron los bonos y el monto prometido al país prestatario.^{5/} La operación carecía en la práctica

^{1/} Hay una serie de buenos estudios acerca de este período. Uno de los mejores con respecto a América Latina es la Primera Parte de una antigua publicación de la CEPAL (1964). También véanse North, Bloomfield, Feis Nurkse, Gisselquist, Davis (Capítulo 1) y Stallings.

^{2/} Véase Bloomfield, pp. 3 y 4; Nurkse (1959), pp. 475 y 476; North, p. 11, y Gisselquist.

^{3/} North, p. 11.

^{4/} Véase Hughes, p. 96.

^{5/} Generalmente los bancos pagaban al prestatario de 92% a 95% del valor nominal del bono. Véase Gisselquist.

de riesgos para el banco, ya que éste obtenía la comisión al venderse el bono, por lo cual las posibles pérdidas por incumplimiento afectaban al comprador del instrumento crediticio, y no al banco. Es evidente que semejante situación no conducía a la cautela bancaria en materia de organización de emisiones.

Cabe agregar que los bancos comerciales también otorgaron préstamos directos a los países entonces en desarrollo, aunque éstos fueron de muy corto plazo. Gisselquist ha observado que los bancos además de financiar el comercio en bienes, solían otorgar a los países deudores créditos a corto plazo que servían de puente para esperar condiciones del mercado favorables para la venta de bonos.^{6/}

Las corrientes de capital a los países en desarrollo eran cuantiosas, aunque sujetas a fuertes variaciones cíclicas.^{7/} Las fluctuaciones del comercio y de los precios de los productos básicos explicaban gran parte de los altibajos de los flujos de capital, los que también reflejaban la euforia desbocada de los inversionistas, que iba seguida por colapsos financieros y restricción transitoria de préstamos. Las observaciones de North son aplicables a gran parte del proceso durante el siglo XIX: "El interés inicial (de los inversionistas británicos) en los países revolucionarios sudamericanos fue seguido por el otorgamiento de cuantiosos préstamos. A los préstamos a los gobiernos se sumaron las actividades de las empresas británicas en minas de oro y similares. Los inversionistas se volvieron cada vez menos críticos para evaluar las perspectivas de dichos países y en 1825-1826 sobrevino el período inevitable de mora. Aunque esta experiencia fue una lección amarga, iba a repetirse muchas veces. Casi todo aumento de exportaciones de capital a un país generaba una onda de entusiasmo que obnubilaba las facultades de crítica del acreedor y producía más tarde un doloroso ajuste de cuentas".^{8/}

Los incumplimientos de pago eran generalizados y costosos. Aparte de la debacle de 1825-1826 con América Latina, en 1841-1842 fueron nueve los gobiernos estatales estadounidenses que suspendieron los pagos al extranjero, y en los años siguientes quebraron muchos ferrocarriles con financiamiento extranjero. En 1873-1874, los gobiernos de Bolivia, Costa Rica, Egipto, España, Guatemala, Liberia, Honduras, Paraguay, Perú, República Dominicana, Turquía y Uruguay ^{9/} no pagaron sus

^{6/} Véase Gisselquist.

^{7/} Véase Gisselquist.

^{8/} Cfr. North, p. 13.

^{9/} El estudio de Bischoff sobre Costa Rica contiene una buena apreciación de cómo y por qué solicitaban los países préstamos a Inglaterra, y de la naturaleza de sus incumplimientos.

deudas, a menudo debido a que el temor generado por la avalancha de incumplimientos impedía a países normalmente solventes refinanciar las obligaciones contraídas.^{10/} Además, en la década de los años 90 hubo otra ronda de incumplimientos de pago, que afectaron a varios de los mismos países.^{11/}

Ante los incumplimientos, los acreedores reaccionaron de diversas maneras; la situación exigió algunas veces la intervención de sus gobiernos. Estos últimos se hacían parte en las negociaciones para reanudar el servicio de la deuda, e incluso intervenían con barcos de guerra, como sucedió en 1903: el gobierno alemán apoyó una acción militar contra Venezuela, destinada a exigir mejor trato para los portadores de bonos de nacionalidad alemana.^{12/} A pesar de ello, el incumplimiento sólo solía significar falta de acceso a nuevos créditos, lo que se habría producido de todas maneras debido a la incertidumbre producida en los mercados financieros por incumplimientos múltiples.^{13/}

A pesar de los altibajos de las actividades crediticias, interesa señalar -como lo hace North- que, pese a las pérdidas, los préstamos de los inversionistas eran en general rentables.^{14/} Se ha estimado que en vísperas de la Primera Guerra Mundial, Inglaterra obtuvo en sus inversiones extranjeras ganancias equivalentes a casi 10% de su producto nacional, contra un 4.6% del producto en los años de 1860; por su parte, Francia obtuvo ganancias equivalentes a casi 6% de su producto nacional casi el doble de la cifra correspondiente a los años de 1880.^{15/} En América Latina solamente, los compromisos con inversionistas extranjeros ascendían en 1913 a unos 6 mil millones de dólares.^{16/}

Tras la Primera Guerra Mundial se reanudó la afluencia de capital privado a los países en desarrollo. En la década de 1920 -a diferencia de lo que sucedió en el siglo XIX- los Estados Unidos iban a la vanguardia en materia de exportaciones de capital a América Latina. Los bonos latinoamericanos en manos de Inglaterra subieron levemente -de 1 000 millones de libras esterlinas en 1913 a 1 200 millones en 1928- mientras que las inversiones de Alemania y Francia bajaron, en términos

^{10/} Véase Davis, p. 15.

^{11/} Véase Gisselquist.

^{12/} Ibid.

^{13/} Véase CEPAL (1964), p. 30.

^{14/} North, p. 13.

^{15/} Feis, pp. 72 y 48 y Gisselquist.

^{16/} Véase Davis, p. 17.

absolutos.^{17/} En cambio, las inversiones de los Estados Unidos subieron de 1 700 millones de dólares (cifra inmediatamente anterior a la Guerra) a 5 400 millones de dólares en 1929. Así, en este período Estados Unidos logró un lugar preponderante en las inversiones extranjeras de la región, el que se ha mantenido hasta el día de hoy.^{18/}

En la década de los veinte, hubo un mayor volumen relativo de inversión directa; sin embargo, se mantuvo el predominio de las transacciones de cartera con los gobiernos en lo que respecta a las transferencias de capital a las regiones en desarrollo. Los préstamos estadounidenses eran otorgados o suscritos por bancos comerciales; entre ellos, los más importantes estaban vinculados con las grandes instituciones de Nueva York que actualmente tienen un papel rector en las finanzas del mundo. Competían arduamente entre sí y con los bancos europeos, y ofrecían créditos a los estados, ciudades, servicios de utilidad pública, etc., en el extranjero, a menudo sin haber hecho, según observa Davis, una evaluación seria de la capacidad de reembolso.^{19/}

Con la crisis de 1929 y la aparición de la Gran Depresión, hubo una fuerte baja en los precios de los productos básicos; este hecho junto con un menor volumen de exportaciones, hizo que los ingresos en divisas de los países en desarrollo experimentaran una gran disminución.^{20/} Las economías de muchos países en desarrollo se derrumbaron bajo el peso de su deuda externa, y la consiguiente desintegración de la economía mundial llevó a un cese masivo de pagos y prolongados períodos de mora. En América Latina, casi todos los países de la región suspendieron el servicio de la deuda a partir de 1930-1931.^{21/} En 1933 se hallaba impago el 67% de las emisiones latinoamericanas de bonos en dólares;^{22/} los únicos países latinoamericanos que habían mantenido el servicio de la deuda externa eran Argentina, Haití y la República Dominicana.^{23/}

^{17/} CEPAL (1964).

^{18/} *Ibid.*, p. 19.

^{19/} Véase Davis, p. 20. Stallings ofrece un análisis interesante de varios préstamos en ese período.

^{20/} Para América Latina el valor de sus exportaciones bajó de 2 782.9 millones de dólares por término medio anual en 1925-1929 a 1 444.9 millones en 1930-1934, o sea, una disminución de 48%. Véase CEPAL (1965), p. 23.

^{21/} Véase CEPAL (1964), p. 28.

^{22/} Davis, p. 21.

^{23/} Véase CEPAL (1964), p. 25.

Para recuperar las deudas, los acreedores en los países desarrollados utilizaron comités tales como Corporation of Foreign Bondholders, de Londres, y Foreign Bondholders Protective Council, de Nueva York, lo que fueron organizados con la ayuda de sus gobiernos, el propósito de estos comités era presionar a los deudores. Sin embargo -como ha señalado la CEPAL- "el único medio de acción que conservaban los acreedores consistía en negarse a otorgar nuevos créditos a los deudores en la región hasta que éstos reanudaran el servicio de la deuda contraída anteriormente. Esta arma había sido utilizada con eficacia durante el siglo XIX por la Corporation of Foreign Bondholders de Londres que podía, de hecho si no de derecho, impedir a los gobiernos extranjeros que no respetaban sus obligaciones financieras conseguir nuevos préstamos en Gran Bretaña. Pero la eficacia de este control disminuyó al ampliarse el papel de las bolsas europeas y de los Estados Unidos. Además el Foreign Bondholders Protective Council de Nueva York, constituido en octubre de 1933 con el apoyo del gobierno federal sobre el modelo de la corporación inglesa, quedó paralizado por la insuficiencia de sus recursos financieros (...) y por el antagonismo entre los bancos comerciales que concedían créditos a corto plazo y los poseedores de bonos de largo plazo. En realidad, la prohibición de nuevas emisiones en las bolsas extranjeras no afectaba mucho a los gobiernos latinoamericanos puesto que la desorganización del mercado de los bonos en Europa y en los Estados Unidos como consecuencia de la gran crisis era tal que de todas maneras habrían sido casi imposibles nuevas emisiones".^{24/}

Los años anteriores a la Segunda Guerra Mundial fueron poco dinámicos en lo que se refiere al comercio de bienes e instrumentos financieros. Los países en desarrollo vieron restringido su acceso al crédito externo de mediano y largo plazo; los acreedores privados se hicieron sumamente cautelosos, abrumados por el incumplimiento generalizado, la depresión mundial y la severa crítica al comportamiento indisciplinado de los años veinte. Según dice un informe del Gobierno de los Estados Unidos acerca de los préstamos otorgados al extranjero por instituciones privadas durante dicho período, los métodos de ofrecer y vender valores extranjeros a gran presión fueron instrumentos de autodestrucción para los préstamos del país. La flotación de un bono solía considerarse como justificación adecuada para seguir

^{24/} Ibid., pp. 30-31.

otorgando créditos al mismo prestatario o al mismo país, sin que se tomara debidamente en cuenta el peso cada vez mayor que adquiría la deuda.^{25/}

2. Tras la Segunda Guerra: cambios estructurales de la banca mundial

La recuperación económica mundial que siguió a la Segunda Guerra Mundial dio a los países en desarrollo mejores condiciones para renovar el servicio de su deuda externa; sin embargo, el acceso de los países al nuevo crédito externo adoptó pautas similares al período posterior a 1929: la inversión extranjera directa y los préstamos gubernamentales oficiales fueron las principales fuentes de capital extranjero de mediano y largo plazo. A partir de fines de los años cincuenta y comienzos de los sesenta, el espectro del financiamiento externo comenzó a ampliarse un poco: el Banco Mundial terminó el financiamiento de la reconstrucción en Europa y dirigió su atención hacia los países de la periferia, mientras que aparecían en el escenario internacional los llamados bancos de desarrollo regional, tales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). En cuanto a los bancos comerciales, hasta 1970 su actividad de préstamos en relación con países en desarrollo se limitó generalmente a operaciones de corto plazo con fines comerciales, y a préstamos ocasionales para proyectos muchas veces protegidos por garantías crediticias de exportación, tales como las ofrecidas por el Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos. La suscripción de emisiones de bonos era prácticamente nula dada la actitud restrictiva de los inversionistas ante los países en desarrollo y la impresionante maraña burocrática que imponían los gobiernos de las naciones industrializadas a las colocaciones de las entidades del Tercer Mundo. Sin embargo, tras esta postura conservadora se ocultaban algunos cambios de importancia que ocurrían en otros sectores bancarios mundiales, y que terminarían por transformar a los bancos en importante fuente de financiamiento para los países en desarrollo.

a) Los supuestos iniciales de la "transnacionalización" de la banca comercial

En realidad, el cambio se inició en los Estados Unidos en los años cincuenta: surgió entonces un nuevo tipo de banquero, el "vendedor nato", que ponía todo su empeño en conseguir nuevos negocios.^{26/} Esa actitud obedecía en parte a la elevada liquidez de los bancos en ese entonces. Sin embargo, su motivación más profunda era el inicio del período de jubilación de aquellos funcionarios bancarios cuyas

^{25/} The United States in the World Economy, Departamento de Comercio de los Estados Unidos, Washington, 1943, citado en Davis, p. 21.

^{26/} Véase Hayes, pp. 33-34.

estrategias conservadoras estaban condicionadas por la depresión de los años treinta, y su reemplazo en cargos directivos por un grupo renovador, que habría de convertirse en el gran impulsor de los años sesenta.^{27/} Al comienzo, los bancos estadounidenses concentraron su expansión en los mercados internos, según lo demuestra el hecho de que antes de 1960 sólo seis bancos tenían sucursales extranjeras.^{28/} Sin embargo, ya se hallaba en marcha la transnacionalización masiva de las actividades bancarias estadounidenses, que luego iría seguida por la de los bancos europeos canadienses y japoneses.

Varios factores convergieron para promover esta expansión en el exterior; entre ellos, el desarrollo del mercado de eurodólares fue un elemento clave. Según señalan Lees y Eng, el origen del mercado de eurodólares se remonta a los años veinte, cuando los dólares estadounidenses se depositaban en Berlín y Viena y se convertían en moneda local a fin de otorgar préstamos. Esas prácticas influyeron efectivamente en los mercados monetarios locales. Después de la Segunda Guerra Mundial, el dólar estadounidense fue designado por el FMI como moneda de intervención en el mercado de divisas. Esto estableció la aceptabilidad común del dólar estadounidense como moneda clave para el comercio internacional, las inversiones, el arbitraje cambiario y las liquidaciones de balance de pagos. Los déficit constantes de balance de pagos de los Estados Unidos provocaron un crecimiento de las reservas oficiales en los países de Europa Occidental, y sus bancos centrales buscaron oportunidades de inversión con ganancias de corto plazo. En los años cincuenta, los bancos rusos en Europa Occidental preferían colocar en bancos británicos y franceses sus tenencias en dólares estadounidenses, con el fin de evitar el riesgo de un posible embargo por parte de las autoridades estadounidenses en caso de crisis. En estas circunstancias, los bancos europeos practicaban simplemente los principios de la economía libre, estableciendo diferencias competitivas entre las tasas de interés de colocaciones y captaciones. En los años cincuenta algunos bancos franceses otorgaban préstamos en dólares estadounidenses a bancos italianos; normalmente estas operaciones eran de escasa cuantía.^{29/}

^{27/} Aronson (1975), p. 16.

^{28/} Véase Robinson, p. 198.

^{29/} Cfr. Lees y Eng, p. 435.

Este mercado era un lugar atractivo para hacer negocios: como era en esencia una zona franca financiera, no estaba sometida a reglamentación alguna de las autoridades nacionales. Por ende, estaba exenta de exigencias oficiales de encaje y demás medidas reguladoras, lo que en algunos casos disminuía el costo de las operaciones bancarias y permitía mayores utilidades. Luego, con el crecimiento del mercado de eurodólares,^{30/} el concepto de zona franca financiera se fue extendiendo hasta incluir centros no europeos, tales como Panamá, las Bahamas, Singapur, Hong Kong, etc., y llegó a competir con los centros financieros establecidos, como Londres. Muchos de estos países establecieron condiciones aun más liberales de operación, lo que los transformó en "paraísos tributarios". Para los bancos comerciales, la oportunidad de actuar en medios libres de impuestos sobre la renta aumentó los atractivos de la actividad internacional.

El crecimiento del mercado se vio impulsado también por una serie de otros factores. En 1957 se prohibió a los bancos británicos financiar el comercio de los no residentes, convirtiendo así a los depósitos francos del mercado de eurodólares en una cómoda manera de evadir la norma. En 1958, Europa Occidental adoptó la plena convertibilidad, lo que fomentó el comercio de bienes y monedas, generando con ello necesidades de financiamiento internacional. Ese mismo año se formó la Comunidad Europea (CEE). Luego, en el decenio de 1960, al establecer el Gobierno de los Estados Unidos una serie de controles del capital y normas sobre tasas de interés para contener el creciente déficit de su balance de pagos, los bancos estadounidenses encontraron en el mercado de eurodólares una fuente esencial de financiamiento de actividades tanto en el país como en el extranjero.^{31/}

La existencia del mercado de eurodólares era ciertamente un factor que facilitaba la expansión de las actividades internacionales de los bancos estadounidenses; sin embargo, había dos factores más -interrelacionados- que servían de motivación a dichas operaciones. Uno de ellos era la prohibición impuesta por las leyes bancarias estadounidenses a la expansión de los bancos comerciales más allá de sus respectivas fronteras estatales (un banco de California, por ejemplo, no podía tener sucursales

^{30/} Dado que el mercado eventualmente incorporó otras monedas en sus actividades tales como el marco alemán, yen japonés, etc., hoy día es más común denominarlo el mercado de euromonedas.

^{31/} Aronson (1977), capítulo 4, contiene una reseña informativa de los controles y de su efecto sobre el comportamiento bancario.

fuera del estado de California); para los grandes bancos neoyorquinos la situación era aun más grave, ya que sus actividades estaban restringidas a los alrededores de la ciudad de Nueva York. Estas disposiciones legales frustraban la expansión interna de la banca estadounidense; en el ámbito internacional, en cambio, no hubo leyes semejantes, lo que evidentemente influyó en las estrategias de crecimiento de los bancos. Por otra parte, las operaciones internacionales de la banca norteamericana tenían como importante motivación el auge de la inversión directa estadounidense en Europa a comienzos de los años sesenta, que a su vez fue incentivado en gran parte por la ventaja del dólar en mercados internacionales dada su calidad de moneda principal de reserva. Para evitar el riesgo de perder las cuentas de grandes sociedades a manos de instituciones financieras extranjeras, los grandes bancos estadounidenses actuaron a la defensiva: siguieron a las empresas transnacionales a Europa y otras partes, respondiendo a sus necesidades y procurando simultáneamente establecer posiciones generales de mercado en el exterior.^{32/} A medida que estos grandes bancos aumentaban sus operaciones de préstamos internacionales, otros bancos estadounidenses menores se vieron obligados a seguirlos, por razones de competencia; ante la expansión de los bancos estadounidenses, los bancos europeos se vieron obligados a su vez a estudiar la posibilidad de adoptar una actitud más dinámica en relación con los préstamos, mientras los bancos canadienses y japoneses debieron también defenderse -aunque en menor grado-, dada la creciente gravitación de los bancos estadounidenses en el exterior.

Las instituciones financieras estadounidenses no sólo se pusieron a la vanguardia del crecimiento de la banca internacional; introdujeron además algunas importantes innovaciones que facilitaron un mayor movimiento internacional de préstamos. La primera consistió en un mecanismo que permitió a los bancos alargar los plazos de sus préstamos, adecuándose mejor a las necesidades de los prestatarios. A fines del decenio de 1950 y a comienzos de 1960, los empréstitos del mercado de eurodólares solían ser de corto plazo (menos de un año), reflejando así el carácter corriente de los depósitos bancarios. Sin embargo, los bancos advirtieron pronto

^{32/} Robinson ha efectuado tal vez uno de los mejores exámenes de la expansión de los bancos estadounidenses en el exterior. Otra fuente acabada de información sobre las operaciones extranjeras de los bancos estadounidenses se halla en el estudio FINE de la Cámara de Representantes de los Estados Unidos (1975 y 1976). Véase también Lissakers y el trabajo de Weston, pp. 292-298.

/que podían

que podían liberarse de su base depositaria a través de "compras" de depósitos de corto plazo, en el mercado interbancario, para utilizarlos, mediante su continua renovación, en el financiamiento de préstamos de más largo plazo. Para aprovechar estas posibilidades, los bancos crearon préstamos denominados créditos de renovación ("rollover credits"), cuya tasa de interés estaba sujeta a un ajuste periódico (cada seis meses), de acuerdo con la variación del costo de fondos en el mercado interbancario.^{33/} Los bancos podían así establecer una correspondencia aproximada entre el precio de los préstamos (incluyendo un margen de ganancia) y el costo de los fondos, que variaba continuamente según las tendencias de oferta y demanda en el mercado interbancario.

A fines del decenio de los sesenta, un crédito de renovación podía tener un plazo de entre tres y cinco años.^{34/} Naturalmente significaba riesgos para un banco debido a la posible falta de correspondencia entre el breve plazo de sus fondos "comprados" y el plazo más largo de sus préstamos. Dichos riesgos pueden clasificarse en tres tipos: i) la posibilidad de que las tasas de interés de corto plazo para los fondos interbancarios subieran sustancialmente antes de la fecha de ajuste de la tasa de interés del préstamo, reduciendo o eliminando el margen de ganancia; ii) la posibilidad del mismo efecto en el caso en que los prestadores del mercado interbancario perdieran confianza en la solvencia del banco, e impusieran una considerable sobretasa a la tasa media de oferta de fondos en el mercado bancario; y iii) la posibilidad de que el banco no pudiera conseguir fondos en el mercado a ningún precio ya sea por mala situación de la institución o por una crisis de confianza general en el mercado (este riesgo puede considerarse una variación del anterior).^{35/} A pesar de estos problemas potenciales, el mercado y sus constituyentes adoptaban en esa época una actitud de absoluta confianza, considerando casi como automático el proceso de renovación de fondos para refinanciar cada ciento ochenta días los préstamos de mediano y largo plazo.^{36/}

^{33/} De hecho, el prestatario se comprometía a un crédito de seis meses, con una renovación continua del mismo cada seis meses por la duración del préstamo, a una tasa de interés variable. Para el marco de referencia del costo de fondos, generalmente se usaba la Tasa Interbancaria de Oferta de Londres (LIBOR), a la cual se agregaba un margen fijo, digamos 1.0%, que se acordaba a la firma del convenio de préstamos.

^{34/} Véase Robinson, p. 254.

^{35/} Para mayor análisis del problema, véase Weston, pp. 312-320.

^{36/} Véase Cummings y también Weston, p. 313.

La segunda innovación, muy importante, consistía en la creación de consorcios crediticios ("loan syndicates"). En el decenio de 1960, la mayor parte de los préstamos de bancos comerciales en el mercado de euromonedas provenía de un solo banco, y su monto rara vez excedía los quince millones de dólares en cada operación.^{37/} Pero los bancos descubrieron que el riesgo que corría cada uno de ellos aisladamente podía minimizarse si formaban un grupo para conceder un préstamo: podía darse así un mayor monto de crédito al prestatario, disminuyendo el riesgo para cada una de las instituciones otorgantes; un solo convenio regía para todas las instituciones participantes, y aumentaba el poder de negociación de los bancos en relación con el prestatario. De hecho, el consorcio incentivó a otorgar mayor volumen de crédito; facilitó la participación de muchos bancos nuevos (que de lo contrario quizás se habrían mantenido al margen de las finanzas internacionales), y llevó a los grandes bancos internacionales a ampliar el alcance de sus actividades crediticias.^{38/}

Para los grandes bancos internacionales, que generalmente asumieron la organización de los consorcios crediticios, esta actividad, junto con reducir al mínimo el riesgo de cada uno de los bancos, les daba la oportunidad de aparecer atendiendo las necesidades financieras de sus clientes; significaba también adquirir prestigio e ingresos adicionales por concepto de las comisiones pagadas por los prestatarios a los organizadores.

Para los bancos pequeños y medianos, sin mayor experiencia en materia de créditos internacionales, los consorcios les permitían otorgar créditos externos de acuerdo con su tamaño y preferencia en materia de riesgo; hasta los aportes de sólo quinientos mil dólares podían colocarse a través de consorcios. Además, gozaban de la seguridad y del prestigio implícitos en el prestar en la compañía de los grandes bancos mundiales organizadores de los consorcios, que asumen la responsabilidad de evaluar la solvencia del prestatario.^{39/} Tenían asimismo una oportunidad de adquirir

^{37/} Véase el Financial Times.

^{38/} El consorcio internacional nació realmente de una práctica de los bancos estadounidenses en los primeros años de los sesenta. Estos solían celebrar un solo convenio para prestar en el exterior desde Nueva York. Con el tiempo internacionalizaron la práctica, extendiéndola al mercado de eurodólares, con la participación de bancos no estadounidenses. Para un análisis de la organización de un consorcio crediticio moderno, véase Miossi o Beé.

^{39/} La responsabilidad es indirecta, ya que ningún organizador tiene responsabilidad legal por la información crediticia proporcionada a los participantes de un consorcio.

/prestigio internacional,

prestigio internacional, apareciendo en los avisos publicados en los medios de comunicación financieros para dar a conocer los nuevos préstamos de consorcios.^{40/ 4}

En el segundo lustro de los años sesenta se había intensificado la expansión de la banca mundial. Un clima de rápido crecimiento mundial del comercio y de la inversión generaba nuevas oportunidades para préstamos al extranjero, y fueron muchos los bancos dispuestos a contar con una cartera internacional. Además, la actitud dinámica de algunos bancos estadounidenses a comienzos de los años cincuenta se estaba haciendo cada vez más decidida y generalizada, lo que estimulaba también los préstamos al exterior: en esos momentos el ánimo de la banca mundial era el del crecimiento a toda costa mediante la expansión del activo y el poder multiplicador del capital. Y no había mejor modo de alcanzar esta meta que "internacionalizarse" y aprovechar los depósitos disponibles en el mercado de eurodólares, de tan rápido crecimiento.^{42/} Se puede tener una idea de dicho crecimiento a través de la expansión de las sucursales extranjeras de los bancos estadounidenses, que en esa época constituían el grupo más dinámico de instituciones. En 1965 trece bancos estadounidenses contaban con 211 sucursales en el exterior; en 1970 su número se había elevado a 79, con un total de 536 sucursales.^{43/} Se trata por supuesto de un indicador moderado, ya que no considera las filiales extranjeras de bancos estadounidenses.

^{40/} Al igual que las empresas no financieras, los bancos tienen "instinto de comercialización". El lugar que ocupa un banco dentro de un aviso de una página puede ser objeto de grandes discusiones, ya que las instituciones prestadoras se disputan la ubicación más destacada.

^{41/} El primer consorcio crediticio aparecido en el mercado de eurodólares otorgó en 1968 un crédito de 200 millones de dólares al Gobierno de Austria. Ya en los años setenta, los préstamos de los consorcios bancarios llegaron a ser el principal mecanismo de crédito internacional. Dado el número cada vez mayor de bancos en el mercado internacional, la magnitud de los créditos en euromonedas registró un espectacular aumento. Se ha estimado que en el primer quinquenio de los años setenta aproximadamente un 25% del valor de los fondos proporcionados a través de consorcios formó parte de transacciones de 500 o más millones de dólares (véase el Financial Times). En la segunda mitad de la década, no eran infrecuentes los consorcios que movilizaban hasta mil millones de dólares en un solo préstamo.

^{42/} Véase Ganoe.

^{43/} Véase Cámara de Representantes de los Estados Unidos (1976), p. 79.

b) La penetración de los mercados de los países en desarrollo

Hasta 1970, la mayoría de los préstamos bancarios de mediano plazo se realizaban entre países industrializados; sin embargo, ya a mediados del decenio anterior se habían otorgado algunos a países en desarrollo, sobre todo a los más grandes, como Brasil y México, lo que solía deberse a que los bancos iban en pos de las inversiones de las empresas transnacionales. Alrededor de 1970, los préstamos a los países en desarrollo alcanzaron un carácter más general, mientras los recursos se destinaban en mayor medida a los gobiernos y menos a residentes en el país. Ya era evidente que los préstamos obedecían a consideraciones más amplias que la necesidad de servir a las empresas transnacionales; de ahí en adelante, la periferia se convertiría en un cliente importante para los bancos internacionales.

Entre las principales razones de los préstamos a países en desarrollo estaban el incremento de la liquidez y el de la competencia, que se estimulaban recíprocamente. Con posterioridad a 1970, se incorporaron al mercado internacional sucesivas ondas de nuevos elementos -especialmente bancos regionales estadounidenses e instituciones japonesas medianas y pequeñas- todos en busca de utilidades fáciles y de la libertad de operación propia de un mercado no regulado. Esto tendió a estimular aún más la liquidez internacional, cuyo crecimiento era de suyo acelerado. Como Weinert ha dicho, las reservas en eurodólares crecían constantemente, gracias en parte al persistente déficit de los Estados Unidos y también a la creación de depósitos por parte de una proliferación de instituciones financieras. En efecto, cada uno de los bancos estadounidenses establecidos en Londres aumentó las reservas en eurodólares, por cuanto hacían depósitos entre sí, creando con ello nuevos depósitos. Además, el incremento de instituciones financieras creaba un ansia aún mayor de prestar: cada institución procuraba formar una cartera.^{44/}

La recesión de 1970-1971 en los países centrales constituyó un elemento determinante para desplazar la búsqueda de nuevos mercados hacia los países en desarrollo; al bajar la demanda de préstamos en los países industrializados, algunos de los bancos comerciales más dinámicos recurrieron al Tercer Mundo en su afán de captar clientes. La estrategia parecía ofrecer atractivos, ya que la nueva economía

^{44/} Weinert (1973), p. 35. El volumen bruto del mercado de euromonedas se elevó de 20 mil millones de dólares en 1964 a 145 mil millones de dólares en 1971. En el año 1975 el mercado llegaría a la cifra de 420 mil millones de dólares. Véase Hanley, p. 17.

"transnacional" del período había hecho que muchos países en desarrollo aparecieran como de poco riesgo para los bancos. Gracias a la apertura del comercio mundial en el decenio de 1960, muchos países registraban altas tasas de crecimiento y situaciones favorables de balance de pagos; además, en vista de la débil articulación hasta entonces existente entre los bancos y las naciones en desarrollo, podían formarse carteras sin mucha preocupación por un nivel excesivo de compromisos netos. Otro elemento de atracción era la seguridad atribuida a los préstamos a gobiernos; éstos -a menudo empresarios principales en los países en desarrollo- no "quiebran", a diferencia de las empresas, y por lo tanto generalmente están en condiciones de servir sus préstamos.^{45/} Por último, los países en desarrollo generalmente recibían con avidez los préstamos, dado el estancamiento de las corrientes de recursos oficiales ^{46/} y la tramitación excesiva de esas operaciones; con tal de obtener crédito bancario, estaban dispuestos a pagar primas muy elevadas de 2% o más, sobre las tasas base de interés.

Como ya se ha dicho, la corriente inicial de préstamos a los países en desarrollo se concentró en los países más adelantados, como el Brasil. Sin embargo, a medida que la competencia empujaba a más bancos hacia las zonas en desarrollo, la base de préstamos se ampliaba:

"... las presiones de la competencia alcanzaron tales proporciones que los bancos -muchos de ellos recientemente incorporados a la escena internacional- vieron que sus préstamos rebalsaban hacia los países más pequeños y menos desarrollados de la región, de modo que países tradicionalmente acostumbrados a fuentes oficiales de capital encontraron en el mercado de eurodivisas un proveedor de crédito sumamente bien dispuesto. De hecho, ya en 1972 el mercado de eurodivisas fue para los países un paraíso del prestatario; no sólo era fácil el acceso al crédito, sino que además la competencia redujo drásticamente los recargos y los plazos alcanzaron prolongaciones sin precedentes. A modo de ejemplo, uno de los principales prestatarios dentro del mundo en desarrollo, el Brasil, comprobó que podía obtener regularmente créditos con vencimiento a 10 o a 15 años. En cuanto a los recargos, disminuyeron de un 2 1/4% en 1971 a 1 1/2% a mediados de 1972 y a un 3/4% en

^{45/} Para un análisis de este tema, véase Iglesias, pp. 96-97. Véase asimismo Weinert (1978).

^{46/} Véase OCDE, p. 153.

1973. Al mismo tiempo, el volumen de préstamos fue tan grande que el país se vio en la necesidad de adoptar políticas destinadas a moderar los préstamos de los bancos extranjeros."47/

Cuando a fines de 1973 se produjo el alza del precio del petróleo de la OPEP, hubo una enorme corriente de recursos financieros hacia los exportadores de petróleo, quienes no estaban en condiciones de absorberlos. Los países exportadores de petróleo, dado su exceso de liquidez, buscaron inversiones extranjeras para sus recursos excedentes (65 millones de dólares sólo en 1974) y, por consideraciones de tiempo, colocaron más de la mitad de ellos en depósitos de bancos privados.48/ Esto produjo una sobreabundancia de fondos en los bancos internacionales, los que se veían obligados a darles movimiento a través de nuevos préstamos. Naturalmente, los países en desarrollo encaraban el aumento notorio del costo del petróleo (y de otros productos básicos como los alimentos), y por ello tenían urgente necesidad de préstamos; después de todo, tenían que evitar un ajuste radical del balance de pagos y no disponían de fuentes más apropiadas de financiamiento de largo plazo, ya que los países industrializados no habían logrado organizar un mecanismo oficial para transferir los excedentes de la OPEP a los países deficitarios.

Algunos han descrito la función cumplida entonces por los bancos en relación con los países en desarrollo considerando que sus préstamos no hicieron otra cosa que responder a la demanda de financiamiento por parte de esos países.49/ Sin embargo, esa es sólo una verdad a medias, y se hace necesario proceder a su aclaración.

La demanda de recursos por parte de los países en desarrollo era sin duda importante. Sin embargo, igual o mayor era el deseo de prestar de los bancos, en ciertos casos; las operaciones de préstamo producían evidentemente un efecto arrollador, ya que los bancos procuraban a toda costa mantener su ventaja respecto de sus competidores. De hecho, la estrategia general durante este período expansivo de la banca se ha descrito, al menos en una ocasión, como "hiperexpansión del crédito".50/

47/ Véase Devlin (primer semestre de 1978), pp. 80 y 81.

48/ Morgan Guaranty Trust Company (20 de octubre de 1975), p. 4. Para el período 1973-1976, se ha estimado que el 37% del excedente acumulado de OPEP de \$ 130 mil millones fue depositado en los bancos comerciales. Véase Angelini, Eng, y Lees, p. 18.

49/ Véase Friedman (1977), p. 48 y Watson, p. 27.

50/ Wall Street Journal, citado en Hayes, p. 49.

/Sin embargo,

Sin embargo, tal vez lo más importante es que los bancos, movidos por su deseo de formar carteras, solían descuidar la evaluación de aspectos tales como el uso del crédito, las facilidades para la transformación de vencimientos y la capacidad de un país para generar a mediano plazo las divisas necesarias para servir la deuda.^{51/} Este problema se hizo particularmente crítico entre 1972 y 1974, años en que los nuevos integrantes de la banca internacional eran en su mayoría instituciones medianas y pequeñas cuyas ansias de prestar superaban ampliamente su capacidad para evaluar los créditos.^{52/}

Esta expansión eufórica y algo errática del crédito terminó abruptamente en 1974 cuando una serie de bancarrotas estremeció la banca mundial. La quiebra que tuvo mayor repercusión fue la del Bankhaus I.D. Herstatt de Alemania, en junio de ese año; sus pérdidas en operaciones de divisas habrían superado los 160 millones de dólares.^{53/} Cundió el pánico en el mercado y los bancos internacionales modificaron rápidamente sus políticas de préstamos al extranjero. Su comportamiento se hizo regresivo y conservador. Una manifestación de su cautela fue el fuerte incremento del precio para fondos interbancarios; esto junto con las dificultades de los bancos pequeños y medianos para obtener crédito en el mercado interbancario transformaron en un problema real los riesgos anteriormente citados con respecto a la falta de correspondencia entre préstamos y depósitos.^{54/} Esto, a su vez, hizo más estrictas las condiciones de crédito para los países en desarrollo; el volumen de préstamos disminuyó espectacularmente en el segundo semestre de 1974. (Véase el cuadro 2.1.) Además, los márgenes sobre la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) para estos préstamos se dispararon a 1 1/2-1 3/4%, y los plazos ofrecidos se acortaron considerablemente. (Véase el cuadro 2.2.)

^{51/} Véase Cummings.

^{52/} Véase Wellons (1977), p. 24. Asimismo, véase Weinert (1973), p. 35.

^{53/} Véase Aronson (1975), p. 22. Había también otros problemas. En octubre, el Franklin National Bank de Nueva York quebró, tras haber sido apoyado durante muchos meses por la Reserva Federal de los Estados Unidos; ese mismo mes, Banque de Bruxelles, Union Bank de Suiza y Lloyds de Londres anunciaron grandes pérdidas en operaciones de divisas. Véase Lissakers, p. 24. Un estudio pormenorizado de la quiebra del Franklin National Bank puede encontrarse en Spero.

^{54/} Weston, pp. 318-320, proporciona un análisis completo del problema. Vale la pena agregar que la situación era tan precaria para los bancos japoneses que su gobierno ordenó su retiro del plano internacional, lo que contribuyó aún más a la contracción del mercado.

Cuadro 2.1

PAISES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETROLEO: CREDITOS EN
EUROMONEDAS, DADOS A CONOCER
(Miles de millones de dólares)

1973	1974				1975			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
6.1	2.3	3.0	1.4	1.6	1.1	2.0	2.5	2.9

Fuente: Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, primer trimestre de 1975, mayo de 1975; cuarto trimestre de 1975, febrero de 1976.

Cuadro 2.2

CREDITOS EN EUROMONEDAS ANUNCIADOS PARA TODOS LOS PAISES EN
DESARROLLO, SEGUN PLAZOS DE VENCIMIENTO a/
(Porcentajes)

	1973	1974				1975			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV
1-6 años	8.1	20.6	12.5	12.5	25.9	65.6	74.7	76.1	78.2
7-10 años	47.7	58.8	67.9	74.1	52.8	24.8	16.5	16.8	18.1
Más de 10 años	36.2	14.6	14.6	5.4	13.9	5.7	4.5	-	-
Vencimiento desconocido	8.0	6.0	5.0	8.0	7.4	3.8	4.3	7.1	3.7
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, diversos números.

a/ Nótese que la clasificación de países en desarrollo del Banco Mundial utilizada en este cuadro incluye algunos países de la OCDE, tales como España, Portugal, Turquía y Grecia.

/A comienzos

A comienzos de 1975 la actividad de préstamos seguía deprimida. Sin embargo, ya en el segundo semestre de ese año los bancos se percataron de que debían reanudar la corriente de préstamos a los países en desarrollo: por una parte, todavía estaban inundados con depósitos de la OPEP, y, por otra, sus clientes de los países industrializados solicitaban escaso crédito, debido a la grave recesión del centro. Por ende, como se ilustra en el cuadro 2.1, los banqueros aumentaron sus préstamos a los países en desarrollo. Sin embargo, advirtieron que habría más selectividad en cuanto a sus clientes. Además, las condiciones se volvieron muy onerosas; en el segundo semestre de 1975 muchos países en desarrollo tuvieron que aceptar márgenes que bordeaban o excedían el 2%. Con respecto a los vencimientos, menos de 20% de todos los créditos a países en desarrollo tenía un plazo superior a 6 años, comparado con 76% en 1974. En cuanto a préstamos con un vencimiento superior a 10 años, éstos prácticamente desaparecieron del mercado. (Véase nuevamente el cuadro 2.2.)

El súbito deterioro de las condiciones de crédito en el mercado incidió sin duda en los graves problemas de servicio de la deuda externa en varios países en desarrollo, los cuales mostraban una fuerte dependencia en relación con el crédito bancario. Los casos más graves eran en ese entonces los de Zaire, Jamaica y el Perú (además de Turquía entre los países relativamente más desarrollados), todos los cuales se encontraban al borde del no pago. Ante el temor de incumplimientos masivos en el Tercer Mundo y las acusaciones de los centros de prestar en exceso a los países menos desarrollados, los bancos abordaron cada caso con mucha cautela. Para no establecer un precedente de incumplimiento o renegociación (o de ambos) otorgaron a estos prestatarios créditos de refinanciamiento a plazos muy breves, a cambio de promesas de deflación de la economía local, acompañadas habitualmente por un programa de estabilización del FMI.^{55/} En estos países, la necesidad de exigirse al máximo para obtener las divisas necesarias para el pago de la deuda acarreó un enorme costo social y económico, el cual debió aceptarse para evitar las consecuencias adversas de un abierto incumplimiento.

^{55/} En el caso de Zaire, se impuso además la condición de que un funcionario extranjero asumiera la dirección efectiva del Banco Central del país y administrara la distribución de las divisas de la nación, para garantizarle a los bancos una parte de los recursos disponibles. Véase Dhonte, p. 51. El apéndice del artículo de Friedman (1981) presenta un resumen de los casos de Zaire, Turquía, Perú y Jamaica todo desde la perspectiva de la banca internacional.

La actitud del mercado frente a los países en desarrollo se mantenía restringida incluso hasta 1977, aunque ya se daban signos de un paulatino mejoramiento. Este último se debía a los siguientes motivos: i) se acumulaban las presiones de una creciente liquidez; ii) desaparecían las incertidumbres en torno a las bancarotas de 1974, y por ello algunos bancos que se habían retirado (los bancos japoneses y alemanes, por ejemplo) volvían al mercado internacional; y iii) al darse un mejoramiento gradual de la cuenta corriente del balance de pagos de los países en desarrollo, se consideraba improbable un incumplimiento generalizado por parte del Tercer Mundo.

La evolución favorable del mercado después de 1977 puede apreciarse en los cuadros 2.3 y 2.4. Efectivamente, ya en 1978-1979 las condiciones existentes eran muy parecidas a las del período pre-Herstatt, con márgenes relativamente bajos y una alta proporción de préstamos con plazos hasta 10 años. Sin embargo, las cifras ocultan algunas diferencias importantes entre los dos períodos. Si bien es cierto que los presidentes de los bancos centrales de los países en desarrollo volvieron a recibir llamadas telefónicas de los bancos privados, con ofertas de fondos a precios muy convenientes, el fenómeno no parece haber sido tan frenético como la hiperexpansión del crédito propia del primer quinquenio de los años setenta. Por una parte, ciertos banqueros fueron aparentemente más selectivos en cuanto a sus prestatarios. Por otra, los bancos estadounidenses -que predominan en el mercado y que estaban a la vanguardia de la expansión de la banca antes de 1976 ^{56/}- experimentaron dificultades para mantener el alto ritmo de crecimiento de sus préstamos, dadas las limitaciones con respecto de sus coeficientes de capital y la alta proporción adquirida por ciertos países prestatarios importantes en su cartera de colocaciones. Este efecto fue amortiguado en cierta medida por el hecho de que los bancos alemanes y japoneses (cuya actividad internacional se redujo fuertemente durante la crisis de 1974-1976) reaparecieron con dinamismo después de 1976, con una alta tasa de expansión de sus préstamos: alrededor del 40% anual.^{57/}

^{56/} Wionczek, (p. 184) ha estimado que hasta 1976 los bancos estadounidenses habían concedido dos tercios del valor total de los préstamos a países en desarrollo.

^{57/} Véase Morgan Guaranty Trust Company, septiembre de 1980.

Cuadro 2.3

RECARGO PROMEDIO PONDERADO PARA PRESTAMOS EN EUROMONEDAS A
INTERES VARIABLE OTORGADOS A PAISES EN DESARROLLO a/

(Distribución porcentual)

Recargo	1975	1976	1977	1978	1979	1980 <u>b/</u>
Hasta 0.500	-	-	-	1.3	10.6	16.5
0.501 - 0.750	-	-	0.2	14.9	42.1	40.6
0.751 - 1.000	-	-	18.8	30.5	26.9	22.6
1.001 - 1.250	1.9	8.2	13.7	21.7	13.3	10.4
1.251 - 1.500	35.8	26.4	15.4	16.9	4.0	7.0
1.501 - 1.750	36.1	29.9	32.2	6.7	1.9	1.7
1.751 - 2.000	23.0	27.6	14.0	5.3	0.8	0.6
2.001 - 2.250	2.6	6.5	3.0	1.7	0.1	0.1
2.251 o más	0.2	1.2	2.6	0.3	0.1	0.2
Desconocido	0.3	0.1	0.2	0.8	0.2	0.4
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Sobre la base de Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets,
(varios números).

a/ Nótese que la clasificación de países en desarrollo del Banco Mundial utilizada en este cuadro incluye algunos países de la OCDE, tales como España, Portugal, Turquía y Grecia.

b/ Preliminar.

Cuadro 2.4

PLAZO PROMEDIO PONDERADO DE PRESTAMOS EN EUROMONEDAS OTORGADOS
A PAISES EN DESARROLLO a/
(Distribución porcentual)

Plazo en años	1975	1976	1977	1978	1979	1980 <u>b/</u>
Entre 1 y 3	5.7	2.3	3.9	2.9	5.3	6.5
Entre 3 y 5	62.9	53.5	19.5	4.9	4.2	3.5
Entre 5 y 7	24.1	30.7	64.0	27.2	7.7	20.8
Entre 7 y 10	3.3	4.7	8.6	56.0	59.9	62.7
Entre 10 y 15	1.7	-	-	6.4	17.4	4.4
Entre 15 y 20	-	-	-	-	0.3	0.2
Entre 20 y 25	-	-	-	-	-	-
Más de 25	-	-	-	-	-	-
Desconocido	2.2	8.9	4.0	2.5	5.2	1.8
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Sobre la base de datos del Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets (varios números).

a/ Nótese que la clasificación de países en desarrollo del Banco Mundial empleada en este cuadro incluye algunos países miembros de la OCDE, tales como España, Portugal, Turquía y Grecia.

b/ Preliminar.

/La tendencia

La tendencia hacia condiciones de mercado favorables para los prestatarios se detuvo en 1979 cuando el mundo recibió su segundo gran golpe petrolero: las políticas de la OPEP y los disturbios en Irán contribuyeron a una duplicación del precio nominal del petróleo en el período de doce meses que finalizó en diciembre de 1979.^{58/} Principalmente por esta causa, el déficit de los países en desarrollo no exportadores de petróleo subió de 36 mil millones de dólares en 1978 (fue de 46 mil millones en 1975) a 53 mil millones en 1979 y a 70 mil millones en 1980.^{59/} Ante la perspectiva de otra ronda de necesidades masivas de financiamiento para los países en desarrollo, los bancos -especialmente los de los Estados Unidos- pusieron en tela de juicio su capacidad de satisfacer la nueva demanda de recursos.

La preocupación de los bancos se centró en los riesgos de otorgar un volumen masivo de préstamos nuevos en circunstancias que existía una enorme deuda, acumulada por estos países en la década de los setenta.^{60/} Las incertidumbres del mercado se manifestaron de varias maneras: en muchos casos, los bancos no se mostraron muy dispuestos a prestar e intentaron limitar su actividad a los clientes de "mejor calidad", mientras las condiciones de los préstamos se hacían más difíciles. En cuanto a esto último, los márgenes comenzaban a subir apreciablemente, y podía apreciarse una disminución de los plazos promedio;^{61/} sin embargo, a mediados de 1980 los plazos y los márgenes se fijaron en niveles mucho menos exigentes que los de la crisis de los años 1974-1975. En realidad, lo que dificultó el endeudamiento privado en los años 1979-1980 fue un notable ascenso de las tasas de interés base en eurodólares, que superaron las tasas mundiales de inflación por primera vez en muchos años. (Véase el cuadro 2.5.)

Dado que los bancos demostraban su reticencia a seguir siendo el principal instrumento del reciclaje de petrodólares, las autoridades financieras de los países centrales finalmente se decidieron a explorar medidas para aumentar los recursos de

^{58/} Precios del crudo liviano -34 de Arabia Saudita-, citados en Petroleum Intelligence Weekly, suplemento especial, 3 de marzo de 1980, p. 3.

^{59/} Véase FMI (1980), p. 17.

^{60/} Fishlow (1981) ha estimado que la deuda externa de mediano y largo plazo de los países en desarrollo no exportadores de petróleo llegó a 300 mil millones de dólares a fines de 1980, con una tasa promedio anual de crecimiento de 20% desde 1973. Hay que agregar que el cese de pagos del Irán, en 1979, durante la crisis de la toma de los rehenes, aumentó la vulnerabilidad de los bancos transnacionales.

^{61/} Véase Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, noviembre de 1980, p. 10.

Cuadro 2:5

TASAS DE INTERES PARA DEPOSITOS EN EURODOLARES
A SEIS MESES PLAZO

(Porcentajes)

Años	Promedio	Tasa mensual máxima	Tasa mensual mínima
1973	9.32	11.50	6.80
1974	11.20	14.06	8.50
1975	7.62	8.69	6.63
1976	6.13	7.25	5.31
1977	6.42	7.50	5.44
1978	9.36	12.31	7.62
1979	11.99	15.31	10.50
1980	14.15	19.56	9.94

Fuente: Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, varios números.

/instituciones multilaterales

instituciones multilaterales tales como el Banco Mundial y el FMI. Muchas propuestas en este sentido surgieron durante la Trigésimaquinta Reunión Conjunta entre el FMI y el Banco Mundial, celebrada en 1980;^{62/} sin embargo, quedó la duda acerca de si los recursos adicionales contemplados eran los adecuados para la actual situación, y en qué medida existía en los países de la OCDE y de la OPEP la voluntad de apoyar la iniciativa.

B. Bolivia y su financiamiento externo

En la primera parte de este capítulo se hizo un esbozo de las tendencias del financiamiento internacional, tanto históricas como contemporáneas. Por supuesto, la economía boliviana no estuvo ajena a estos acontecimientos, los que de hecho y como se verá, han influido en gran medida en la política económica y en la vida nacional, de una manera que no siempre puede calificarse de muy favorable. Es obvio que la interacción de decisiones entre los acreedores, por el lado de la oferta, y las autoridades bolivianas, por el lado de la demanda, determinan el monto, las condiciones y el uso del crédito externo. Ya se ha aludido, en un capítulo anterior, a los elementos de la demanda; el propósito de esta sección es explorar el comportamiento de la oferta de financiamiento y sus motivaciones subyacentes. En el tratamiento del tema se harán sólo referencias muy generales a los bancos transnacionales, dejando el análisis más detallado para capítulos ulteriores.

1. Bolivia: su imagen como país prestatario

Para considerar los préstamos bancarios a Bolivia en la década de los setenta, es imprescindible tomar en cuenta la imagen tradicional del país en los mercados de capital extranjero, tanto privados como oficiales. En este aspecto, parece haber acuerdo en que la imagen proyectada no fue favorable.

Para entender esta observación hay que recordar algunos antecedentes.

Los acreedores, especialmente los privados, tienen natural preocupación por las perspectivas de pago. Esto es la solvencia ("creditworthiness") del prestatario, como se dice en la jerga financiera. Cada tipo de institución crediticia tiene sus propios criterios de solvencia (luego se examinarán los de los bancos transnacionales); pero, esencialmente, el denominador común es la capacidad de pago del prestatario. La antítesis de la solvencia es quizás la crisis, ya que esta última afecta

^{62/} Véase el Boletín del FMI, 13 de octubre de 1980.

gravemente el servicio de las obligaciones externas. Y, como ya se ha destacado en páginas anteriores de este estudio, la inestabilidad política del país ha producido en la economía boliviana un número mayor de crisis que las que suelen registrarse en el resto de los países latinoamericanos.

La debilidad económica y social de Bolivia -contra lo que podría pensarse- no ha marginado totalmente al país del crédito externo. Como ya se vio en la sección anterior, hubo periodos en que el impulso de exportar capital por parte de los países céntricos superó incluso los criterios de cautela que suelen asociarse a los grandes centros financieros mundiales, lo que brindó a Bolivia la ocasión de adquirir grandes deudas. Desafortunadamente, las aperturas periódicas al crédito externo fueron aparentemente un problema y no un estímulo al desarrollo económico, por cuanto trazaron un largo y trágico camino en el cual el país tropezó con dificultades para cumplir lo exigido por sus acreedores extranjeros en cuanto a seguridad y pago de obligaciones, comprometiendo así su imagen en los mercados de capitales extranjeros. Como se verá más adelante, dicha imagen del país y sus continuos problemas en el manejo de la deuda externa también influyeron en el comportamiento de los bancos privados durante la década de los setenta. Por este motivo, vale la pena iniciar esta segunda sección con una evaluación del comportamiento de Bolivia como país prestatario.

a) La primera ronda de endeudamiento

Antes de 1908, Bolivia carecía de deuda externa. Sin embargo, como se vio en la primera sección de este capítulo, durante las primeras tres décadas de este siglo hubo una gran ola de exportación de capital hacia las regiones en desarrollo, sólo transitoriamente interrumpida por la Primera Guerra Mundial. Aunque Bolivia, por razones de solvencia, nunca fue un cliente atractivo para los acreedores privados del Norte, la exportación de capital era tan intensa que el país terminó por incorporarse al proceso. Hace más de veinte años la CEPAL hizo una bien acogida investigación acerca de la economía boliviana en la que, entre otras cosas, se analizaron las transacciones crediticias externas del país en aquella época. Es útil reproducir aquí algunos párrafos de dicho estudio en toda su extensión, porque traducen muy bien la experiencia en aquel entonces, y además porque las consecuencias de estos hechos se prolongan hasta el presente.

/"En 1908,

"En 1908, para procurar la estabilización del cambio y establecer el régimen de patrón oro, se contrató un empréstito de 500 000 libras esterlinas, al 6 por ciento, con J.P. Morgan and Company. En 1910, para fundar el Banco de la Nación, se utilizó un empréstito francés de 1.5 millones de libras al 5 por ciento. En 1913, el Crédit Mobilier de Paris otorgó otro de 1 millón de libras, al 5 por ciento, para construir el ferrocarril Atocha-La Quiaca. En 1917 se contrató, con Chandler & Co. y la Equitable Trust Company of New York, otro empréstito de 2.4 millones de dólares, al 6 por ciento, para la construcción del ferrocarril de Los Yungas. En 1920 se flotó un nuevo empréstito en los Estados Unidos por 2 253 000 dólares, al 6 por ciento, para la construcción, por la Ulen Contracting Corporation, de las redes de alcantarillado de La Paz y Cochabamba. En 1922 se concluyó una operación de 33 millones de dólares al 8 por ciento, por 25 años, con la Stifel-Nicolaus Investment Company of Saint Louis, la Equitable Trust Co. y Spencer Trust and Company of New York. De esta suma, 19 millones estaban destinados a cancelar o convertir obligaciones pendientes del estado y el resto a la construcción o terminación de los ferrocarriles Potosí-Sucre, Cochabamba-Santa Cruz, Atocha-Villazón y de Los Yungas, y de la carretera Villazón-Tarija. Para garantizar el cumplimiento de las obligaciones, se constituyó hipoteca o garantía sobre las acciones del gobierno en el Banco de la Nación y sobre la mayor parte de los ingresos públicos, y se estableció la Comisión Fiscal Permanente a la que ya se ha hecho referencia. Como dice un autor de la época, fue ésta "la operación de empréstito más vasta en la historia de Bolivia y, aunque colocando la deuda pública sobre bases más justas y sistemáticas, dejó al país con una grande y dispendiosa carga y sin los fondos necesarios para llevar adelante la realización de las obras públicas esenciales para el desarrollo de la nación. ... No habían transcurrido tres años cuando el gobierno contrató un nuevo empréstito por 600 000 libras con Glyn Mills and Co. de Londres, al 8 por ciento, por cinco años, para continuar las obras del ferrocarril Potosí-Sucre. Además de la garantía otorgada, consistente en el producto del impuesto a las utilidades mineras que tuviera que pagar la Patiño Mines & Enterprises Consolidated Inc., el gobierno se comprometió a no aumentar por el lapso de cinco años los impuestos existentes a la fecha sobre la industria minera y sus productos y a no crear nuevos gravámenes a esa actividad. En 1927, se hizo una nueva operación de préstamo con los banqueros Dillon, Read & Co. de Nueva York, destinado a la construcción de los ferrocarriles Potosí-Sucre y Cochabamba-Santa Cruz, por 14 millones de dólares, al 7 por ciento y garantizado con un primer gravamen sobre diversos impuestos no comprometidos en empréstitos anteriores, y con un segundo gravamen sobre las rentas pignoradas en el empréstito del 8 por ciento de 1922. En 1928, se contrató con la misma firma un nuevo empréstito por valor de 23 millones de dólares, al 7 por ciento, para cancelar el empréstito Glyn, Mills and Co., los bonos Erlanger, la deuda flotante y las obligaciones con la firma Vickers. En 1930 se contrajo todavía con la Union Allumetiére, otro préstamo, por 2 millones de dólares, al 7 por ciento.

"Además de estos empréstitos directos, el gobierno boliviano garantizó préstamos de entidades privadas, que a la larga se transformaron en obligaciones del estado. La primera y más importante fue la garantía

/sobre los

sobre los bonos de primera hipoteca emitidos por The Bolivian Railway Co. para la construcción de líneas férreas, después que las firmas norteamericanas Speyer & Co. y National City Bank of New York traspasaron a aquella compañía la concesión otorgada por el gobierno en 1906. Esos bonos, ascendentes a 3.75 millones de libras, al 5 por ciento, fueron tomados por los primitivos concesionarios y debían atenderse con el producto de los ferrocarriles. El gobierno tomó, además, bonos de segunda hipoteca por 2.5 millones de libras. En 1908 la Bolivian Railway traspasó la construcción de las obras y arrendó las líneas férreas a The Antofagasta (Chile) and Bolivian Railway, empresa que desde entonces las ha administrado de hecho sin participación alguna del gobierno boliviano. Este, por su parte, además de no haber percibido ningún pago por concepto de capital e intereses sobre los bonos de segunda hipoteca, tuvo que pagar la mayor parte de los intereses sobre los bonos de primera hipoteca (2 215 240 libras sobre un total de intereses de 2 945 889 libras hasta 1927, fecha de vencimiento de los bonos), ya que las entradas líquidas de los ferrocarriles no fueron suficientes para atender los compromisos.

"La otra garantía fue la denominada Bonos Erlanger, con una emisión de 300 000 libras, al 6 por ciento, hecha por la Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Cochabamba, en 1910, y destinada a construir ferrocarriles e instalaciones eléctricas en Cochabamba. El gobierno tuvo que cargar con el servicio de estos bonos y cancelarlos luego con parte del segundo empréstito Dillon Read en 1928."63/

Hacia el año 1930, el gobierno de Bolivia había contraído una deuda externa de más de 100 millones de dólares, generalmente en condiciones financieras muy onerosas.64/ La carga fiscal era impresionante, pues las obligaciones extranjeras a veces excedían el 50% de las entradas; el gobierno tuvo que postergar en muchas ocasiones sus pagos internos para cumplir con el servicio de la deuda externa.65/ Más importante aún fue probablemente el afán de los acreedores de proteger sus créditos, que los llevó a exigir explícitamente derechos de retención de parte significativa de los ingresos y activos de la nación, dejando al país, como ha observado Arze Cuadros, en situación de ser un "poco menos que colonia frente a los prestatarios (sic) extranjeros".66/

La incongruencia entre la disposición de los acreedores en el centro para otorgar créditos a Bolivia y la incapacidad de reembolso del país llegó a niveles extremos con los efectos de la Gran Depresión de 1929 y de la desastrosa guerra con Paraguay poco después; en 1932, Bolivia suspendió el servicio de su deuda.67/

63/ Véase CEPAL (1958), pp. 11-12.

64/ Véanse Arze Cuadros, p. 257 y CEPAL (1958), p. 12.

65/ Véase CEPAL (1958), p. 12.

66/ Véase Arze Cuadros, p. 257.

67/ En vísperas de la suspensión, el sector público tenía obligaciones externas de 174 millones de bolivianos (60 millones de dólares), mientras las entradas fiscales apenas llegaban a 35 millones de bolivianos. Véase CEPAL (1958), p. 12.

b) La segunda ronda de endeudamiento

El hecho de no haber cumplido con sus obligaciones externas significó que Bolivia fue expulsada de los mercados privados de crédito. Pasó así a depender de créditos bilaterales de gobiernos amigos y de la inversión directa extranjera. Como ya se ha señalado, después de la Segunda Guerra Mundial los países de América Latina lograron renovar gradualmente el servicio de la deuda; no sucedió lo mismo en el caso de Bolivia, lo que perjudicó aún más la imagen del país para los acreedores privados e incluso para los oficiales.

La raíz de los problemas de Bolivia se encuentra en la omnipresente incertidumbre política. La revolución del MNR en 1952 -junto con la nacionalización de los activos de los tres grandes barones de estaño- no podía constituir una buena noticia para los grandes centros internacionales de capital. De hecho, los grandes planteamientos políticos de la denominada revolución nacional determinaron comportamientos en extremo cautelosos por parte del capital extranjero. Si además se toma en cuenta que el proceso político modificó y vulneró las relaciones básicas de producción, distribución y acumulación, haciendo difícil concebir una estrategia de desarrollo económico, puede verse con claridad la dicotomía entre la racionalidad política y la económica. Como se vio en el capítulo anterior, y como se documenta en las numerosas publicaciones económicas sobre el asunto,^{68/} la economía boliviana quedó en un estado de debilidad extrema durante casi toda la década de los cincuenta; sólo comenzó a mostrar signos de recuperación entre 1962 y 1963, y ésta fue seguida, en 1964, por la caída del régimen del MNR y la toma del poder por parte de las fuerzas armadas.

En esta época Bolivia tenía escasa capacidad para cumplir con las exigencias internas del país; menos aún con las obligaciones con el exterior. La situación era tal que casi el único tipo de capital extranjero al que podía acceder Bolivia era el bilateral oficial. El gobierno de los Estados Unidos -claramente motivado por el deseo de influir sobre la dirección política de la revolución- se convirtió en la principal fuente oficial de crédito; además, dada la situación económica, otorgó recursos en las condiciones más favorables posibles, es decir, mediante

^{68/} Para algunos trabajos buenos véanse Alexander, CEPAL (1958), Fifer, Molloy, Molloy & Thorn y Wilkie.

donaciones.^{69/} La dependencia de Bolivia respecto de la ayuda norteamericana llegó a tal extremo que en 1957 algo así como el 32% de los ingresos del gobierno boliviano provenía del país del norte.^{70/}

Es importante agregar que, si bien el costo nominal de la ayuda norteamericana era muy bajo, indudablemente significaba un alto costo político para el gobierno, ya que estaba acompañada por muchas condiciones, no siempre concordantes con los intereses de los grandes grupos del MNR. Quizás el símbolo más conocido en este respecto es el programa ortodoxo de estabilización que las autoridades aplicaron en 1957, por iniciativa de los Estados Unidos y bajo el control oficial del FMI. Este programa creó graves discordias en el seno del MNR, lo que seguramente contribuyó a su eventual caída. De hecho, y como ha comentado Blasier, el MNR parece haberse visto obligado a pagar un precio innecesariamente alto por la asistencia financiera norteamericana en lo que se refiere a la naturaleza y dirección de su revolución.^{71/} Además, el condicionamiento del crédito oficial sería en los años venideros una continua molestia para las autoridades bolivianas.

Un propósito importante del programa de estabilización ya mencionado era restablecer "la solvencia" del país. Para ello, el gobierno se proponía reanudar el servicio de su deuda externa, y llegó a un acuerdo con el Foreign Bondholders Protective Council de Nueva York para iniciar el pago de algunas obligaciones antiguas señaladas con anterioridad: i) empréstito Chandler, de 1917, con un saldo pendiente de 1.3 millones de dólares; ii) empréstito Nicolaus, de 1922, con un saldo de 21.8 millones de dólares; iii) empréstito Dillon Read, de 1927, con un saldo de 12.5 millones de dólares; y iv) empréstito Dillon Read, de 1928, con un saldo de 20.7 millones de dólares.^{72/} Sin embargo, el intento de recuperar su posición de solvencia fracasó, ya que el gobierno suspendió sus pagos otra vez en 1960, reforzando así la imagen que tenía como prestatario de altísimo riesgo.

^{69/} Como dice Blasier (p. 53), la revolución boliviana representa la única verdadera revolución social que ha recibido el completo y continuo apoyo de los Estados Unidos. Los desembolsos de créditos estadounidenses a Bolivia llegaron a ser por habitante los más altos en América Latina (entre 1953 y 1960 tuvieron en términos absolutos un promedio de 20 millones de dólares anuales). Véase Blasier, p. 83 y p. 86.

^{70/} Véase Wilkie, p. 13.

^{71/} Véase Blasier, p. 98.

^{72/} Investigación de los autores.

En la primera mitad de la década de los sesenta, Estados Unidos aumentó sustancialmente el flujo de capital hacia Bolivia,^{73/} pero hubo un importante cambio en la composición de los recursos: de donaciones pasaron a ser préstamos.^{74/} Además, dicho país intentó diversificar la carga de proporcionar ayuda a Bolivia buscando también otras fuentes de crédito; durante los años sesenta hubo importantes préstamos del gobierno alemán, el BID y otros organismos financieros internacionales. Dicho crédito también implicaba dos importantes repercusiones. Primero, los organismos internacionales solían imponer exigencias técnicas, y a veces políticas, para el desembolso de sus créditos; dichas exigencias sobrepasaban muchas veces la capacidad de las autoridades bolivianas, lo que dificultaba el curso de la corriente de capital hacia el país.^{75/} En segundo lugar, el cambio de donaciones a préstamos trajo consigo efectos gravosos en lo que respecta al capital extranjero, puesto que los préstamos, incluso si se otorgan en condiciones concesionarias, implican obligaciones de servicio; las donaciones, por supuesto, no significan corrientes inversas de capital.

La llegada al poder del nuevo Presidente, General René Barrientos, ofreció perspectivas de una mejor imagen crediticia para Bolivia por varios motivos: i) su mando representó una ruptura con las fuerzas del poder político que prevaleció durante la época del MNR; ii) durante su gobierno el país disfrutó de un relativo auge de crecimiento económico; iii) la producción de petróleo por parte de Bolivian Gulf Oil Corporation llegó a niveles que podían constituir el 15% de las exportaciones totales del país;^{76/} iv) el gobierno tenía una actitud muy favorable a las inversiones privadas;^{77/} y v) uno de los primeros actos del gobierno fue restablecer el pago de las cuatro antiguas obligaciones en moneda extranjera, anteriormente mencionadas. Este ambiente relativamente estable y favorable a los intereses del capital extranjero terminó abruptamente en 1969 cuando Barrientos falleció en un

^{73/} Las autorizaciones norteamericanas llegaron a su punto más alto en 1964, siendo casi 80 millones de dólares. Véase Blasier, p. 77.

^{74/} Véase Wilkie, p. 13.

^{75/} En cuanto a lo técnico, entrevistas con ex funcionarios del gobierno boliviano revelaron que, en su opinión, en los años sesenta había una política extremadamente rígida por parte del BIRF, y en menor medida por US AID. En contraste el BID aparentemente tenía una actitud mucho más flexible frente a los bolivianos.

^{76/} Véase Thorn, p. 200.

^{77/} Ibid., p. 211.

accidente. Hubo entonces una serie de golpes de estado en la cual llegaron al poder generales (Ovando y Torres) que levantaron de nuevo la bandera de la revolución. Esta se constituyó en una amenaza directa a los intereses del capital extranjero al nacionalizarse la Gulf Oil y la Mina Matilde (de la United States Steel & Engelhar Minerals). Estos hechos, junto con algunos graves problemas económicos, deterioraron aún más la imagen del país en los mercados internacionales de capital.

c) La tercera ronda de endeudamiento

Como se ha visto en la primera parte de este capítulo, el año 1970 marcó un período de mejoramiento radical en la imagen de solvencia de la mayoría de los países de América Latina, lo que, junto con otros factores estructurales por el lado de la oferta, indujo un fuerte ciclo de endeudamiento con los bancos privados. Sin embargo, en este primer ciclo de expansión de la banca privada (1970-1974), Bolivia (cuya imagen no era muy favorable a los ojos de la comunidad bancaria) se quedó prácticamente al margen del proceso. Como símbolo de los riesgos percibidos, en lo que toca a Bolivia, el país tuvo la ingrata distinción de haber acumulado una deuda externa por habitante que superaba incluso su ingreso nacional por habitante.^{78/} Su situación como prestatario era tan débil que el Eximbank, fuente relativamente concesionaria de fondos, siguió dando a Bolivia una evaluación crediticia muy baja de D (de una escala de A-D), y no demostró interés alguno en proporcionar crédito al gobierno en los primeros años de la década (véase el cuadro 2.6). Por otra parte, el país no podía cumplir con las exigencias del BIRE, y por ello tuvo escaso acceso al crédito de esta institución (véase el cuadro 2.7). El BID, que sí prestaba a Bolivia en grandes cantidades, reservaba la mayor parte de sus operaciones para la "ventana blanda" del banco; sólo en 1971 comenzó a otorgar préstamos regulares de su capital (ordinario).^{79/} Así Bolivia quedó al margen del capital internacional, pese al virtual desbordamiento del crédito externo experimentado por vecinos latinoamericanos tales como Brasil, Perú, Ecuador, Colombia, etc.

A pesar de todo esto, se sabe que Bolivia llegó a contraer fuertes deudas con la banca transnacional. El gráfico 2.1 presenta, por fuentes, la corriente anual de crédito neto al país, para el período 1965-1979; utilizando el rubro "Instituciones

^{78/} Según el BID, en 1972 la deuda externa por habitante llegaba a US\$ 144, mientras el ingreso por habitante se calculaba en US\$ 137. Véase Valle Antelo y Céspedes Toro.

^{79/} BID, Statement of Loans, 31 de enero de 1981.

Cuadro 2.6

CREDITOS OTORGADOS A BOLIVIA POR EL EXIMBANK DE LOS
ESTADOS UNIDOS, 1965-1979

(Millones de dólares)

Año	Prestatario	Monto
1966	Corporación Boliviana de Fomento	41.9
1968	Lloyd Aéreo Boliviano	5.1
1968	Lloyd Aéreo Boliviano	3.2
1975	Lloyd Aéreo Boliviano	4.8
1977	Corporación Regional de Desarrollo	2.5
1977	Lloyd Aéreo Boliviano	13.2
1979 a/		

Fuente: Tesoro de los Estados Unidos, Foreign Credit, varios números, e información recogida por los autores.

a/ En este año, el Eximbank dejó de otorgar nuevos créditos a Bolivia.

Cuadro 2.7

AUTORIZACIONES ANUALES DE CREDITOS DEL BIRF A BOLIVIA, 1966-1979 a/

(Millones de dólares)

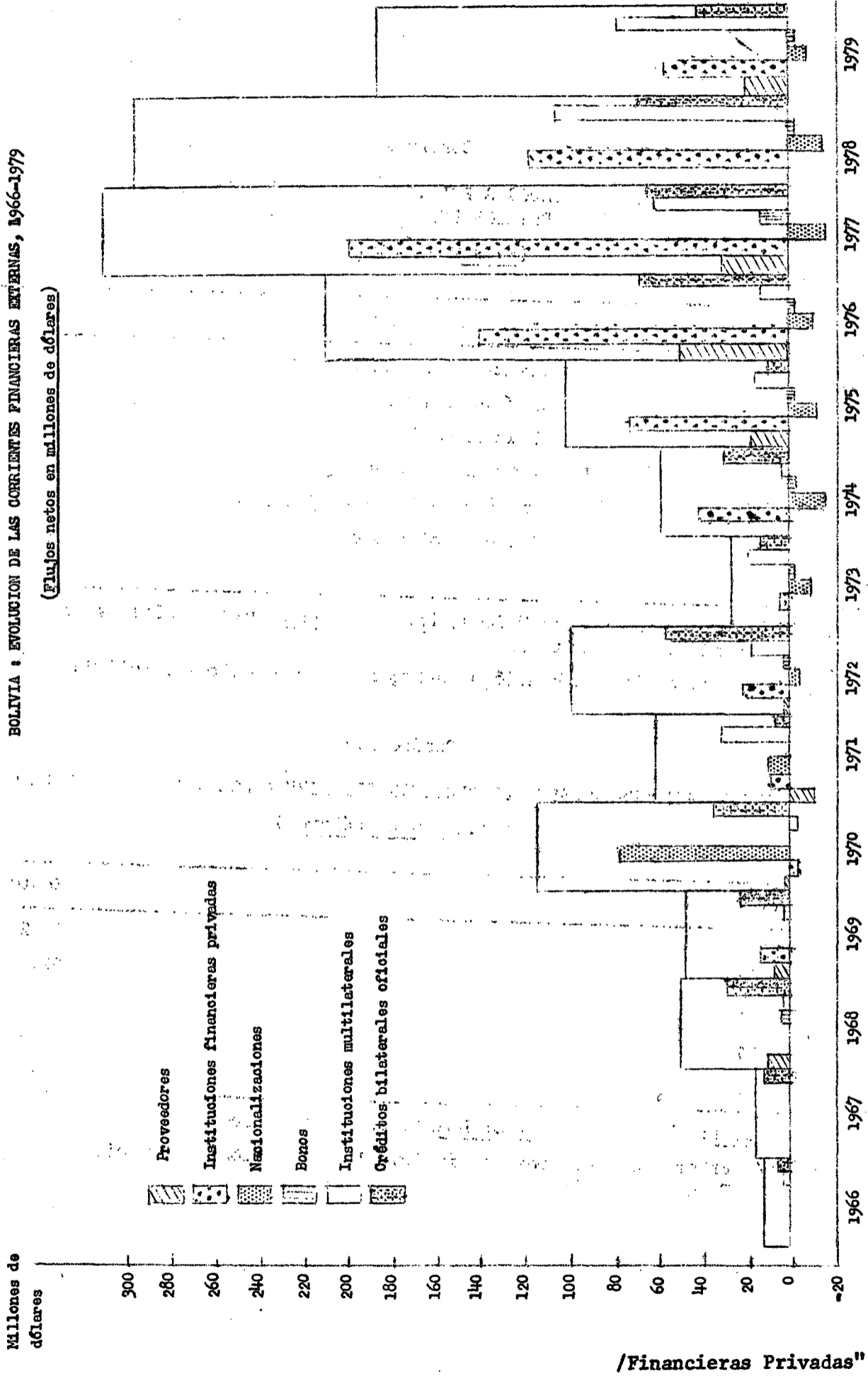
Año	Monto
1969	23.2
1975	32.0
1976	68.0
1977	92.0
1978	34.0

Fuente: BIRF, Statement of Loans, 31 de diciembre de 1980.

a/ Préstamos regulares (no incluye la Asociación Internacional de Fomento (AIF)).

/Gráfico 2.1

Gráfico 2.1
BOLIVIA : EVOLUCION DE LAS CORRIENTES FINANCIERAS EXTERNAS, 1966-1979
(Flujos netos en millones de dólares)



Financieras Privadas" como indicador principal de créditos bancarios, es evidente que el proceso de endeudamiento con la banca transnacional comenzó a adquirir proporciones considerables solamente en 1974, y logró su despegue definitivo a partir de 1975. En años siguientes hubo un enorme incremento de flujos de capital al país; la banca transnacional, que contaba con más de 50% de la corriente de capital para el período 1976-1978, estaba a la vanguardia del proceso (véase otra vez el gráfico 2.1).

Efectivamente, no hubo créditos de mediano y largo plazo a Bolivia por parte de la banca internacional antes de 1970 ^{80/} por las razones ya señaladas. La banca todavía no estaba muy activa en los países en desarrollo, y Bolivia (cuya imagen crediticia era desfavorable) no tenía acceso a los pocos fondos de esta fuente disponibles para préstamos: en 1970-1973 aparecieron ciertas concesiones "por goteo" de créditos a plazo, provenientes de la banca internacional, pero sin una tendencia sostenida; se vinculaban más bien a algunas circunstancias especiales, que se considerarán en capítulos siguientes. Lo importante es que entre 1970 y 1973 el acceso al crédito extranjero siguió el patrón de los años sesenta: dependencia extrema de los créditos oficiales de los Estados Unidos y del BID y, en menor medida, de los del gobierno alemán occidental y del Fondo Monetario Internacional (véase el cuadro 2.8).

El cambio de fortuna de Bolivia en los mercados internacional en 1974-1975 tiene ciertos aspectos curiosos. Bolivia obtuvo acceso al mercado precisamente en un momento de restricción general del crédito, cuando los bancos supuestamente reevaluaban sus estrategias del período pre-Herstatt. De hecho, podría parecer algo sorprendente que Bolivia adquiriera la calidad de prestatario solvente para los bancos internacionales cuando países como Perú, Jamaica y Zaire estaban por perder dicha calidad y otros como Brasil y México se enfrentaban a condiciones crediticias bastante difíciles.

^{80/} En el gráfico se puede apreciar que en 1969 hubo una corriente neta de créditos a Bolivia en el rubro de Instituciones Financieras Privadas. Sin embargo, ésta no representa actividad de la banca internacional, sino un crédito de 15.3 millones de dólares otorgado en forma de bono por el New York State Common Retirement Fund. El crédito, en condiciones sumamente favorables al país, apareció como parte del arreglo entre la Gulf Oil y el gobierno boliviano para la compensación por los activos nacionalizados de la Bolivian Gulf Corporation.

Cuadro 2.8

BOLIVIA: CREDITOS APROBADOS POR DISTINTAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO, 1966-1979

(Millones de dólares)

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
<u>Crédito bilateral oficial</u>	32.6	13.1	32.1	12.3	1.4	30.7	55.7	39.9	75.6	38.5	19.5	81.5	60.6	...
Europa Occidental	5.1	-	4.1	4.1	1.4	-	6.8	-	28.6	5.4	5.2	13.3	11.5	...
Alemania, República Federal	5.1	-	-	1.7	1.4	-	-	-	28.6	-	5.2	5.2	-	...
Otros	-	-	4.1	2.4	-	-	6.8	-	-	5.4	-	8.1	11.5	...
Estados Unidos	27.5	11.6	28.0	8.2	-	25.1	30.0	35.7	47.0	17.2	8.5	47.2	49.1	...
AID	22.0	11.0	10.8	-	-	20.0	30.0	26.3	40.6	12.4	8.5	31.5	38.3	24.0
EXIMBANK	-	-	9.8	-	-	-	-	-	-	4.8	-	15.7	-	-
Otros	5.5	0.6	7.4	8.2	-	5.1	-	9.4	6.4	-	-	-	10.8	...
Japón	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.4	-	-	-	...
Países Socialistas	-	-	-	-	-	3.9	18.9	4.2	-	3.5	5.8	21.0	-	...
Otros	-	1.5	-	-	-	1.7	-	-	-	-	-	-	-	...
<u>Crédito multilateral</u>	36.4	40.3	9.5	65.5	1.9	33.0	56.9	87.0	52.4	125.2	114.9	178.7	265.2	51.2
BID	18.4	18.3	9.5	14.9	0.5	21.6	42.1	46.5	46.2	54.1	40.2	83.3	180.7	12.2
BIRF	-	-	-	23.2	-	-	-	-	-	32.0	68.0	92.0	34.0	-
AIF	-	2.0	-	7.4	1.4	6.8	8.0	6.0	6.2	7.5	-	-	9.0	19.5
CIF	-	-	-	-	-	-	-	0.4	-	-	0.9	2.3	-	-
FMI	18.0	20.0	-	20.0	-	4.5	4.7	32.9	-	5.5	-	-	39.5	11.5
Otros	-	-	-	-	-	0.1	2.1	1.2	-	26.1	5.8	1.1	-	8.0
<u>Instituciones financieras privadas</u>	0.3	-	2.8	15.5	-	17.3	33.1	10.3	71.3	99.5	219.9	223.7	316.5	...
<u>Proveedores</u>	17.4	0.8	14.6	11.5	5.6	3.9	40.2	16.6	13.8	44.2	39.0	15.6	39.7	...
<u>Total</u>	86.7	54.2	59.0	104.8	8.9	84.9	185.9	153.8	213.1	307.4	393.3	499.5	680.0	...

Fuentes: BID, Financiamiento Externo de los Países de América Latina, diciembre de 1978, diciembre de 1980, y datos del BIRF.

/Hay algunos

Hay algunos factores claves, implícitos en el fenómeno, que vale la pena detallar aquí.

Primero, por el lado de la oferta, hay que recordar que, pese a la crisis en el mercado a mediados de 1974, la banca siguió inundada con liquidez, lo que impulsaba a otorgar préstamos a toda costa. Ya tenía colocaciones muy significativas en muchos países de América Latina, y la inclinación natural era a diversificar la cartera; el problema en América Latina era que ya se habían otorgado fuertes préstamos a casi todos los países, salvo los que realmente no participaron en la primera ronda de préstamos. Entre estos últimos, eran pocas las opciones atractivas. Por ejemplo, Chile, un cliente potencial nuevo, atravesaba por una depresión económica; en la Argentina, otro nuevo cliente posible en la región, reinaba el caos económico y político. En su afán de seguir prestando, la banca encontró mejores posibilidades en Bolivia.

Por razones obvias, entre los criterios de solvencia aplicados por los bancos se cuenta la estabilidad económica y política del país prestatario. Cabe destacar en este sentido que un factor clave en el cambio de actitud de la banca internacional frente a Bolivia fue la consolidación del régimen del General Hugo Banzer. A partir del golpe contra el General Torres en agosto de 1971, quedó claro que el orden sería la meta principal del gobierno y, cuando Banzer consolidó su poder con la eliminación del MNR y la FSB del gobierno en 1974, hubo perspectivas de estabilidad nacional en una medida poco usual en la historia del país.^{81/} Junto con este factor se daba otro muy importante: una actitud muy favorable al sector privado y a la participación del capital extranjero en la economía, a diferencia de lo que sucedía con los gobiernos anteriores (Ovando/Torres). La evaluación de solvencia realizada por los bancos toma muy en cuenta el tratamiento del capital privado y, en particular, el extranjero;^{82/} como ha observado María Conceição Tavares, las reglas de juego favorables al capital extranjero tienen tal importancia que pueden constituir condición suficiente para el acceso amplio al crédito internacional, incluso durante crisis económicas.^{83/}

^{81/} En un discurso de 1973, el Presidente Banzer hizo hincapié en su preocupación por la estabilidad al declarar: "La nación exige paz y orden. Se la daremos pese a quien pese y caiga quien caiga." Véase Banzer (1973), p. 7.

^{82/} Véase Friedman (1977), p. 53.

^{83/} Véase Tavares, p. 40.

El mejoramiento de las condiciones para el capital extranjero evolucionó sostenidamente durante el gobierno de Banzer. Uno de los primeros actos del nuevo gobierno fue dictar nuevas leyes de hidrocarburos e inversiones, facilitando la ampliación de la actividad del sector privado nacional y extranjero en la economía nacional. Además, el gobierno inmediatamente tomó medidas para compensar a los dueños de la Mina Matilde, nacionalizada por el gobierno anterior.^{84/} Al consolidarse el régimen militar aumentaba la integración con el capital extranjero; en 1973-1977 el país abrió sus puertas a 17 empresas petroleras para la exploración de petróleo en terreno boliviano.^{85/} Cuando en 1976, se nombró Ministro de Finanzas del país al Gerente del Citibank en La Paz, de nacionalidad boliviana, la imagen de Bolivia en los mercados internacionales financieros recibió indudablemente un nuevo impulso favorable.

A estos factores de carácter más bien ambiental hay que agregar determinados acontecimientos económicos que ayudaron a modificar el juicio de los bancos respecto de la solvencia de Bolivia. Durante el período 1965-1974, América Latina disfrutaba de un alza cíclica fuerte de sus exportaciones,^{86/} de la cual participaba Bolivia, como ya se ha visto en el capítulo anterior. Básicamente gracias a precios internacionales favorables, Bolivia experimentaba una rápida expansión de sus exportaciones y una acumulación fuerte de divisas: ambos son indicadores de solvencia muy importantes para la banca transnacional.^{87/} Y por supuesto (como lo señala el análisis anterior) el "auge" del valor de exportaciones trajo consigo altas tasas de crecimiento económico, otro indicador significativo para las evaluaciones crediticias hechas por los bancos.^{88/}

Si bien todos estos factores contribuían a un mejoramiento de la imagen de Bolivia en los mercados internacionales de capital, probablemente las perspectivas petroleras y de gas fueron lo que decidió a los bancos a incorporarse activamente al mercado del país. Ya en 1974, Bolivia exportaba 30 000 barriles de petróleo por día, lo que, junto con los altos precios impuestos por la OPEP, daba origen a una

^{84/} Como se verá en capítulos ulteriores, los bancos transnacionales participaron en el acuerdo para otorgar al gobierno los créditos que se utilizaron para la compensación de los activos nacionalizados.

^{85/} Véase Latin American Economic Report, 19 de agosto de 1977, p. 127.

^{86/} Véase Devlin (1978), gráfico 1.

^{87/} Friedman (1977 y 1981).

^{88/} Ibid.

verdadera bonanza de divisas; pero más importante aún, resultaban en 1974-1975 las grandes expectativas de una producción mucho mayor de petróleo y gas en Bolivia, que determinaban la política del gobierno y la del capital internacional, particularmente de la banca privada. Había 17 empresas petroleras extranjeras explorando en el país, y el gobierno estimaba que la producción de petróleo y de gas alcanzaría respectivamente los 200 000 barriles por día y los 550 millones de pies cúbicos en 1980-1981.^{89/} Estas expectativas se reflejan en el hecho de que el gobierno negoció en 1974 un acuerdo con el Brasil, en el cual se contemplaba la exportación de grandes cantidades de gas a este país a cambio de ayuda en el desarrollo de un polo industrial, a un costo de más de mil millones de dólares.^{90/} A juzgar por su actuación entre 1975 y 1977, los bancos internacionales privados compartieron esta visión optimista del gobierno boliviano.

En fin, la situación de Bolivia mostró a los bancos signos de que este país, de gran riqueza potencial, llegaría finalmente a un despegue económico. Y no cabe la menor duda de que en el gobierno hubo receptividad ante el afán de los bancos de expandir sus carteras en Bolivia. Acostumbradas normalmente a la camisa de fuerza que (por sus exigencias técnicas y políticas) imponían los créditos oficiales, las autoridades se veían inundadas con las ofertas de los bancos sin condiciones económicas o políticas directas. De hecho, en 1975-1977 en Bolivia se vivió la sensación de un verdadero paraíso de los créditos externos.

Gracias a la buena disposición de los bancos internacionales (como se comprueba en el gráfico 2.1) el país tuvo en esa época un acceso sin precedentes al crédito. Sin embargo, la experiencia tenía sus costos: lo que los bancos no exigían en lo técnico lo hacían en lo financiero. Como se verá en el capítulo siguiente, el precio del préstamo fue mucho más alto (y el plazo mucho más corto) que los de los créditos de fuentes oficiales. (El cuadro 2.9 muestra las condiciones promedio del crédito de algunos organismos oficiales.)

Dado que las condiciones financieras impuestas por los bancos privados eran relativamente onerosas, resultaba indispensable utilizar el crédito con extrema cautela, a fin de asegurar un rendimiento de inversión equivalente o superior al costo del préstamo. Por otra parte, la agilidad de los bancos privados en la autorización y desembolso de los créditos (debido a que éstos no suelen exigir condiciones

^{89/} Latin American Economic Report, 25 de junio de 1976, p. 98.

^{90/} Véase Arze Cuadros, p. 503.

Cuadro 2.9

BOLIVIA: CONDICIONES DEL CREDITO OTORGADO POR FUENTES SELECTIVAS OFICIALES, 1966-1979

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
	<u>Tasa promedio de interés</u>													
	(Porcentajes)													
BID	2.98	2.25	1.85	2.94	3.25	7.37	0.57	8.0	1.74	1.75	1.74	5.73	2.30	1.75
BIRF	-	-	-	6.5	-	-	-	-	-	8.5	8.13	8.21	7.61	-
AID	2.28	2.04	2.38	-	-	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.67	2.75
EXIMBANK	-	-	6.00	-	-	-	-	-	-	9.0	-	8.69	-	-
	<u>Período promedio de gracia</u>													
	(Años)													
BID	4.17	4.50	5.11	4.17	2.50	4.47	9.12	5.0	10.5	9.86	10.25	6.68	9.87	10.50
BIRF	-	-	-	2.0	-	-	-	-	-	5.0	4.33	5.18	5.0	-
AID	7.3	10.86	10.0	-	-	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
EXIMBANK	-	-	1.37	-	-	-	-	-	-	5.0	-	5.68	-	-
	<u>Período promedio de amortización</u>													
	(Años)													
BID	12.2	22.5	18.0	20.8	13.0	18.4	28.8	25.5	30.0	28.7	28.4	24.3	27.9	29.5
BIRF	-	-	-	19.0	-	-	-	-	-	20.0	17.0	15.2	15.0	-
AID	28.0	29.1	30.0	-	-	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	20.0	30.0
EXIMBANK	-	-	8.0	-	-	-	-	-	-	5.0	-	5.0	-	-

Fuente: BID, Financiamiento Externo de los Países de América Latina, diciembre de 1980.

/técnicas para

técnicas para sus préstamos en contraste con los organismos oficiales de crédito), produjo una rápida y abundante corriente de recursos financieros, que significó una gran exigencia para la capacidad de manejar recursos financieros de las autoridades. El país había desarrollado aptitudes para defenderse de las sucesivas crisis y en particular para convivir con un crónico estrangulamiento externo. Al desaparecer súbitamente este tipo de restricciones, se hace evidente, casi con ironía, la incapacidad del país para aprovechar esa favorable coyuntura. Más adelante en el estudio se verá que estos dos aspectos del crédito bancario privado efectivamente constituyeron dificultades para el gobierno boliviano y contribuyeron fuertemente a la eventual crisis económica.

Hacia el año 1978 se inició la baja del ciclo crediticio de la banca internacional; esto llevó al país a terminar en 1979 con su tercera ronda de endeudamiento masivo. Los bancos se mostraron muy poco dispuestos a otorgar más crédito a Bolivia, e incluso exigieron que el país se dirigiera al Fondo Monetario Internacional. Hubo una serie de factores que afectaron la imagen del país en la comunidad bancaria internacional. Uno de ellos fue la disminución de las exportaciones de petróleo y el escaso éxito de las empresas extranjeras en sus exploraciones petroleras;^{91/} junto con ello, el hecho de que la producción nacional, cada vez menor, se dirigía a la expansión del consumo interno. Así desaparecía una fuente importante de seguridad para los bancos; lo que deterioró enormemente su concepto de las perspectivas de pago en Bolivia. Este problema se vio agravado por una baja del volumen y del precio de casi todas las otras exportaciones bolivianas. Pero el golpe fatal para los bancos fue el retiro del General Banzar este mismo año, que fue seguido por una enorme serie de cambios de gobiernos y por la incertidumbre política en el período 1978-1980. Su gobierno, junto con su compromiso con el capital internacional, era la última fuente de seguridad para los bancos; su retiro del escenario político y la incertidumbre de la apertura democrática produjeron una nueva reticencia de los bancos.

2. La situación actual

La incertidumbre política en 1978-1980 fue acompañada de un marcado deterioro económico. Al intensificarse los problemas económicos, los bancos fueron paralizando sus actividades de préstamo, a la espera del resultado de un esfuerzo nacional para

^{91/} Al retirarse del país, las empresas petroleras habían perdido unos 130 millones de dólares.

/fortalecer los

fortalecer los procesos democráticos del país. Dada la escasez de divisas, los bancos comerciales reconocieron que no era probable que Bolivia mantuviera el servicio de la deuda, se realizaron contactos no oficiales entre ellos para descubrir fórmulas para salvar la situación. Sin embargo, hubo otra intervención de las fuerzas armadas en julio de 1980. El nuevo gobierno, bajo la continua presión de la escasez de divisas, no pudo cumplir con el servicio del capital de su deuda comercial, pero mantuvo los pagos de los intereses. Comenzó a negociar con el Fondo Monetario Internacional para lograr un programa de estabilización, el que traería consigo un crédito contingente de 205 millones de dólares. Al mismo tiempo, las autoridades buscaron una fórmula para sus acreedores privados, cuyos préstamos al país alcanzaban los 825 millones de dólares.^{92/} En marzo de 1981 el país logró un acuerdo con los bancos comerciales para refinanciar 400 millones de dólares de esta deuda.^{93/} Las condiciones de la fórmula eran bastante gravosas: siete años de plazo, un margen de 2-1/4% sobre la LIBOR y comisiones de 1-1/8% para deuda de mediano y largo plazo.^{94/} Además, el país aceptó otra condición la de llegar a un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional dentro de un plazo de 60 días a contar de la firma del convenio (28 de abril de 1981). Esta última condición pareció de difícil cumplimiento, ya que en marzo de 1981 el país aparentemente no cumplía con algunos de los criterios económicos que el Fondo utiliza para determinar si la política económica es adecuada y de suficiente calidad para merecer apoyo financiero.

^{92/} Wall Street Journal, 25 de marzo de 1981.

^{93/} Véase Crittenden. El Comité de bancos encargado de negociar el acuerdo fue integrado por Bank of America, que lo presidía, Bank of Nova Scotia, Citibank, Crocker National Bank, Dresden Bank, Libra Bank y Manufacturers Hanover. Véase Andean Report, mayo de 1981.

^{94/} El acuerdo actualmente contempla varias cuotas:

Cuota 1A: Deuda de corto y mediano plazo en mora desde agosto de 1980 a marzo de 1981, equivalente a 104 millones de dólares. Plazo de pago de 3-1/2 años (2 años de gracia), a partir del 6 de abril de 1981. Intereses de 2% sobre la LIBOR y comisiones fijas de 1%.

Cuota 1B: 69 millones de dólares refinanciados a 7 años de plazo (3 años de gracia) a partir del 6 de abril de 1981. Intereses de 2-1/4% sobre la LIBOR y comisiones de 1-1/8%.

Cuota 2: 123 millones de dólares con vencimiento entre abril 1981 y marzo de 1982. Un pie de 10%, con el saldo refinanciado a 7 años (4 años de gracia), intereses de 2-1/4% sobre la LIBOR y comisiones de 1-1/8%.

Cuota 3: Los pagos con vencimiento entre abril de 1982 y abril de 1983, equivalentes a 127 millones de dólares. Hay un pie de 10%, con el saldo refinanciado en condiciones idénticas a las de la cuota 2.

Véase Andean Report, mayo de 1981, p. 97.

/Es evidente

Es evidente que las autoridades bolivianas decidieron no aprovechar el precedente establecido por el Gobierno de Nicaragua en 1980, cuando por primera vez los bancos comerciales otorgaron condiciones claramente concesionarias para un país prestatario que no estaba en condiciones de servir su deuda comercial (12 años de plazo (5-1/2 años de gracia) y un margen entre 1% a 1-3/4%, sin pago alguno de comisiones). En la conclusión del estudio se tratará acerca de las razones que podrían explicar la diferencia de trato entre Nicaragua y Bolivia.

Capítulo 3

LOS BANCOS TRANSNACIONALES Y SUS PRESTAMOS A BOLIVIA, 1970-1979

Como se ha visto en páginas anteriores, la banca transnacional sólo fue una fuente importante de crédito para Bolivia en la década de los setenta. Hay que agregar que, en comparación con muchos otros países de América Latina, Bolivia era un "recién llegado" en el mercado internacional: su ciclo crediticio no se activó hasta fines de 1974, época en que otros países (Brasil, México, Perú, Panamá, Colombia, etc.) tenían ya gran experiencia en préstamos bancarios comerciales. El presente capítulo trata de las características de las transacciones entre Bolivia y los bancos que le otorgaron crédito. Se hará un análisis descriptivo, mostrando cuáles fueron los acreedores, en qué condiciones otorgaron sus préstamos, y en qué forma los concedieron al Gobierno. Todo esto tiene importancia porque apoyará el análisis posterior sobre el comportamiento de la banca; además dará la oportunidad de presentar información nunca antes publicada sobre la deuda comercial del país.

1. Bancos acreedores

Hay varias maneras posibles de examinar a los bancos que otorgaron crédito comercial a Bolivia. Aquí el tema se tratará desde tres puntos de vista: el de los acreedores individualmente considerados, el de su agrupación por país de origen y el de la agrupación según tamaño de la institución.

a) Acreedores individualmente considerados

El cuadro 3.1 presenta a los principales acreedores de Bolivia durante el período 1970-1979, clasificados en sextiles según el monto bruto del crédito otorgado, y en tres grandes grupos: los de importancia mayor, intermedia y menor.

Hay un total de 118 bancos que otorgaron créditos (consolidando las filiales con la casa matriz), pero sólo cuatro -Bank of America, Citicorp, Banco do Brasil y Sociéte Générale de Banque- pueden considerarse grandes acreedores. Luego existe un grupo de otros siete bancos que prestaron montos relativamente significativos durante el período; en este grupo de importancia intermedia hay que destacar al Dresdner Bank de Alemania, seguido por First Chicago y Bank of Montreal. Sin embargo, lo más interesante del cuadro es que 107 bancos (más del 91% de los bancos acreedores de Bolivia) prestaron menos de 20 millones de dólares, o sea, el equivalente a menos de 2 millones de dólares por año estudiado. De hecho, muchos de estos bancos prestaron un millón de dólares o menos en todo el período estudiado.

/Cuadro 3.1

Cuadro 3.1

BOLIVIA: BANCOS COMERCIALES SEGUN EL MONTO DE SUS CREDITOS, 1970-1979 a/

Nombre del Banco	Montos brutos del crédito (en millones de dólares)	País de origen del banco	Clasificación internacional b/	
			1974	1979
<u>Grandes Acreedores</u>				
<u>(I) ≥ 97 < 116</u>				
Bank of America	116	Estados Unidos	1	2
Citicorp	109	Estados Unidos	2	3
<u>(II) ≥ 77 < 97</u>				
Banco do Brasil c/	87	Brasil	20	20
<u>(III) ≥ 58 < 77</u>				
Société Générale de Banque d/	76	Bélgica	59	45
<u>Acreedores Intermedios</u>				
<u>(IV) ≥ 39 < 58</u>				
Dresdner Bank	57	República Federal de Alemania	12	8
<u>(V) ≥ 20 < 39</u>				
First Chicago Corp.	37	Estados Unidos	30	58
Bank of Montreal	36	Canadá	37	54
Royal Bank of Canada d/	28	Canadá	23	34
Bank of Nova Scotia	22	Canadá	52	62
National Westminster Bank	21	Inglaterra	8	11
Westdeutsche Landesbank Gironzentrale	21	República Federal de Alemania	17	13
<u>Otros Acreedores</u>				
<u>(VI) < 20</u>				

Los otros 107 bancos que figuran en el estudio (Véase el apéndice)

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.
a/ Todos los créditos; b/ La clasificación es la del tamaño del banco en una escala mundial de 1-300. La escala se basa en los activos de los bancos en dólares estadounidenses. Véase *The Banker*, junio de 1975 y de 1980; c/ Si se excluyen los créditos de exportación (es decir, créditos con la garantía del gobierno del país de origen del crédito) este acreedor se ubica en el grupo V; d/ Si se excluyen los créditos de exportación (es decir, créditos con la garantía del gobierno del país de origen del crédito) el acreedor se ubica en el grupo VI.

/El cuadro

El cuadro 3.2 muestra la distribución del crédito total en las tres categorías de bancos, agrupados según su importancia como fuentes de crédito. Los cuatro principales, equivalentes a sólo el 3% de los acreedores, otorgaron casi una tercera parte del crédito, mientras que los 107 bancos que, considerados individualmente, prestaron montos pequeños, proporcionaron casi el 50% del valor de los préstamos.

Cuadro 3.2

BOLIVIA: ACREEDORES CLASIFICADOS SEGUN EL MONTO DEL CREDITO

	Grandes acreedores (grupos 1-3)	Acreedores intermedios (grupos 4 y 5)	Otros (grupo 6)	Total
Porcentaje del valor del crédito	32.7	18.7	48.6	100.0
Número de instituciones	4	7	107	118

Fuente: Cuadro 3.1.

De estas cifras surgen algunas observaciones.

En sí misma, la distribución de los créditos señala que Bolivia representaba un cliente de interés marginal para la comunidad bancaria internacional. En cuanto a los bancos denominados de "grandes acreedores" o "acreedores intermedios" en el cuadro 3.1, se nota la ausencia de un gran número de instituciones que solían ser muy activas en el financiamiento de los países en desarrollo (y de América Latina en particular) durante la década de los setenta. Entre ellos se puede nombrar al Chase Manhattan Bank, Bankers Trust, Manufacturers Hanover Trust, Continental Illinois, Chemical Bank, Wells Fargo, etc., los cuales están dentro de los quince bancos más grandes de los Estados Unidos y tienen gran presencia en los créditos de América Latina; en Bolivia su presencia es escasa o nula.^{1/} La ausencia de otros bancos grandes como Bank of Tokyo, Barclay's Bank, Crédit Lyonnais, Deutsche Bank, Dai-Ichi Kangyo Bank (para nombrar solamente algunos), es algo más problemática,

^{1/} Morgan Guaranty es otro banco grande estadounidense que no se destaca en Bolivia, pero es un banco conocido por una estrategia de préstamo cautelosa que proyecta más sus intereses hacia Europa y las empresas transnacionales, y menos a los gobiernos de los países en desarrollo. Véase Centro de Empresas Transnacionales de las Naciones Unidas (1979).

/ya que

ya que hay menos información sobre sus estrategias globales de préstamos. Sin embargo, su escasa relación con el país apoya la impresión de que -incluso en su mejor época como prestatario- Bolivia no tenía gran aceptación en los mercados internacionales de préstamo.

En cuanto a los grandes acreedores, puede observarse que dos de los cuatro otorgaron crédito contando con importante protección de sus organismos nacionales de fomento de exportación; o sea, financiaron el comercio de su país de origen, sin asumir riesgos propios. En efecto, sólo Bank of America y Citicorp prestaron grandes montos por su propia cuenta, lo que está de acuerdo con su ubicación en la clasificación internacional y con sus estrategias globales de préstamo, que dan importancia a los países en desarrollo. La estructura del mercado hace suponer que habrían sido más los bancos en esta categoría, y también en la intermedia si Bolivia hubiera sido un cliente muy atractivo. Como ya se ha dicho, muchos de los grandes bancos comerciales parecen haber evitado el mercado boliviano, o haber entrado en él sólo marginalmente.

b) Acreedores según país de origen

Otra manera de examinar los acreedores de Bolivia es agrupándolos según el país de origen del banco. El cuadro 3.3 presenta datos de esta naturaleza, y es evidente que hay bastante diversificación geográfica en la estructura del crédito comercial, especialmente en comparación con la del crédito oficial. Por cierto, los Estados Unidos dominan con casi 36% de los préstamos -lo cual duplica el aporte de cualquier otro grupo geográfico- lo que corresponde al número de instituciones estadounidenses que participaron en el mercado boliviano (33) y a su gran tamaño promedio (11) en una escala mundial de 1 a 300. La gravitación de la banca estadounidense no es un hecho sorprendente, por cuanto también predomina en el mercado bancario internacional, a pesar de haber disminuido algo en la segunda mitad de los setenta.^{2/} Por otra parte, el país también tiene una participación fuerte en el comercio exterior de Bolivia, lo que significa otro vínculo natural entre los bancos estadounidenses y el país (véase el cuadro 3.4).

^{2/} En la primera mitad de los años setenta, la banca estadounidense estuvo a la vanguardia de la expansión de los bancos estadounidenses. Sin embargo, en la segunda mitad de la década se notaba una expansión algo más lenta de estas instituciones, básicamente debido al debilitamiento del dólar y el ya alto nivel de sus compromisos en los países en desarrollo. Por otra parte, la situación de balance de pagos de Japón y Alemania suscitaba mayor actividad de sus bancos en el exterior, especialmente en 1978-1979. Véase Mills, pp. 50-62. Después de 1975, aún con una desaceleración de su expansión, los préstamos de los bancos estadounidenses a los países en desarrollo se expandieron a un ritmo anual promedio de 17%; la tasa de crecimiento de los préstamos de las instituciones no estadounidenses era 40% por año. Véase Morgan Guaranty Trust Co., septiembre 1980.

Cuadro 3.3

BOLIVIA: PRESTAMOS AUTORIZADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES
SEGUN PAIS DE ORIGEN, 1970-1979 a/

País de origen de los bancos	Porcentaje del total de préstamos autorizados	Número de instituciones <u>b/</u>	Tamaño promedio <u>c/</u>	Número de transacciones crediticias
Estados Unidos	35.5	33	11	124
Japón	1.3	10	60	13
Canadá	10.5	8	57	52
Reino Unido	9.9	8	37	38
República Federal de Alemania	8.7	9	12	25
Francia	2.4	4	40	11
Italia	0.8	2	31	8
Suiza	1.8	5	47	8
Otros	18.1	20	44	60
Bancos mixtos <u>d/</u>	10.7	18	301	60
No identificado	0.3	1	...	2
TOTAL	100.0	118	28	401

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

- a/ Todos los créditos, es decir con y sin garantía de los organismos de crédito para la importación.
- b/ Las filiales se consolidaron con la casa matriz.
- c/ Clasificados según el tamaño de los activos sobre la base de la lista de los 300 bancos principales del mundo publicados por The Banker. Para el cálculo se usaron activos correspondientes a los años 1974 y 1979, creando un promedio ponderado para el período entero (se ponderaron las cifras por los montos autorizados por los bancos). El lugar 301 se utiliza para indicar un tamaño promedio de activos demasiado pequeño para clasificarse entre los primeros 300. Como es natural, los bancos de origen desconocido o cuyos activos no se pudieron especificar no figuran en los promedios generales. Como los bancos en estas dos categorías tienen una ponderación insignificante, su ausencia no influye mayormente en los resultados.
- d/ Bancos comerciales cuyo capital pertenece a un conjunto de otros bancos comerciales de diversas nacionalidades.

/Cuadro 3.4

Cuadro 3.4
BOLIVIA: DESTINO DEL COMERCIO EXTERIOR
(Porcentajes)

	1972-1973		1975-1976		1977	
	Exporta- ciones	Importa- ciones	Exporta- ciones	Importa- ciones	Exporta- ciones	Importa- ciones
Estados Unidos	27.4	22.5	32.1	26.1	34.5	27.7
Bélgica	2.5	1.0	1.7	1.2	1.4	0.8
Japón	5.6	10.3	3.3	13.8	2.9	12.1
República Federal de Alemania	4.0	9.2	3.3	8.0	3.6	8.0
Francia	1.1	1.0	0.1	1.8	1.4	0.9
Canadá	-	1.0	-	1.0	-	0.7
Italia	-	1.3	-	1.8	-	0.1
Suiza	2.6	1.4	3.8	1.4	4.0	1.6
Reino Unido	21.5	3.5	9.5	2.0	11.6	3.1
Brasil	5.1	7.1	3.3	14.8	2.9	9.9
Otros	30.2	41.7	42.9	27.5	37.7	35.1
TOTAL	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

Fuente: FMI, Direction of Trade, 1980.

En cuanto a los bancos de otros países, es interesante observar que los japoneses tienen una participación muy baja, pese a su reputación de gran actividad en el mercado crediticio de las regiones en desarrollo y al hecho de que el Japón tiene una posición relativamente importante en el comercio exterior de Bolivia (véase nuevamente el cuadro 3.4). Esta situación, que podría parecer anómala, se debe probablemente a un hecho ya mencionado: tras la crisis de Herstatt en 1974, y hasta 1978, estos bancos se retiraron del mercado internacional por instrucciones de su gobierno, y no podían entonces participar en la campaña para abrir el mercado boliviano. Su posterior retorno al escenario internacional ocurrió en un momento en que la situación boliviana ya manifestaba abiertamente su deterioro; ningún banco quería prestar al país en tales circunstancias.

/También cabe

También cabe notar que la importante participación de los bancos canadienses contrasta con el escasísimo comercio entre Canadá y Bolivia (véase nuevamente el cuadro 3.4). Este hecho corresponde al comportamiento típico de la banca transnacional en la década de los setenta: su estrategia de préstamos superó el interés de servir sólo a las necesidades de las empresas transnacionales no financieras.

c) Acreeedores según tamaño

El cuadro 3.5 considera los bancos según su tamaño.^{3/} Es interesante observar que en 1970-1974 casi todo el crédito se originó en los bancos sumamente grandes; las primeras 50 instituciones más grandes representaron el 47% de los bancos acreedores de esta época, y otorgaron un 82% del crédito. Dado el auge del ciclo crediticio boliviano, en 1975-1979 el crédito estaba más repartido: los 50 bancos más grandes en términos de tamaño constituían el 28% de las instituciones acreedoras de Bolivia y el 58% del crédito total.

La situación descrita muestra que, si bien Bolivia tenía más de cien acreedores, era un grupo mucho más reducido de bancos muy grandes el que controlaba el acceso al crédito. Oportunamente se explicará que esta concentración del poder financiero es aún más grave que lo que aquí se presenta, dada la manera en la cual los bancos movilizan el capital para los préstamos. De hecho, Bolivia no parece ser el único país en esta situación; las conclusiones al respecto son muy parecidas en un estudio anterior sobre el Perú realizado por la CEPAL. Además -y a falta de argumentos en contrario- se puede sospechar que la concentración refleja un carácter estructural más general del mercado bancario mundial.

2. La organización del crédito

La introducción del mecanismo del consorcio crediticio en los mercados internacionales fue un factor clave en la expansión de la banca internacional. Durante los años de mayor participación de la banca en la economía de Bolivia, es decir, entre 1975 y 1979, casi tres cuartas partes del crédito se obtuvieron a través de este mecanismo (véase el cuadro 3.6). Entre 1970 y 1974 se utilizaba mucho menos el consorcio; Bolivia no gozaba de aceptación en el mercado internacional antes de fines de 1974, y por ello era difícil organizar consorcios, lo que solía obligar a los bancos comerciales dispuestos a expandir su cartera en este país a optar por la alternativa de prestar por su propia cuenta.

^{3/} Dado que los activos se miden en dólares norteamericanos, el debilitamiento del dólar en la segunda mitad de los años setenta contribuyó a un fuerte crecimiento del tamaño de los bancos europeos y japoneses en relación a los norteamericanos. Por eso, para el análisis del tamaño de las instituciones se divide la década en dos períodos: 1970-1974 y 1975-1979.

/Cuadro 3.5

Cuadro 3.5

BOLIVIA: BANCOS ACREEDORES SEGUN SU TAMAÑO, 1970-1979

Tamaño de los bancos clasificados según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo <u>a/</u>	1970-1974			1975-1979		
	Número de bancos	Porcentaje del crédito total	Porcentaje del crédito sin un aval externo	Número de bancos	Porcentaje del crédito total	Porcentaje del crédito sin un aval externo
1) 1 - 10	4	16.9	(18.6)	7	25.6	(30.2)
2) 11 - 50	11	65.3	(58.6)	24	31.9	(23.1)
3) 51 - 100	4	9.8	(11.4)	12	15.7	(19.2)
4) 101 - 170	3	2.1	(2.9)	12	6.8	(6.5)
5) 171 - 300	1	0.3	(0.6)	9	2.9	(2.9)
6) Bancos más pequeños	3	2.1	(3.4)	24	11.1	(12.4)
7) No clasificados	6	3.5	(4.5)	22	6.2	(5.7)
<u>Total</u>	<u>32</u>	<u>100.0</u>	<u>(100.0)</u>	<u>110</u>	<u>100.0</u>	<u>(100.0)</u>

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Se basa en una escala de 1-300, hecha según los cálculos de la revista The Banker. El tamaño de un banco se determina por sus activos en dólares o su equivalente. El período 1970-1974 se refiere a los activos de 1974, presentados en The Banker de junio de 1975; el de 1975-1979 se refiere a los activos de 1979, presentados en la misma revista en junio de 1980.

La efectividad de los consorcios como instrumentos de movilización de crédito queda demostrada por el monto promedio de las transacciones que fue de 11.7 y 21.7 millones de dólares en 1970-1974 y 1975-1979, respectivamente. Las cifras correspondientes a créditos otorgados por un solo banco son muy inferiores, 3.9 y 3.4 millones de dólares.

Los bancos que organizaron los consorcios crediticios (en calidad de agentes o directores) fueron generalmente bancos muy grandes en términos de tamaño; su posición entre los trescientos más grandes del mundo varía entre la 4^a y la 13^a para los agentes, y la 3^a y la 36^a para los directores en el período 1970-1979.

/Cuadro 3.6

Cuadro 3.6

BOLIVIA: CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS CREDITOS DE CONSORCIO a/

<u>General</u>	<u>1970- 1974</u>	<u>1975- 1979</u>
a) Porcentaje del total del crédito bancario movilizado mediante créditos de consorcio	40.2	73.0
b) Tamaño promedio de los créditos de consorcio (millones de dólares)	11.7	21.7
c) Tamaño promedio de los bancos acreedores <u>b/</u>	17	43
d) Aporte promedio de los bancos (millones de dólares)	2.0	6.2
<u>Características de los organizadores de créditos de consorcio</u>		
a) Número de bancos organizadores <u>c/</u>		
- en calidad de agentes	5	22
- en calidad de directores	4	21
b) Tamaño promedio de los bancos organizadores <u>b/</u>		
- agentes	4	13
- directores	3	36
c) Aporte promedio de los bancos organizadores a los créditos de consorcio (porcentaje del valor total de los créditos) <u>d/</u>		
- agentes	25	21
- directores	14	39
<u>Características de los otros bancos participantes en los créditos de consorcio</u>		
a) Número de bancos que sólo actuaron como participantes en los créditos de consorcio <u>c/</u>	22	86
b) Tamaño promedio de bancos participantes <u>b/</u>	47	67
c) Aporte promedio de los bancos participantes al crédito de consorcio (porcentaje del valor total de los créditos)	61	54

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Todos los créditos.

b/ Según una escala mundial de 1-300. La escala se basa en los activos de los bancos en dólares estadounidenses o su equivalente. El período 1970-1974 se refiere a los activos de 1974, presentados en The Banker de junio de 1975; el período 1975-1979 se refiere a los que corresponden a 1979, presentados en The Banker de junio de 1980. Aquí se calcula un promedio ponderado de los activos de todos los bancos pertinentes y se ubica su correspondiente clasificación entre los trescientos bancos más grandes del mundo.

c/ Se cuenta cada banco una sola vez. Un director que actúa también como agente se cuenta sólo como agente. Dado que un banco puede aparecer en más de una transacción como agente, director o participante, el número total de instituciones en este cuadro excede el de las instituciones en el estudio.

d/ Nótese que un consorcio cuenta con sólo un agente, pero puede tener dos o más directores.

/Otros bancos

Otros bancos -llamados aquí participantes- se unían a los organizadores para formar el consorcio, y en conjunto aportaban la mayor parte de los recursos en la transacción; se trataba de instituciones de un tamaño considerablemente menor (véase nuevamente el cuadro 3.6). Esto ilustra muy bien la estructura piramidal del mercado bancario internacional, en la cual algunos bancos de gran envergadura manejan los préstamos internacionales contando con la liquidez de otras instituciones de menor tamaño y a menudo de mucho menor experiencia en préstamos internacionales.

Se trata de los bancos organizadores, que gozan de gran influencia sobre el monto y las condiciones de crédito al prestatario, ya que generalmente tienen mucha experiencia en actividades internacionales y prestigio dentro de la comunidad bancaria, por lo cual otros bancos de menor gravitación confían en ellos para la evaluación de la solvencia de un determinado prestatario y para determinar las condiciones del crédito ofrecido. Por ello, vale la pena examinar en cierto detalle los bancos organizadores de crédito de Bolivia.

El cuadro 3.8, a partir de los datos del cuadro 3.7, clasifica los bancos organizadores y agentes de consorcios según su importancia como movilizadores de crédito.^{4/} Se observa que en el período de las grandes corrientes de crédito (1975-1979) los dos grandes organizadores de consorcios para Bolivia fueron Citicorp y Bank of America. En un plano inferior, aunque todavía importante, se encuentran Dresdner Bank, seguido por Loeb Rhoades,^{5/} y UBAF-France. Luego están otras 15 instituciones cuyo papel en la movilización del crédito fue bastante menor. En 1970-1974, cuando Bolivia no tenía mucho acceso al crédito privado extranjero, los dos principales bancos organizadores de consorcios fueron Bank of America y Dresdner Bank.

^{4/} En un consorcio, uno o más bancos asumen responsabilidad por la organización del crédito; y estos bancos directores designan luego a uno de ellos como agente, para administrar el crédito durante la vigencia del convenio. Como explica Miossi (p.16), el agente generalmente ha sido el organizador principal del consorcio, salvo información contraria, se supone en este análisis que el agente fue efectivamente el principal organizador.

^{5/} Esta empresa fue comprada por Shearson, Inc. en diciembre de 1979 y ahora se le conoce como Shearson, Loeb Rhoades, Inc. En 1981 el banco American Express pareció dispuesto a comprar Shearson, Loeb Rhoades, Inc.

Cuadro 3.7

MONTOS MOVILIZADOS POR LOS BANCOS ORGANIZADORES DE
 CONSORCIOS CREDITICIOS a/
 (Millones de dólares)

1970-1974		1975-1979	
Bank of America	25 000	Citicorp	230 000
Dresdner Bank	24 000	Bank of America	168 000
Loeb Rhoades	8 000	Dresdner Bank	85 448
Mercantile Bank of Canada	1 500	Loeb Rhoades	49 266
		UBAF-France	47 000
		Leslie, Weinert & Co.	42 500
		Anthony Gibbs	25 684
		Hill Samuel	22 701
		Banque de la Société Financière Européenne	20 000
		Texas Bankshares	15 250
		Banque Française du Commerce Extérieur	11 657
		Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas	8 000
		Société Générale.	7 500
		Euro-Latin American Bank	6 500
		Atlantic International Bank	6 000
		Royal Bank of Canada	5 200
		Banca Commerciale	4 200
		Deutsche Bank	3 017
		American Security Corp.	1 550

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Salvo en el caso donde hay información contraria, se parte de la base de que el banco líder principal es el que está designado como agente de cada préstamo.

/Cuadro 3.8

Cuadro 3.8

BOLIVIA: BANCOS ORGANIZADORES DE CONSORCIOS CREDITICIOS SEGUN SU IMPORTANCIA
 COMO MOVILIZADORES DE CREDITO, 1970-1979 a/
 (Organizados en quintiles)

1970-1974		1975-1979	
Suma movilizada por el banco como porcentaje del valor total de todos los créditos de consorcios b/	Participación porcentual del banco en sus propios consorcios (promedio)	Suma movilizada por el banco como porcentaje del valor total de todos los créditos de consorcios	Participación porcentual del banco en sus propios consorcios (promedio)
<u>Grandes organizadores c/</u>		<u>Grandes organizadores c/</u>	
<u>43-35</u>		<u>30-24</u>	
Bank of America	21	Citicorp	15
Dresdner Bank	21		
<u>34.9-27</u>		<u>23.9-18</u>	
....		Bank of America	23
<u>Organizadores intermedios</u>		<u>Organizadores intermedios</u>	
<u>26.9-17</u>		<u>17.9-12</u>	
...		...	
<u>16.9-11</u>		<u>11.9-6</u>	
...		Dresdner Bank	28
		Loeb Rhoades	0
		UBAF-France	11
<u>Otros organizadores</u>		<u>Otros organizadores</u>	
<u>11 <</u>		<u>6 <</u>	
Loeb Rhoades	0	Leslie, Weinert & Co.	0
Mercantil Bank of Canada	73	Anthony Gibbs	37
		Hill Samuel	8
		Banque de la Société Financière Européenne	25
		Texas Bankshares	34
		Banque Française du Commerce Extérieur	50
		Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas	35
		Société Générale	40
		Euro-Latin American Bank	39
		Atlantic International Bank	33
		Royal Bank of Canada	50
		Banca Commerciale Italiana	0
		Deutsche Bank	60
		American Security Corp.	18

/Cuadro 3.8 (Concl.)

Cuadro 3.8 (Concl.)

Fuente: Cuadro 3.7.

- a/ Se trata de todos los créditos pertinentes del estudio. Salvo en el caso donde haya información contraria, se parte de la base de que el principal banco organizador es el que está designado como agente de cada préstamo.
- b/ Valor total de los consorcios organizados por el banco, dividido por el valor total de todos los créditos de consorcios otorgados a Bolivia.
- c/ Las escalas de importancia para los dos períodos fueron calculadas en forma independiente, y no son directamente comparables.

En cuanto a los organizadores intermedios, sólo Loeb Rhoades llama la atención; el resto son instituciones poderosas en cuanto a la organización de consorcios en el mercado internacional.^{6/} Cabe referirse brevemente al caso de Loeb Rhoades, que no es en realidad un banco comercial; se trata de un banco de inversiones, o en la jerga financiera "street broker". Estos bancos tienen estrategias y objetivos diferentes a los de los bancos comerciales: no aceptan depósitos ni prestan dinero, sino que se dedican preferentemente a prestar servicios a prestatarios (organización de consorcios y colocación de emisiones de bonos, por ejemplo).^{7/} Su diferencia con un banco comercial se aprecia en el cuadro 3.6, al igual que otro banco de inversiones, Leslie, Weinert and Co., no aporta recursos a los consorcios crediticios que organiza. Los bancos comerciales, que sí lo hacen, compiten con estas instituciones y muchas veces señalan la diferencia existente para demostrar que los bancos de inversiones tienen poco compromiso con sus clientes. En consecuencia, tienden a despreciar a los prestatarios que dependen de los bancos de inversiones para tener acceso al mercado internacional. Suele suceder que los prestatarios inexpertos, o con dificultades en el mercado, recurren a los bancos de inversiones para obtener crédito, y deben incurrir en comisiones adicionales. Pero estas instituciones dan atención especial y personalizada a los nuevos prestatarios y son muy activas en buscar diversas fuentes de crédito y en convencerlas de la solvencia de su cliente.

^{6/} Véanse las escalas de bancos organizadores en Euromoney (septiembre 1976, abril 1977, abril 1978 y febrero 1979).

^{7/} Últimamente los bancos de inversiones han prestado otro servicio a los países en desarrollo: el de consultor financiero para países casi en bancarrota que renegocian su deuda con la banca comercial. Por ejemplo, Salomon Brothers fue consultor de Bolivia en sus negociaciones de 1981; Leslie, Weinert & Co. sirvió de consultor al gobierno sandinista en Nicaragua en la renegociación lograda en 1980, y Lazard Frères desempeñó el mismo papel en relación con el gobierno de Zaire, en 1976.

/Este tipo

Este tipo de función suele no atraer a grandes bancos comerciales organizadores de consorcios, los que generalmente prefieren tratar con clientes ya establecidos en el mercado; además, para un banco comercial grande el costo de dar un tratamiento tan especial a un cliente probablemente excede al beneficio inmediato, por cuanto un prestatario marginal no puede movilizar los grandes volúmenes de crédito que producen grandes ganancias. Todo esto sugiere que los bancos de inversiones cumplen con un papel útil, pues atienden a un sector del mercado que no siempre interesa a los bancos comerciales.^{8/} El costo adicional de este servicio no parece excesivo si se toma en cuenta que para el prestatario la alternativa es quedarse sin acceso al crédito. La importancia de los bancos de inversiones para Bolivia es una indicación más de que el país no resultaba un cliente atractivo para la banca comercial.

Quizás el punto más importante que se deba destacar acá es la fuerte concentración del poder financiero en lo que atañe al acceso de Bolivia al capital del mercado internacional. Se ha dicho que Bolivia tiene más de cien acreedores privados, y que existe una significativa dispersión del crédito entre ellos; hay también cierta dispersión geográfica entre las instituciones acreedoras. Esta situación podría dar una sensación de "independencia" en cuanto al acceso y uso de crédito por parte del país, la que no existía en los años sesenta, en que una o dos fuentes oficiales de crédito controlaban las corrientes de capital. Sin embargo, la impresión es errónea: no toma en cuenta la forma en que los bancos comerciales canalizaron los créditos a Bolivia, es decir, el uso del consorcio crediticio. Si se considera que las corrientes de crédito dependen en gran medida de la actuación de los bancos organizadores de consorcios, puede apreciarse la enorme concentración de poder en manos de muy pocos acreedores: en 1975-1979, los primeros cinco bancos organizadores obtuvieron el 76% de los créditos de consorcios, y los que ocupan los primeros lugares Citicorp y Bank of America, el 64% del total. En 1970-1974, período en que la corriente de crédito fue más escasa, la concentración fue aún mayor. Bank of America y Dresdner Bank organizaron el 84% del crédito de consorcios.

^{8/} No se requieren muchos recursos para ser un "broker". Por este motivo, y para evitar una mala experiencia, el prestatario debe escoger con cuidado cuál será la organización que le prestará estos servicios.

Las cifras sugieren pues que la vida crediticia de Bolivia dependía mucho de las decisiones de sólo dos grandes bancos norteamericanos: Citicorp y Bank of America, y algo menos de las del Dresdner Bank, de la República Federal de Alemania. La independencia de Bolivia como país prestatario se ve ciertamente circunscrita por este hecho, y a primera vista no puede decirse que en esos períodos su situación a este respecto fue mejor que la de los años sesenta (este asunto se tratará con más detalle en capítulos posteriores). En el estudio anterior de la CEPAL sobre Perú pudo comprobarse también una fuerte concentración de poder en la organización de consorcios crediticios. Parece evidente que la concentración de poder económico en las manos de pocos bancos es sólo un caso extremo de un fenómeno producido en el mercado internacional bancario, donde alrededor de 50 bancos manejan casi todos los consorcios crediticios. Y aun dentro de este grupo la concentración también es grande como se puede comprobar en el cuadro 3.9.

Cuadro 3.9

MERCADO INTERNACIONAL BANCARIO: DISTRIBUCION DE CONSORCIOS ENTRE LOS
50 PRINCIPALES BANCOS ORGANIZADORES DE EUROREDITOS a/
(Porcentajes del valor de los créditos movilizados)

	1977	1978	1979
5 principales bancos	38	25	32
10 principales bancos	58	44	49
50 principales bancos	100	100	100

Fuente: Cifras elaboradas sobre la base de datos aparecidos en Euromoney, febrero de 1979 y 1980.

a/ En 1975-1976, dado el retiro de muchos bancos del mercado, por ejemplo los de Japón, la concentración entre los principales bancos fue mucho más intensa que en los años 1977-1979.

3. El costo del crédito

a) El costo contractual

El costo del crédito de los bancos comerciales tiene tres componentes contractuales: i) la tasa de interés; ii) el plazo de amortización, y iii) las comisiones. Aparte de este costo contractual, hay otro que no se refleja en los precios nominales de créditos bancarios: se trata del riesgo implícito de problemas de servicio de la deuda, que aumenta con la acumulación de obligaciones. Un prestatario sin experiencia, que se atiene solamente al costo contractual del crédito, puede subestimar seriamente su costo efectivo, y probablemente se dará cuenta de ello demasiado tarde, sólo al surgir problemas de servicio y al aumentar la proporción de la prima de riesgo.

En todo caso, el costo contractual del crédito puede expresarse en la siguiente forma:

$$\pi = f(i; p; c)$$

donde: π = costo del crédito

i = tasa de interés $\left(\frac{\Delta \pi}{\Delta i} > 0\right)$

p = plazo de amortización $\left(\frac{\Delta \pi}{\Delta p} < 0\right)$

c = comisiones $\left(\frac{\Delta \pi}{\Delta c} > 0\right)$

Fijando π a un nivel constante ($\pi = \bar{\pi}$), i , p y c pueden variar dentro de un determinado costo del crédito. De hecho, al negociar el costo de un préstamo con un banco, el prestatario suele tener la oportunidad de jugar en alguna medida con esas variables; por ejemplo, puede aceptar una tasa de interés más alta para obtener un plazo más largo. Otra estrategia muy común consiste en pactar comisiones más altas (que reciben poca publicidad en el mercado) a cambio de una tasa más baja de interés, que sí recibe mucha publicidad e incide en la imagen de solvencia del país. Al hablar del costo de crédito, sería pues un error examinar sólo un componente de costo contractual aislándolo de los otros dos.

/Dada esta

Dada esta situación, se ha elaborado un índice 9/ consolidado de los tres componentes del costo, con el fin de mostrar la evolución del costo "negociado" total del crédito para Bolivia;10/ los datos se presentan en el cuadro 3.10.

Partiendo de 1974 como el año base,11/ puede observarse un significativo abaratamiento del costo negociado de crédito bancario durante el período 1972-1979. Si hubiera cifras comparables para otros países, podría hacerse una distinción más precisa entre las tendencias de costo vinculadas a la imagen de solvencia de Bolivia como prestatario, y aquellas relacionadas con la evolución del mercado mismo. A falta de ello, sólo cabe limitarse a algunas aproximaciones acerca de los factores que incidieron en el costo del crédito.

En general el índice sigue las tendencias generales del mercado internacional de eurodólares: abaratamiento del costo negociado durante la primera fase expansiva del capital internacional en los países en desarrollo (1972-1974); aumento del costo negociado durante la crisis de 1975-1976, y luego progresiva disminución del costo negociado en la segunda fase de expansión, 1977-1979.12/ Sin embargo, el cuadro también permite suponer una imagen de mayor solvencia del país en 1975-1976, porque, si bien el costo de crédito es superior a 1974, es muy inferior al nivel alcanzado en 1972, en que la aceptación de Bolivia en el mercado internacional era casi nula.

9/ El índice se basa en el siguiente cálculo:

$$\frac{\frac{\sum cv}{\sum v}}{\frac{\sum pv}{\sum v}} + \frac{\sum mv}{\sum v}$$

$$\frac{\sum pv}{\sum v}$$

donde: c = comisión fija
p = plazo del préstamo
m = margen por sobre la tasa de interés base, que en este caso es la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR)
v = el valor del préstamo, utilizado para ponderar las condiciones de préstamo.

10/ Dado que se utiliza en el cálculo el margen sobre la LIBOR y no la tasa de interés, es mejor referirse al costo "negociado" del crédito.

11/ Una transacción de 1970 ha sido eliminada de la serie porque tuvo un costo extraordinariamente bajo, dado su carácter especial. Se darán más detalles de esta transacción durante el curso del estudio.

12/ Debe observarse que la baja en el costo de los componentes negociados del crédito fue acompañada por un aumento muy significativo de la LIBOR (véase el cuadro 3.11), o sea, de la tasa base de interés.

/Cuadro 3.10

Cuadro 3.10

BOLIVIA: INDICE DEL COSTO NEGOCIADO DEL CREDITO BANCARIO,
1972-1979 a/
(1972=100)

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Indice del costo de los préstamos	100	67.5	43.7	62.7	75.8	48.9	40.0	34.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ El índice toma en cuenta el costo de márgenes, plazos y comisiones fijas para préstamos con tasas de interés basadas en la LIBOR y sin garantías de organismos de fomento de las exportaciones tales como el Eximbank. El índice anual se basa en el siguiente cálculo:

$$\frac{\sum cv}{\sum v} + \frac{\sum mv}{\sum v}$$

$$\frac{\sum pv}{\sum v}$$

$$\frac{\sum pv}{\sum v}$$

c = comisión fija
v = valor del préstamo
p = plazo total del préstamo
m = margen sobre la LIBOR

Es curioso que el costo efectivo negociado de crédito bancario llegara a su nivel más bajo en 1979, año en el cual el país estaba en plena crisis económica y política. La única explicación razonable para ello es que las condiciones de los acuerdos reflejaran la inercia del movimiento generado en años anteriores de intensa expansión; o sea, que hubo un desfase entre las condiciones económicas de la nación y las del crédito, que se debió a la influencia de compromisos previos.

i) Tasa de interés y plazo de amortización. En los años sesenta, los bancos solían asignar una tasa fija de interés a sus créditos. La creciente inflación mundial volvió inconveniente dicha práctica, ya que a falta de precios estables, todos los riesgos recaían en el acreedor. Así, en los años setenta los bancos introdujeron la práctica de vincular la mayor parte de sus créditos a una tasa

/flotante de

flotante de interés.^{13/} Esa tendencia se confirma en el caso boliviano; el cuadro 3.11 demuestra que en 1970-1974 sólo una muy pequeña fracción del crédito se otorgó con tasa fija de interés, y que, en el período de auge de los préstamos, casi todo el crédito se basó en tasas flotantes.

Dadas las prácticas del mercado durante tal período, la tasa flotante consistió en un margen sobre la LIBOR. Dos son las observaciones que pueden hacerse al respecto.

La primera es que, durante la década, los márgenes de los créditos a Bolivia eran bastante altos. En determinados años de dicha época, ciertos países en desarrollo solían conseguir préstamos con márgenes inferiores al 1%; Bolivia, en cambio -si se elimina el año 1970- ^{14/} enfrentaba sostenidamente una estructura de márgenes de aproximadamente 1.50% para arriba. (A su debido tiempo se compararán las condiciones del crédito a Bolivia con las del otorgado a algunos otros países.)

La segunda observación es que, al aplicarse una tasa variable de interés, Bolivia se hizo vulnerable a los vaivenes del mercado de eurodólares. Como se ha dicho, la LIBOR sufre fuertes variaciones, lo que hace difícil pronosticar el costo efectivo de un préstamo. Esto a la vez dificulta la planificación y selección de proyectos: una actividad inicialmente considerada como rentable en relación con las condiciones del préstamo puede pasar muy pronto a no serlo, si se da una fuerte alza de la LIBOR. Más aún, la tasa flotante dificulta el manejo de la deuda externa, por cuanto los fuertes aumentos de la LIBOR constituyen un recargo sorpresivo para el servicio de la deuda y el balance de pagos.

^{13/} La tasa de interés base fluctúa según la oferta y demanda de fondos en el mercado interbancario; sin embargo, en el convenio de préstamo el banco establece el día y la hora en que se toma en cuenta la tasa prevaleciente del mercado interbancario, y ésta se utiliza como la tasa base del préstamo por un período de 3, pero más frecuentemente de 6 meses, tras el cual la tasa base es reajustada según el costo de fondos en dicho mercado. A la tasa base se agrega un margen o recargo que está acordado entre el prestatario y la institución crediticia al momento de firmar el convenio, lo que da la tasa de interés efectiva del préstamo.

^{14/} El margen de 1% para 1970 es extremadamente bajo, ya que en este mismo año prestatarios muy bien considerados, como el Brasil, pagaban márgenes por sobre el 2%. Más adelante se explicará que el bajo margen se debió a algunas circunstancias especiales.

Cuadro 3.11

BOLIVIA: TASAS DE INTERES DE LOS PRESTAMOS DE BANCOS COMERCIALES, 1970-1979 a/

	1970	1971	1972	1973	1974	1970- 1974	1975	1976	1977	1978	1979	1975- 1979
1. Porcentaje del crédito con margen sobre una tasa preferencial b/			21.1	-	11.8	12.2	-	-	0.4	0.4	0.3	0.2
Margen promedio	-	-	2.0	-	1.5	1.61	-	-	1.5	1.75	1.75	1.66
2. Porcentaje del crédito con margen sobre la LIBOR	100.0	-	78.9	100.0	88.2	87.8	100.0	99.7	99.4	98.7	84.9	97.1
Margen promedio	1.0	-	2.07	2.50	1.90	1.94	2.17	2.02	1.83	1.56	1.43	1.78
3. Porcentaje del crédito con tasa fija de interés	-	-	-	-	-	-	-	0.3	-	0.8	14.8	2.7
Margen promedio	-	-	-	-	-	-	-	10.5	-	10.9	12.0	11.9
4. Porcentaje del crédito con otro tipo de tasa de interés	-	-	-	-	-	-	-	-	0.2	0.1	-	-
Todos los préstamos	100.0	-	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	<u>Partidas informativas</u>											
Tasa preferencial de Nueva York (promedio)	7.81	5.65	5.22	8.15	10.71	7.51	7.73	6.73	6.83	9.25	12.8	8.7
LIBOR (promedio) c/	8.47	6.79	5.41	9.32	11.20	8.24	7.62	6.13	6.42	9.36	11.99	8.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia; partidas informativas Morgan Guaranty Trust World Financial Markets (varios números).

a/ Para préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ En el cálculo del promedio no se distinguió entre los tipos de tasas preferenciales; sin embargo, la tasa generalmente fue la tasa preferencial de Nueva York.

c/ Tasa de seis meses.

En cuanto

En cuanto al plazo del préstamo, era relativamente corto: el período promedio de vencimiento era sólo algo más de 6 años. (Véase el cuadro 3.12.) Esto ilustra muy bien el hecho de que los bancos comerciales privados no constituyen un sustituto adecuado para los préstamos oficiales y el mercado de bonos: los cortos plazos de los préstamos de la banca privada hacen que sólo se adecúen a aquellas actividades comercialmente más rentables. En una economía y una sociedad tan poco articuladas como las de Bolivia, se supone que los créditos bancarios privados no pueden tener un empleo generalizado en la economía. De hecho, dada la experiencia actual de Bolivia en los últimos años, las corrientes de crédito comercial parecen haber excedido ya los niveles prudentes; ésta es una materia que se tratará con más detalle en las conclusiones del estudio.

¿Cómo comparar las condiciones de crédito de Bolivia con las de otros países de la región? Para dar una idea aproximada pueden compararse los márgenes sobre la LIBOR y los plazos de amortización de Bolivia con los de algunos otros países: Brasil, México y Perú.^{15/} En los gráficos 3.1 y 3.2 se presenta dicha información.

En la primera parte de la década de los setenta, México y Brasil eran los prestatarios de mayor solvencia en el mundo en desarrollo y, entre estos últimos, los que recibieron de los bancos las condiciones más favorables de crédito; Perú sólo entró al mercado en 1972, pero ya en 1974 disfrutaba una muy buena acogida de los banqueros; y Bolivia, como ya sabemos, era todavía un país poco conocido por la comunidad bancaria. Estas condiciones se reflejan en los gráficos para el período 1973-1974, en que los márgenes más bajos y los plazos más largos fueron los de Brasil y México. Bolivia figura con los márgenes más altos y los plazos más breves. Perú, por su parte, tuvo una posición intermedia y en 1974 -su año de mejor aceptación en el mercado- se acercó bastante a México y Brasil.

^{15/} Se ha dejado de lado la comparación de las comisiones, sobre las cuales hay muy poca información disponible; sin embargo, el lector no debe olvidar que ellas pueden influir en el nivel de los márgenes y plazos. Por otra parte, la comparación exige cierta cautela porque las fuentes de información son adversas: las cifras de Bolivia y Perú corresponden a la metodología de los estudios de la CEPAL, mientras que las de Brasil y México corresponden a una publicación periódica del Banco Mundial (Borrowing in International Capital Markets).

Cuadro 3.12

BOLIVIA: PLAZO PROMEDIO DE LOS PRESTAMOS DE BANCOS COMERCIALES a/
(Años)

	1970	1971	1972	1973	1974	1970- 1974	1975	1976	1977	1978	1979	1975- 1979
1. Período de gracia	3.5	-	-	2.5	1.79	1.63	1.77	1.93	2.59	2.87	2.70	2.44
2. Período de amortización	2.5	-	1.95	5.0	4.99	4.56	4.18	3.03	3.96	3.81	3.44	3.65
3. Plazo total b/	6.0	-	3.26	7.5	6.90	6.45	5.95	4.96	6.56	6.68	6.29	6.11

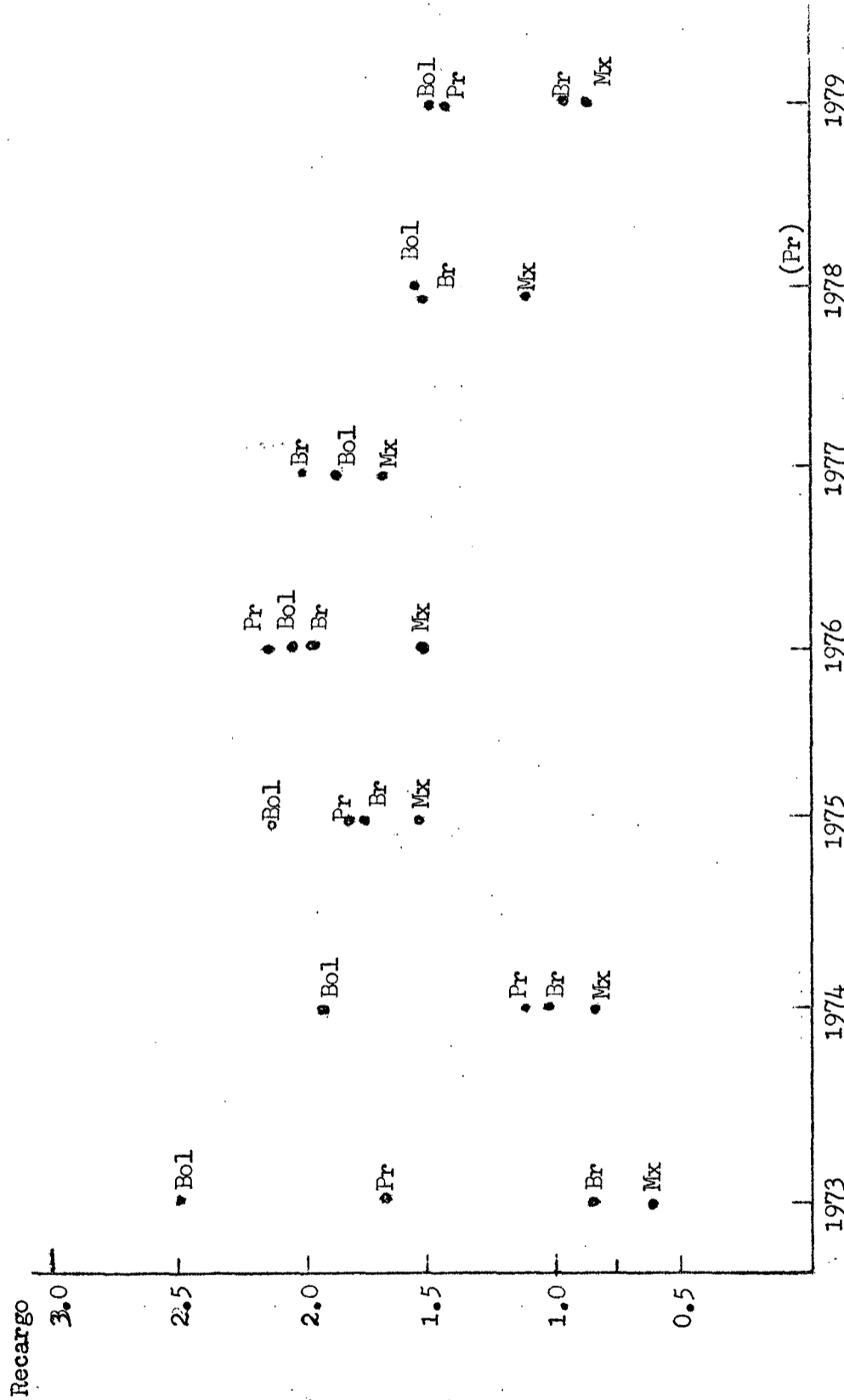
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Para préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ El plazo total puede exceder la suma de los períodos de gracia y amortización debido a la existencia de créditos que se pagan de una sola vez ("bullet loans").

Gráfico 3.1

MARGEN SOBRE LIBOR DE CREDITOS BANCARIOS A BOLIVIA, BRASIL, MEXICO Y PERU, 1973 - 1979 ^{a/}

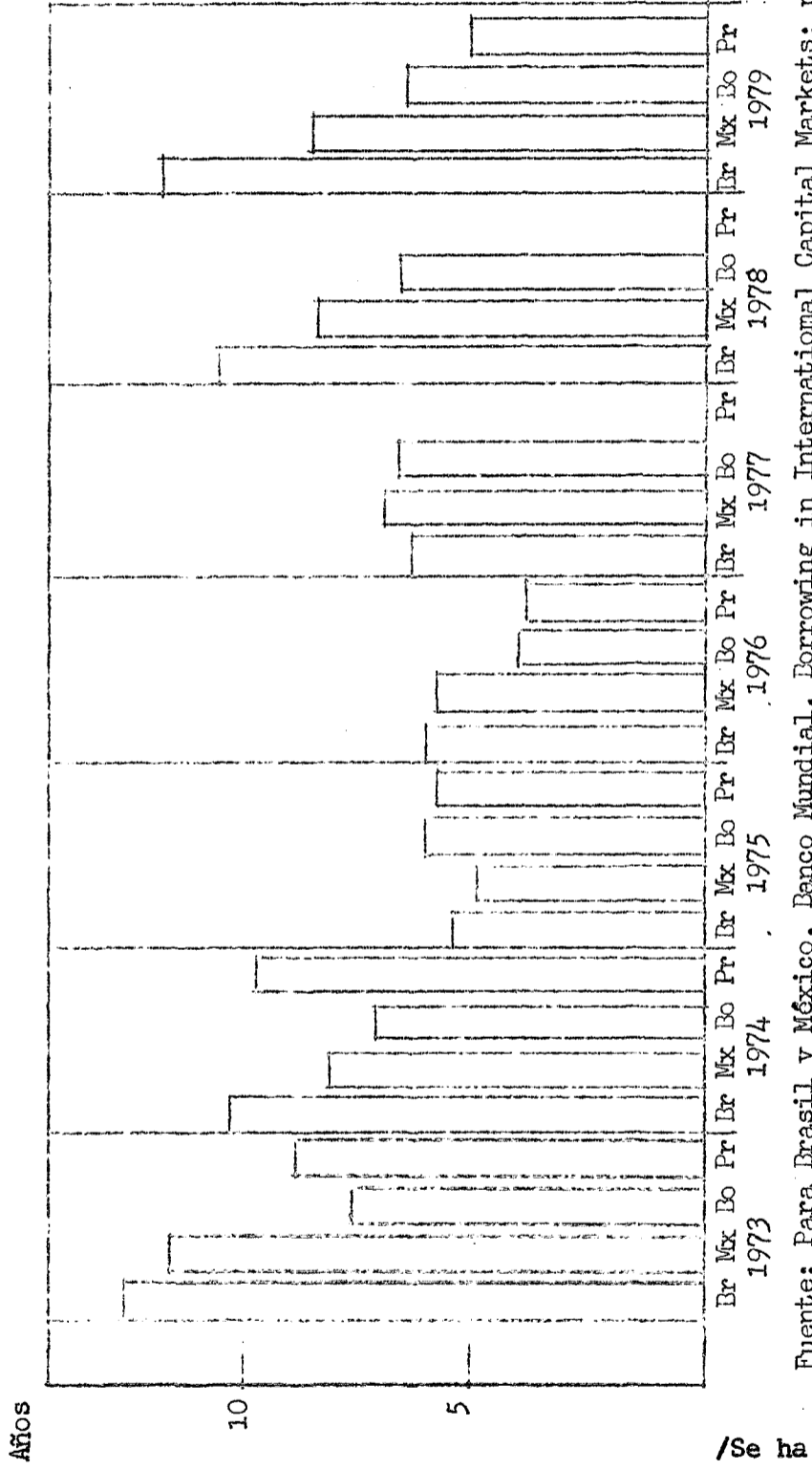


Fuente: Para Brasil y México, Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets; para Perú y Bolivia, CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: ^{a/} Sólo préstamos al sector público y sin garantía de organismos oficiales de fomento de exportaciones.

/Gráfico 3.2

Gráfico 3.2
 PLAZO DE LOS CREDITOS BANCARIOS A BOLIVIA, BRASIL, MEXICO Y PERU, 1973 - 1979 ^{a/}



Fuente: Para Brasil y México, Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets; para Perú y Bolivia, CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
^{a/} Sólo préstamos al sector público y sin garantía de organismos oficiales de fomento de exportaciones

Se ha dicho en varias ocasiones que en 1975-1976 el mercado internacional de crédito sufrió una gran crisis de confianza, la que se reflejó en una tendencia a hacer más gravosas las condiciones de crédito; esto queda comprobado en los gráficos, ya que en 1975 todos los prestatarios experimentaron una fuerte alza de sus márgenes y una drástica reducción de plazos, en comparación con los de 1974. A pesar de ello, los gráficos dan testimonio de un mejoramiento muy significativo de la imagen de solvencia de Bolivia: el deterioro relativo de las condiciones de crédito es mucho menor que el de los otros países, y por primera vez los plazos y márgenes de Bolivia son aproximadamente comparables a los de ellos.

En 1976 Bolivia parece haber mantenido su nueva y mejor posición de solvencia porque la reducción en plazos de préstamos se combinó con una baja en el margen de interés promedio. Lo más importante es, sin embargo, que por primera vez Bolivia fue mejor recibido en el mercado que el Perú, que ya en 1976 estaba en plena crisis económica y era motivo de preocupación para los bancos internacionales. En 1977 el mercado continuó con condiciones de crédito relativamente gravosas, pero Bolivia pareció fortalecer su imagen de solvencia, tanto en términos absolutos como relativos: en este año sus márgenes se redujeron y sus plazos alargaron significativamente con respecto a 1976, lo que contrasta con la situación de los otros países que debieron pactar márgenes más altos para obtener plazos más largos. Además, las condiciones ofrecidas a Bolivia en 1977 no sólo superaron a las de Perú, que fue totalmente expulsado del mercado dado su estado de insolvencia, sino también las del Brasil que era motivo de inquietud para los bancos debido a su inflación, a su enorme deuda externa (26 mil millones de dólares a fines de 1976),^{16/} y al déficit en cuenta corriente del balance de pagos.^{17/} También es interesante observar que disminuyó enormemente la diferencia entre las condiciones del crédito a Bolivia y las del de México, que estaba experimentando dificultades económicas en 1976 y en el primer semestre de 1977.

^{16/} CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1979, p. 112.

^{17/} Un banco comercial muy grande observó que la demora del Brasil en realizar los ajustes internos fue una desilusión. El crecimiento de la demanda global, la reaparición del déficit fiscal y la aceleración de la inflación (estimada en 40 a 50% para el presente año) fueron incompatibles con la clara necesidad de ajustar la cuenta corriente, según dicho banco. Véase Morgan Guaranty Trust Co., octubre de 1976, pp. 3 y 4.

Los años 1978-1979 confirman que la imagen de solvencia del país se deterioró al surgir dificultades en la economía nacional. En este período hubo un notable mejoramiento general de las condiciones de crédito en el mercado internacional con respecto a los años 1975-1977; sin embargo, Bolivia no recibió los frutos de esta situación en la medida en que lo hicieron México y Brasil. De hecho, los gráficos sugieren que en 1979 Bolivia obtuvo condiciones de crédito similares a las de Perú, un país que todavía tenía escasa acogida en el mercado bancario internacional, dada la continua incertidumbre acerca de su capacidad para superar la crisis económica de 1976-1978. Vale la pena indicar, sin embargo, que incluso en sus momentos difíciles del año 1979, el país obtuvo condiciones de crédito marcadamente mejores que las de su entrada al mercado internacional de préstamos.

ii) Comisiones. El análisis del costo de crédito no ha tomado en cuenta aún la evolución de las comisiones que suelen exigirse en un préstamo de un banco comercial.

Las comisiones susceptibles de aparecer en un convenio de préstamo son muchas, pero pueden reducirse a dos tipos fundamentales: las de costo fijo, que generalmente se pagan sólo una vez a la firma del contrato de crédito, y las de costo determinado por la rapidez con la cual el prestatario gira su préstamo del banco. Esta última comisión se llama una comisión de compromiso y generalmente es una tasa de $1/2$ a $3/4\%$ sobre los saldos no desembolsados de un préstamo convenido.^{18/}

El cuadro 3.13 muestra las comisiones pagadas por Bolivia durante el período en estudio. Lamentablemente, es difícil realizar una comparación con la experiencia de otros países, ya que muchas veces las comisiones de un préstamo son la parte más secreta de una transacción. En todo caso hay razón para pensar que Bolivia pactó comisiones bastante altas, en comparación con las de otros países.

El único estudio que ha desarrollado una base de datos comparable a la de este trabajo es el libro acerca del Perú, publicado por la CEPAL en 1980, y que ya ha sido mencionado. En él se presenta (p. 81) la tasa promedio global de las comisiones fijas para el período 1972-1976; las cifras correspondientes son: 0.47, 0.45, 0.31, 0.93 y 1.32%, respectivamente. Así, con la excepción de 1975, Perú pagó

^{18/} El convenio suele tener otros cargos que no son propiamente comisiones. Los bancos piden que el prestatario les reembolse por "gastos varios", tales como servicios legales, publicidad, documentación e imprenta, viajes, etc. A veces especifican un monto máximo para estos cargos, pero más frecuentemente la cláusula da carta blanca, es decir, exige reembolso sin especificar los montos.

/Cuadro 3.13

Cuadro 3.13

BOLIVIA: COMISIONES DE LOS PRESTAMOS DE BANCOS COMERCIALES a/

	1970	1971	1972	1973	1974	1970- 1974	1975	1976	1977	1978	1979	1975- 1979
1. Porcentaje de los préstamos con comisión fija b/	-	-	21.1	100.0	99.8	89.0	98.3	96.4	97.6	95.1	85.4	94.7
Tasa específica promedio c/	-	-	0.50	4.85	1.25	1.45	0.86	1.62	1.08	0.75	0.84	1.05
Tasa global promedio d/	-	-	0.11	4.85	1.25	1.29	0.84	1.56	1.06	0.71	0.72	0.99
2. Porcentaje de los préstamos con comisión de compromiso e/	-	-	26.3	100.0	97.7	93.9	99.8	95.9	96.7	26.0	81.2	74.5
Tasa promedio	-	-	0.50	0.50	0.56	0.56	0.58	0.70	0.58	0.52	0.56	0.61
<u>Partidas informativas</u>												
Porcentaje de préstamos que no proporcionó información sobre:												
Comisiones fijas	100.0	-	-	-	7.0	7.1	-	1.8	1.1	5.8	0.3	2.4
Comisión de compromiso	100.0	-	-	-	7.0	7.1	-	1.8	1.1	5.8	0.3	2.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Para préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ Comisiones calculadas sobre el valor total del préstamo.

c/ Promedio para los préstamos con una comisión fija.

d/ Aplicando la tasa específica a todos los créditos. Esta tasa puede considerarse como el costo efectivo de comisiones para todos los préstamos del período.

e/ Comisión cobrada sobre saldos no desembolsados.

/comisiones fijas

comisiones fijas bastante inferiores a las de Bolivia durante el período 1972-1976, incluso si se tratara de la tasa global del costo de las comisiones (véase nuevamente el cuadro 3.13). Puesto que en la época 1972-1975 Perú no estaba entre los clientes mejor considerados por los bancos comerciales, cabe suponer que Bolivia estuvo entre los países que pagaron mayores comisiones en el mercado internacional de crédito. Es interesante observar que incluso en 1976 -año en el cual el Perú estuvo al borde de perder su solvencia- Bolivia pactó comisiones más altas que dicho país.

Finalmente, es preciso señalar que el costo de comisiones presentado en el cuadro 3.13 probablemente subestima el costo efectivo; en el análisis de los datos sobre Bolivia fue frecuente descubrir que, durante la segunda mitad de la década, existía una práctica bancaria de fijar las comisiones en documentos ajenos del convenio principal ("side letters"). Estos documentos no siempre podían ser ubicados, por lo cual se piensa que el cargo de las comisiones podría ser algo más que lo presentado oficialmente en este trabajo.

b) Multas por concepto de pagos atrasados y primas por pago anticipado

Los préstamos de los bancos comerciales tienen otros costos explícitos en ciertas circunstancias: multas en el caso de un atraso en el servicio de la deuda y primas pagadas a los bancos por el derecho de liquidar anticipadamente el total o una parte de un préstamo. El cuadro 3.14 presenta la información al respecto para el período 1970-1979.

En los convenios de préstamos, los bancos comerciales fijan multas en el caso de que el prestatario no cumpla con los plazos fijados para el servicio de la deuda. Las razones para ello son: procurar que se respeten plazos acordados y compensar al banco por los costos en que pueda incurrir cuando haya una interrupción en la afluencia de fondos prevista. Como lo confirman los datos del cuadro 3.14, la gran mayoría de los préstamos fijaron multas por pagos atrasados, las que generalmente consistían en un aumento del 50% o más en el margen sobre la tasa base de interés. Por supuesto, la institución crediticia tiene la opción de no cobrar las multas, pero la información oficial disponible sugiere que en el caso boliviano éstas no fueron condonadas.

/Cuadro 3.14

Cuadro 3.14

BOLIVIA: MULTAS POR CONCEPTO DE PAGOS ATRASADOS Y PAGO ANTICIPADO a/

	1970	1971	1972	1973	1974	1974- 1974	1975	1976	1977	1978	1979	1975- 1979
1. Porcentaje de los créditos que fijaban multa por pago atrasado b/	-	-	-	100.0	86.5	73.4	81.3	84.0	77.5	91.9	96.1	88.4
Multa promedio c/	-	-	-	60.0	107.0	103.8	40.7	52.1	59.9	68.5	64.9	60.7
2. Porcentaje de los créditos que fijaban multa por pago anticipado d/	-	-	-	100.0	81.5	71.7	43.9	79.5	18.2	5.6	48.1	36.3
Tasa promedio esperada e/	-	-	-	2.5	0.79	0.92	0.77	0.49	0.66	0.52	0.86	0.62
Tasa promedio global f/	-	-	-	2.5	0.64	0.66	0.34	0.39	0.12	0.03	0.41	0.23
				<u>Partidas informativas</u>								
Porcentaje de préstamos en que no fue posible verificar la existencia de multas con respecto a:												
Pagos atrasados	100.0	-	-	-	2.1	3.2	50.6	0.2	1.2	5.2	0.3	7.9
Pagos anticipados	100.0	-	-	-	2.1	3.2	-	1.8	1.1	5.7	15.2	4.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Para préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ Multa que se paga en el caso de un atraso en el servicio de un préstamo.

c/ Aumento porcentual del margen original de la tasa de interés con respecto al monto pagado en atraso.

d/ Multa cobrada una sola vez sobre el monto pagado en anticipación. En el caso en que la multa variaba según el año en que se efectuara el pago anticipado, se tomó un promedio, ponderado por el número de años en que se aplicó la tasa.

e/ Promedio para créditos que fijaban multa.

f/ Resultado de aplicar la tasa específica a todos los créditos.

/Los bancos

Los bancos comerciales suelen imponer multas por pago anticipado de la deuda, pues procuran impedir que se liquide un préstamo de alto costo con otro nuevo de costo más bajo. El prestatario puede obtener créditos en mejores condiciones en el caso de haber mejorado su imagen de solvencia, o de que cambien las condiciones de crédito internacional, hasta llegar a un mercado favorable a los prestatarios. Los bancos prefieren que sus préstamos no sean pagados por anticipado, por cuanto esto significaría perder un préstamo de alta rentabilidad; el pago anticipado también puede significar afluencia de liquidez no esperada por la institución crediticia. La multa no impide un pago anticipado, sino que agrega a la transacción un costo que podría servir como factor de disuasión.

La mayor incidencia de multas por pago anticipado y el mayor costo por este concepto se produjeron en Bolivia en el período 1973-1976, por cuanto los bancos suelen imponer este tipo de multas cuando las condiciones de crédito les favorecen y pueden proteger de este modo préstamos muy rentables. En 1973-1974 el poder de negociación de Bolivia fue escaso, y los márgenes que pactó relativamente altos; en 1975-1976, como ya se ha dicho, hubo un ambiente de restricción crediticia y las condiciones del mercado favorecieron a las instituciones crediticias. Cuando el ambiente crediticio comenzó a liberalizarse en los años siguientes, los bancos perdieron la capacidad y el incentivo para imponer multas por pago anticipado, y la situación general se reflejó en una incidencia muy baja de este tipo de multas en 1977-1978. Sin embargo, en 1979, los bancos comerciales aparentemente recuperaron, en cierta medida, su capacidad para obstaculizar el pago anticipado de la deuda.

Aun cuando los bancos tienen sus razones para no ver con buenos ojos el pago anticipado, no cabe la menor duda que la multa no conviene a los países en desarrollo, y que al final puede ser contraproducente para todos. Las estrategias de pago anticipado de los países en desarrollo constituyen para los prestatarios una manera útil de aminorar los efectos de las alzas de los márgenes de interés y de la contracción de los plazos que suelen producirse debido a la variabilidad de mercado o al deterioro de la imagen de solvencia de un país. En realidad, al cambiar un préstamo antiguo y gravoso por uno nuevo y más barato, el prestatario aumenta su capacidad de servicio de la deuda. Mediante las estrategias de pago anticipado y de refinanciamiento, el prestatario puede transformarse en un cliente que dé mayor seguridad a las instituciones crediticias y que pueda asumir mayores deudas, generando así más recursos para el desarrollo y más actividades lucrativas para los bancos.

/c) Otras

c) Otras condiciones del crédito

Las tasas de interés, los plazos de amortización y las comisiones no son los únicos costos de crédito. Los bancos suelen agregar otras condiciones para protegerse contra las pérdidas, y éstas significan costos monetarios, políticos o de ambos tipos. Una forma de seguridad se refiere directamente a la transacción crediticia; puede expresarse por ejemplo, mediante el bloqueo de cuentas, que retiene los ingresos de una empresa estatal prestataria para asegurar el servicio de una deuda, o mediante restricciones basadas en ciertos coeficientes relacionados con el balance comercial de la empresa, etc. Este tipo de condición directa puede denominarse condicionamiento comercial. El acreedor puede exigir también una seguridad financiera indirecta, relacionada no con el prestatario mismo sino con la actuación general del Estado. Esto último se denomina aquí condicionamiento político-económico.

i) Condicionamiento político-económico. En el estudio anterior sobre el Perú se encontraron muchos casos de fuerte condicionamiento político-económico (Capítulo IX). Sin embargo, en el caso boliviano, para el período 1970-1979, no hay datos como para afirmar que los bancos comerciales impusieran un condicionamiento superior al asociado normalmente con los préstamos de estas instituciones.^{19/} Los bancos siempre exigieron que sus créditos a entidades públicas tuvieran pleno respaldo y garantía del Estado; aun cuando muchos países preferirían no proporcionar ese tipo de garantía global, se trata de una exigencia tradicional, de la que muy pocos países han logrado librarse.^{20/} Otra exigencia política frecuente en los convenios de préstamo es que Bolivia pertenezca al FMI (y a veces al BIRF) durante toda la vigencia del convenio; en caso contrario, el banco está facultado para retirar el préstamo. Esta condición es común, y es evidente que los bancos las imponen porque quieren gozar del apoyo financiero que representa el Fondo Monetario para un país miembro, y también de los efectos de las severas políticas de ajuste

^{19/} El hecho de que se encuentra una práctica de uso común en el mundo bancario no quiere decir que sea deseable o correcta desde la perspectiva de los intereses del prestatario.

^{20/} Vale la pena mencionar que desde 1980 el gobierno central chileno ha tenido éxito en imponer una política de no garantizar los créditos externos de las empresas públicas, muchas de las cuales son prestamistas activas en los mercados internacionales financieros. Una condición clave para el éxito de la política es llevar a cabo un programa por medio del cual las empresas públicas resulten autofinanciadas.

/que impone

que impone esta institución. De todas maneras, los bancos no parecen aplicar en forma ecuaníme esta exigencia, pues suelen prestar fuertes sumas a países socialistas que no son miembros del Fondo. Sin embargo, cabe decir que, dado que el uso de las facilidades del Fondo es totalmente voluntario, probablemente pocos miembros actuales querrían renunciar al derecho de acceso a los recursos de esta institución.

Hay otras dos condiciones políticas indirectas que son casi estándar en los contratos bancarios -la renuncia a la inmunidad de jurisdicción y a la competencia de los tribunales del país prestatario- que también aparecieron en prácticamente todos los convenios de crédito de Bolivia. Estos aspectos se examinaron con bastante detalle en el estudio de los bancos transnacionales en el Perú (p. 97). En términos muy sencillos, puede decirse que se trata de que un gobierno soberano renuncie a su aparente derecho a inmunidad en relación con demandas interpuestas en tribunales extranjeros. Efectivamente, el banco comercial exige que un prestatario (o su garante) esté sometido a la jurisdicción de los tribunales del país de origen del banco, o de otra región bancaria de su influencia (por ejemplo, Inglaterra) en caso de que se suscite una disputa sobre algún aspecto del contrato. Esta condición ha sido muy mal recibida por los gobiernos prestatarios, dadas sus consecuencias que afectan la soberanía. Sin embargo, son muy pocos los prestatarios que han logrado evitarla.^{21/}

Estas condiciones relacionadas con la inmunidad de jurisdicción y la competencia de tribunales parecen servir solamente como motivo de indignación para los países, y no como instrumento efectivo de protección para los bancos. En cuanto a la renuncia a la inmunidad de jurisdicción, los bancos parecen olvidar que al final es la buena voluntad del prestatario lo que determina si éste cumplirá con sus obligaciones, y ningún tribunal, ni de su país ni de otro, puede obligarle a acatar la opinión del banco. El mismo principio se aplica al recurso de tribunales locales: si un gobierno está dispuesto a subvertir los procesos de sus propios tribunales para evitar un juicio desfavorable, hay poca posibilidad de que acepte un juicio desfavorable de un tribunal extranjero. Y hay que recordar que los bancos, dado su carácter transnacional, tienen más facilidades que el país prestatario para adaptarse a ambientes legales ajenos al suyo propio. En fin, las dos

^{21/} Colombia ha sido uno de los países que ha tenido éxito en este aspecto. Véase Ensor, p. 99.

/condiciones parecen

condiciones parecen ser de alto costo político para un país y de cuestionable valor para los bancos: ¿por qué entonces no se ha considerado una solución de transacción, como el uso de arbitraje internacional, para resolver este tipo de problemas? Algunos bancos comerciales han aplicado esta práctica, la que quizás convendría también para otras instituciones.^{22/}

ii) Condicionamiento comercial. Si bien la documentación de los convenios no dio datos suficientes para afirmar que hubo imposición de un extraordinario condicionamiento político-económico en los créditos de la banca comercial, el análisis de los préstamos demuestra que sí se recurrió al condicionamiento comercial.

Una práctica muy común en el caso boliviano fue el establecimiento de fondos de fideicomiso en el banco acreedor, mediante ciertos recibos del prestatario. Por ejemplo, en el caso de un préstamo relativamente grande otorgado a YPFB en 1975, el prestatario tuvo que depositar en un fondo bloqueado recibos de exportación de petróleo por un monto suficiente para cubrir los doce meses ^{23/} del servicio de su deuda; además, se establecía que los bancos pagarían intereses sobre saldos solamente por depósitos superiores a los 110 000 dólares, pero en montos adicionales mínimos de 100 000 dólares o más, y para un plazo de un año o más. Además, el prestatario se comprometió a canalizar las transacciones de ventas de exportación (por ejemplo, cartas de crédito) a través de sucursales de los organizadores del consorcio crediticio. Otro crédito importante a ENAF el mismo año tuvo condiciones parecidas, salvo que el arreglo para el fondo se basó en un contrato de ventas de mediano plazo a una empresa alemana, en el cual hubo proyecciones específicas sobre ventas e ingresos.

Las condiciones respecto a fondos especiales bloqueados se dieron con cierta frecuencia en los convenios. Además, hubo otras restricciones en cuanto a los niveles de coeficientes del balance financiero de la empresa estatal: deuda/capital,

^{22/} En el caso boliviano, por ejemplo, el Banco do Brasil a menudo ha designado a la OEA como organismo de arbitraje internacional para sus convenios. La condición más interesante para resolver las disputas en el caso de Bolivia se encontró en un contrato de crédito por 20 millones de dólares otorgado por un grupo de bancos de Yugoslavia, en el cual se decía: "Si hay un problema en la interpretación del contrato u otros problemas en el presente convenio, los países buscarán su solución dentro del espíritu de la mutua comprensión y buena voluntad, pero bastará el simple intercambio de cartas".

^{23/} El período fue luego acortado a seis meses.

/valor neto

valor neto de la empresa, deuda total, etc. Otra práctica muy común fue exigir que, en el caso de que el prestatario careciera de dólares para pagar el servicio de su deuda, éste se obligaba a depositar el monto equivalente en pesos bolivianos en una sucursal local de un banco transnacional; la institución crediticia adquiriría así la opción de hacer ella misma el esfuerzo para obtener los dólares.

El punto que se quiere destacar es que todas estas condiciones comerciales significan costos adicionales para el prestatario. Algunos son directamente monetarios: no perciben intereses competitivos sobre los saldos bloqueados. Otros son indirectos: las condiciones comerciales restrictivas comprometen el manejo flexible de las ventas y los activos de la empresa. Este aspecto de las condiciones puede afectar adversamente al prestatario, pero no siempre es inconveniente para las entidades del gobierno central que sirven de avales de las transacciones. Efectivamente, las condiciones comerciales pueden servir para imponer disciplina al prestatario público, lo que minimiza la posibilidad de incumplimiento y tiende a evitar la necesidad de que el gobierno central (o el banco central) deba cargar con los costos de la transacción. El costo del condicionamiento comercial para el país tiene, pues, una gran relación con la naturaleza de la política económica de las autoridades.

Finalmente, la experiencia boliviana permite deducir que el condicionamiento comercial tiene mucho que ver con la capacidad de negociación del país. Prácticamente todo el condicionamiento comercial se dio durante 1970-1975, período en que otros países prestatarios más experimentados no estuvieron sujetos a ninguna restricción de ese tipo. Más adelante, contando con mayor experiencia y mejor recepción en el mercado internacional, Bolivia y sus empresas estatales contrataron cuantiosos préstamos sin mayores condiciones, aun cuando las circunstancias objetivas del uso del crédito eran similares o idénticas a las del período 1970-1975. A pesar del marcado deterioro de la situación económica del país en 1979, los bancos aparentemente no pudieron imponer condiciones comerciales semejantes a las de la primera mitad de la década: el país prestatario estaba ya mejor informado sobre las posibilidades de quid pro quo en la negociación de créditos.

4. Créditos con garantía de organismos financieros extranjeros de fomento de las exportaciones

En el análisis anterior de los costos y las condiciones de crédito sólo se han tomado en cuenta los créditos bancarios sin apoyo directo de los organismos de fomento de las exportaciones tales como COFACE de Francia, EXIMBANK de Estados Unidos, etc. Al financiar la importación de bienes y servicios para Bolivia, los bancos comerciales suelen recurrir a estas garantías. En este caso, el préstamo deja de ser una transacción puramente comercial, y se convierte en un crédito cuasi-oficial, por cuanto la institución crediticia transfiere el riesgo a su gobierno. Si el prestatario no puede cumplir con el servicio de la deuda, no sólo tendría que habérselas con el banco comercial sino también con el gobierno del país de origen del banco, en el cual radica la responsabilidad final de exigir la liquidación del préstamo.

Dado su carácter político, estos préstamos generalmente se otorgan en condiciones nominales bastante más favorables que el resto. En el caso de Bolivia, aproximadamente el 22% del total de los préstamos de los bancos comerciales contó con la protección del gobierno del país de origen del banco, y como se verá en el cuadro 3.15, los costos nominales son considerablemente menores que los de los créditos regulares presentados en cuadros anteriores: la gran mayoría tuvo tasas fijas de interés, que hacia fines de la década fueron negativos en términos reales; los plazos de amortización fueron un 50% más largos, y la incidencia de las comisiones fue muy inferior.

Las condiciones de los créditos parecen verdaderamente convenientes. Por supuesto, hay que tomar en cuenta que los créditos tienen costos "escondidos": -por ejemplo, están vinculados a la compra de determinados bienes; existe el riesgo de intervención de un gobierno extranjero, y el condicionamiento comercial tiende a ser relativamente exigente. Pese a todo ello, sin duda en muchas oportunidades es correcto y conveniente aprovechar este tipo de transacción.

/Cuadro 3.15

Cuadro 3.15

BOLIVIA: CONDICIONES DE CREDITO PARA PRESTAMOS BANCARIOS
CON GARANTIA DE ORGANISMOS OFICIALES DE EXPORTACION

	1970-1974	1975-1979
1. Interés		
a) Porcentaje de los créditos con tasa fija de interés	75.6	90.0
(Tasa promedio)	(6.7)	(7.71)
b) Porcentaje de los créditos con margen sobre la LIBOR	10.2	10.0
(Tasa promedio)	(1.18)	(1.75)
c) Porcentaje de los créditos con margen sobre la tasa preferencial	14.2	-
(Tasa promedio)	(0.75)	(-)
2. Plazo total de amortización (años)	9.79	9.0
3. Porcentaje de créditos sujetos a comisiones fijas	36.6	60.7
(Costo promedio)	(1.50)	(1.13)

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

5. Tipos de préstamos

Resulta útil intentar una clasificación de los préstamos, porque así se obtiene cierta información sobre la estrategia de endeudamiento del prestatario y la disposición de los bancos para otorgar diversas formas de crédito. Antes de hacerlo, sin embargo, es importante destacar que dicha clasificación es una formalidad que en cierta medida refleja el objeto légal de la transacción; por ejemplo, se entiende que los créditos para el refinanciamiento están destinados al pago de una obligación previa, sea con el banco prestador o con otra institución crediticia; oficialmente los créditos "de libre disposición" pueden destinarse a todo tipo de finalidades; los créditos para proyectos se vinculan al financiamiento de una determinada inversión fija, etc. Sin embargo, el dinero es un bien fungible y desde el punto de vista funcional la diferencia entre las diversas /clases de

clases de créditos suele ser más formal que real. Por ejemplo, los créditos de refinanciamiento postergan la salida de recursos a través de los pagos por concepto de servicio de la deuda, con lo que liberan las divisas del país para usos generales, en forma muy similar a los créditos de libre disposición. De la misma manera, estos últimos pueden utilizarse para pagar la deuda, y los préstamos para proyectos destinados a sufragar costos locales proporcionan divisas libres para cualquier finalidad. A pesar de la escasa diferencia funcional entre los diversos tipos de préstamos, ésta no deja de tener su importancia, por cuanto los bancos suelen considerar que las diferencias formales constituyen verdaderas variantes, y esto incide en las decisiones relacionadas con los créditos. En realidad, como se demostrará en el próximo capítulo, algunos bancos prefieren encauzar su actividad hacia determinadas clases de préstamos.

El cuadro 3.16 presenta una distribución de créditos, según su propósito explícito para el período 1970-1979. Como es evidente, más de un 40% de los créditos fue de libre disposición; un 33% estuvo destinado a proyectos específicos. Los créditos de refinanciamiento representaron menos del 20% de las transacciones, y el financiamiento de importación de bienes tuvo una participación de sólo un 4%, presumiblemente porque la mayor parte de este tipo de créditos se otorgó con la garantía de los organismos oficiales de fomento a la exportación. También puede observarse que una parte del crédito se destinó a compensar a empresas extranjeras cuyos bienes fueron nacionalizados por el Estado boliviano.

a) Créditos de libre disposición

Estos créditos son otorgados por los bancos sin fijar restricciones especiales para el uso de los fondos, es decir, el prestatario tiene una libertad total en la asignación de los recursos. Si se otorga un crédito de este tipo a una entidad estatal tal como YPFB, el banco puede saber al menos que los recursos se destinan a un sector económico general (en este caso hidrocarburos), pero la empresa puede disponer de los fondos a voluntad. En el caso de otorgarse el crédito al gobierno central, no hay manera alguna de saber de antemano el destino de los recursos, ni siquiera al nivel sectorial.

Este tipo de préstamo es una espada de dos filos. Por una parte, el acceso libre a las divisas facilita mucho la asignación de recursos, tanto al nivel global como al nivel sectorial, y por ello el hecho de que la banca transnacional se

/Cuadro 3.16

Cuadro 3.16

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS CREDITOS OTORGADOS POR
BANCOS COMERCIALES, 1970-1979 a/

(Porcentajes)

<u>Tipos de préstamos</u>	
Importaciones de bienes de capital	3.8
Importaciones de otros bienes	-
Refinanciamiento	18.2
Libre disposición	43.2
Proyectos	32.7
Nacionalizaciones	0.6
Otros	1.3
<u>Total</u>	<u>100.0</u>

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Bolivia.

a/ Sólo abarca los créditos sin garantía de los organismos de créditos para la exportación.

muestra dispuesta a otorgar este tipo de préstamo -que tradicionalmente ha sido muy difícil de conseguir de los organismos oficiales internacionales de crédito- podría ser un aspecto positivo de su participación en el financiamiento externo de los países en desarrollo. Sin embargo, hay que pensar también que estos préstamos exigen mucha cautela y disciplina; ponen a prueba la capacidad de manejo de los recursos prestados, por cuanto su uso debe ser compatible con el costo de los mismos. Es evidente que la abundancia de créditos de libre disposición podría presentar serios peligros para un país con problemas de absorción de recursos.

Con respecto a un país como Bolivia, que carece de experiencia en esa materia, el otorgamiento de los préstamos de libre disposición sirvió a los bancos comerciales para cumplir con uno de sus objetivos: fue una buena manera de otorgar voluminosos créditos y expandirse rápidamente en el mercado boliviano. Desde el punto de vista del prestatario -que estaba acostumbrado al financiamiento "atado" de los organismos oficiales de crédito internacional- los préstamos de libre disposición constituyeron una innovación bien acogida y un buen medio para

/establecerse en

establecerse en el mercado de euromonedas. No es extraño entonces que casi el 40% del total de los créditos de libre disposición se otorgaran en 1976, año en el cual los bancos mostraron un intenso interés en el mercado boliviano.

Una muy alta proporción de créditos de libre disposición en los préstamos a un país como Bolivia, parece ser francamente una estrategia poco prudente, tanto para el prestatario como para las instituciones de crédito. La infraestructura del país no se presta para absorber recursos en forma rápida y una corriente tan voluminosa de divisas sin asignación previa podría significar un gran riesgo. En vista de los problemas de deuda externa que el país experimentaba a fines de la década, cabe pensar que la abundancia de crédito de libre disposición puede haber sido una carga y no una ayuda para la política económica. Esta cuestión se examinará con más detalle en las conclusiones del estudio.

b) Préstamos de refinanciación

Hay varias maneras de refinanciar deudas. Una es conseguir un nuevo préstamo en un año determinado para cubrir el servicio de la deuda de uno o más préstamos antiguos correspondiente a ese mismo año. Otra práctica es refinanciar el saldo íntegro pendiente de uno o más préstamos antiguos, pagándolos anticipadamente con los ingresos de un nuevo préstamo. La primera opción -pagar el servicio anual con el ingreso de un nuevo préstamo- es una operación de "renovación", que asegura que no hay salida neta de recursos; la segunda, generalmente, es una reestructuración completa de aquella parte de la deuda constituida por los préstamos antiguos correspondientes a la refinanciación. El prestatario suele preferir la reestructuración cuando puede sustituir ciertos préstamos antiguos caros o sujetos a condiciones menos convenientes por otros otorgados en condiciones más favorables. Suele también hacerlo si tiene problemas de servicio de la deuda y su capacidad crediticia es suficiente para conseguir nuevos préstamos por sobre las necesidades de una simple renovación anual de la deuda.

Los prestatarios experimentados refinancian continuamente sus deudas, de acuerdo con las condiciones del mercado y su capacidad crediticia. El año 1978 fue de mucha actividad en este aspecto; tras la crisis de Herstatt, fue el primero en el cual las condiciones de crédito mejoraron sustancialmente para los prestatarios en el tercer mundo. En este mismo año Bolivia inició su primer gran esfuerzo para refinanciar sus deudas comerciales.

/Bolivia hizo

Bolivia hizo el refinanciamiento de dicho año en una sola operación, en forma de un super-préstamo de 155 millones de dólares otorgado al gobierno central, organizado por Citicorp ^{24/} y con la participación de otras 27 instituciones. El préstamo de refinanciamiento tuvo un margen promedio sobre la LIBOR de 1.57%, un plazo de 7 años y comisiones equivalentes a 0.77% del valor del préstamo; el convenio no implicaba condicionamiento comercial, y el condicionamiento político-económico se limitaba a cláusulas muy comunes en ese momento.

El monto del refinanciamiento era equivalente a casi el 30% de deuda bruta comercial acumulada desde 1972; sin embargo, los recursos fueron destinados a refinanciar la totalidad del saldo pendiente de tres grandes préstamos contratados por el gobierno central en 1976 y cuyo período de amortización se iniciaba en 1978.^{25/} Como puede verse en el cuadro 3.17, la operación de refinanciamiento permitió al gobierno intercambiar préstamos con costos relativamente gravosos por otro préstamo cuyas condiciones reflejaban el ambiente crediticio favorable de 1978; en este sentido la operación de refinanciamiento resultaba conveniente.

Sorprende que Bolivia no haya realizado más operaciones de refinanciamiento en 1978 y a principios de 1979. Las explicaciones probables de este fenómeno son dos. El factor principal parece haber sido un reconocimiento por parte de los bancos del grave deterioro de la situación económica, y de los posibles cambios en materia política. Ya a principios de 1978 los problemas en la economía se hacían evidentes y el gobierno planteó algunas medidas para remediarlos.^{26/} A pesar de ello, la gran mayoría de los bancos transnacionales mantuvieron una actitud optimista en relación con el país: en marzo de 1978, un gran número de instituciones se puso de acuerdo para refinanciar los 155 millones de dólares de la deuda, en condiciones relativamente favorables. Se sabe que el gobierno quiso refinanciar una suma mayor del saldo de la deuda durante 1978;^{27/} su fracaso

^{24/} Los otros directores y codirectores del consorcio eran Bank of America, Bank of Montreal, First National Bank of Chicago, Morgan Guaranty Trust Co., Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Banque Canadienne Nationale, European Brazilian Bank Ltd., First National Bank of Boston and Wells Fargo.

^{25/} En el capítulo 6 se presentan datos sobre el uso de estos fondos.

^{26/} Véase Latin American Economic Report, enero 1978, p. 13 y febrero 1978, p. 42.

^{27/} Véase Latin American Economic Report, agosto 1978, p. 242.

Cuadro 3.17

BOLIVIA: TRES GRANDES PRESTAMOS OTORGADOS AL GOBIERNO
CENTRAL EN 1976 Y REFINANCIADOS EN 1978

Monto del crédito en millones de dólares	Banco agente del consorcio crediticio	Número de instituciones financieras en el consorcio <u>a/</u>	Tipo de préstamo	Margen sobre la LIBOR	Plazo de préstamo	Comisiones fijas
30.0	Bank of Montreal	13	Proyectos definidos	2.125%	5 años	2.0%
75.0	Citicorp	24	Libre disposición	2.0%	5 años	1.53%
50.0	Bank of America	18	Libre disposición	2.0%	5 años	1.54%

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ Una vez hecha la consolidación entre subsidiarias y casa matriz.

en este empeño indica que los bancos -que generalmente miran con malos ojos el intento de los prestatarios de aprovechar condiciones más blandas del mercado a través de refinanciamiento- ^{28/} perdían confianza en el país.

Puede también sospecharse que hubo otro factor que influyó en la escasez de refinanciamiento durante 1978; la deficiente coordinación del manejo de la deuda del sector público. Entre 1974 y 1977, empresas públicas tales como YPF, ENAF, COMIBOL, etc., habían contratado cuantiosos préstamos en condiciones bastante gravosas, y parecía evidente la necesidad de refinanciarlos en 1978; además, en ese año existían enormes presiones para que los bancos comerciales aceptaran las proposiciones de los prestatarios en el mercado internacional de crédito. Cabe pensar que un sector público mejor coordinado y más experimentado en las prácticas del mercado habría logrado mejores resultados en lo que respecta al refinanciamiento, incluso tomando en cuenta la renuencia tradicional de los bancos comerciales y los problemas económicos del país.

c) Créditos para nacionalizaciones

En el estudio anterior de la CEPAL sobre los bancos transnacionales y el Perú se hizo evidente (p. 89) que existe cooperación entre los bancos transnacionales y las empresas transnacionales no financieras, y que una de las formas que toma dicha

^{28/} Véase Benny, p. 57.

/cooperación es

cooperación es la de otorgar préstamos a un gobierno para que éste a su vez pueda compensar a empresas extranjeras cuyas subsidiarias han sido nacionalizadas por un acto del Estado. Dicho préstamo, según cuales sean las circunstancias de compensación y las condiciones de crédito, puede favorecer también al respectivo gobierno, ya que permite terminar las acciones legales y poner fin a las disputas con el gobierno del país de origen de la empresa que a menudo tienen fuertes repercusiones políticas.

En Bolivia se dieron también estas circunstancias. Como se ha dicho, el gobierno boliviano nacionalizó la Mina Matilde, de propiedad de la United States Steel Corporation y de la Engelhard Minerals and Chemical Corporation. Esta nacionalización, junto con la de la Gulf Oil en esta misma época, creó un fuerte malestar en el gobierno norteamericano. Cuando se produjo el cambio de régimen en Bolivia, una de las primeras preocupaciones del gobierno fue superar esa situación, por lo que se buscó una manera de compensar a las empresas. La solución se encontró en préstamos de la banca comercial; dicho sea de paso, se trató de algunas de las primeras transacciones de mediano plazo realizadas con estas instituciones.

El arreglo de compensación se hizo sobre la base de tres créditos bancarios otorgados en 1972: un crédito de tres millones de dólares, otorgado por Citibank, a cinco años plazo, con un margen de 2.2% sobre la LIBOR; un crédito de 2.4 millones de dólares otorgado por Swiss Bank Corporation, a tres años plazo, con un margen de 2% sobre la tasa preferencial de Nueva York; y un crédito de 8 millones de dólares otorgado por Bank of America a 10 años plazo y con un margen de 0.75% sobre la LIBOR.^{29/}

El fuerte crédito de Bank of America contó con la garantía de la Overseas Private Investment Corporation (OPIC) del Gobierno de los Estados Unidos, lo que explica sus bajos costos nominales. Estaba protegido además, por un contrato de mediano plazo de ventas de minerales a una empresa de los Estados Unidos, y por una cuenta bloqueada en el Bank of America, depositaria de divisas derivadas de las ventas.

En cuanto a los otros dos créditos, éstos fueron otorgados en condiciones mucho más onerosas, puesto que los otros bancos carecían de los resguardos del Bank of America; los créditos sólo contaron con la garantía del Estado boliviano

^{29/} Este préstamo figura en la base de datos sobre créditos con garantía externa oficial y no en la de "créditos para nacionalizaciones".

/y la

y la seguridad del contrato de venta de minerales de la mina. Sin embargo, dado el escaso prestigio de Bolivia en cuanto país prestatario en esa época, y la incertidumbre política del país, cabe pensar que las condiciones de crédito fueron más generosas por tratarse precisamente de compensar por nacionalizaciones. Esta circunstancia determinó un tratamiento preferencial en el caso del Perú, según afirma el estudio de la CEPAL al respecto.^{30/}

Finalmente, no cabe la menor duda de que los créditos otorgados para compensar la nacionalización de la Mina Matilde sirvieron a los propósitos del gobierno, el cual quiso desvincularse de la política del régimen anterior y normalizar sus relaciones con el Gobierno de los Estados Unidos y, en general, con el capital internacional.

d) Otros tipos de créditos

Los préstamos para proyectos constituyeron una parte muy significativa de los préstamos de los bancos comerciales, lo que muestra la íntima y directa relación que existe entre el programa de desarrollo económico del gobierno y dichas instituciones. Dada la importancia de este tipo de créditos, se ha hecho un amplio análisis de ellos. Sin embargo, el ámbito de dicho análisis excede al alcance de este capítulo, por lo que se ha preferido dedicarle uno de los capítulos siguientes.

6. Resumen

Las páginas anteriores han esbozado las principales características de los préstamos de los bancos comerciales a Bolivia durante la década de los setenta. Se ha comprobado que el país tuvo 118 acreedores para su deuda comercial de mediano y largo plazo, a diferencia del decenio anterior, en que prácticamente ningún banco comercial estaba dispuesto a otorgar créditos a Bolivia. Sin embargo, pudo apreciarse que Bolivia nunca gozó de universal aceptación en el mercado internacional de créditos: de los cien bancos verdaderamente grandes activos en el mercado internacional, sólo ocho otorgaron créditos importantes (sin considerar los créditos con garantías externas de instituciones oficiales de exportación); muchos bancos que solían desplegar gran actividad en América Latina otorgaron solamente créditos modestos y un gran número evitó totalmente el mercado.

^{30/} Véase Devlin, p. 30.

Los bancos estadounidenses predominaron en el campo de los préstamos a Bolivia con un poco más de 35% del crédito bruto total; no obstante, la participación de bancos canadienses y europeos fue bastante importante y pareció haber una diversificación geográfica del crédito externo nunca antes experimentada en la historia de Bolivia en la posguerra. En cuanto al tamaño de las instituciones acreedoras, pudo apreciarse que en el principio del ciclo crediticio comercial de Bolivia fueron los bancos muy grandes los que otorgaron casi todo el crédito al país; sin embargo, al mejorar la imagen de solvencia en la segunda mitad de la década, hubo una diversificación mucho mayor, manifestada en la participación importante de bancos de tamaño intermedio y pequeño.

La presencia de 118 bancos de diversos países en el financiamiento externo de Bolivia, marcó un agudo contraste respecto de la década de los sesenta, período en el cual un pequeño grupo de organismos oficiales extranjeros controló los préstamos al país. Sin embargo, al tomar en cuenta el modus operandi del mercado internacional de euromonedas, es decir, al considerar la importancia del consorcio crediticio y el reducido número de los bancos que tienen la capacidad de organizarlo, pudo descubrirse una gran concentración de poder: durante el auge de crédito de 1975-1979, los cinco organizadores más importantes de consorcios crediticios movilizaron el 76% del crédito total canalizado a través de este mecanismo.

En cuanto al costo y las condiciones del crédito, éstos fueron muy gravosos en la primera mitad de la década debido a la mala imagen de solvencia del país y posiblemente también a su inexperiencia en la negociación de préstamos. Entre 1975 y 1977 la imagen de solvencia y la capacidad de negociación del país mejoró sustancialmente; si bien el costo negociado absoluto del crédito aumentó con respecto a 1974, debido a un ambiente de crisis en los mercados internacionales de crédito, Bolivia pudo librarse de una gran parte del condicionamiento comercial experimentado en los años anteriores, y hay datos que demuestran que dicho costo, en comparación con el de otros países prestatarios, de hecho se redujo en forma espectacular. En 1978-1979 hubo una aguda reducción del costo de crédito, pero estaba relacionada con tendencias generales del mercado; la imagen de solvencia del país en realidad sufrió grave deterioro en este período.

/Finalmente, una

Finalmente, una fuerte proporción de los créditos otorgados por los bancos comerciales (43%) fueron de libre disponibilidad. Si bien este tipo de crédito puede ser muy conveniente desde el punto de vista de libertad en la asignación de recursos, su excesivo número y cantidad es motivo de preocupación, ya que Bolivia es un país con larga tradición de problemas de absorción de recursos, y cabe plantearse la posibilidad de que los fondos no siempre se canalicen en actividades cuyo rendimiento sea suficiente como para garantizar el servicio de la deuda.

Capítulo 4

LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE LA BANCA TRANSNACIONAL

En el capítulo anterior se han esbozado a grandes rasgos, algunas de las características básicas de los préstamos bancarios comerciales otorgados a Bolivia en la década de los setenta. El objetivo del presente capítulo es analizar algunos aspectos de las estrategias crediticias de los bancos comerciales acreedores de Bolivia, sobre la base de los mismos datos acerca de los créditos, pero analizándolos desde otro punto de vista. Puesto que el material sólo atañe a Bolivia, los resultados del análisis no pueden ser considerados como una descripción del comportamiento universal de la banca transnacional; sin embargo, este análisis, junto con el anterior estudio de la CEPAL sobre el Perú, y con cualquier otro estudio futuro sobre el mismo tema, podría contribuir a sentar las bases de una mejor comprensión de los bancos comerciales y de sus estrategias crediticias.

El análisis mismo, examinará los siguientes aspectos de la estrategia de préstamos de los bancos comerciales: la participación relativa de Bolivia en la cartera de colocaciones de las distintas instituciones de crédito; las estrategias de los bancos al fijar el precio del crédito; las estrategias de incorporación al mercado boliviano; las modalidades crediticias de los bancos con sucursales o filiales en Bolivia, en comparación con aquellas de los bancos que no las tienen; las preferencias de los bancos en cuanto a la clase de préstamo y al sector económico apoyado, y, finalmente, el uso de garantías del gobierno del país de origen del banco. Es preciso decir que estos campos de estudio se seleccionaron sobre la base de la información disponible, y no necesariamente de la existencia de relaciones recíprocas; por lo tanto, es mejor considerar que las distintas secciones del capítulo son independientes entre sí.

1. Los compromisos relativos de los bancos y el poder de negociación de Bolivia

Cuando un país contrae deudas con un banco comercial, establece una relación comercial de mediano, y quizás, de largo plazo con la institución. Al aumentarse los compromisos del banco con el país, es presumible que el banco se interese más en la suerte del prestatario, lo que otorga a este último mayor poder de negociación con su acreedor. Esta formulación ha influido mucho en la opinión pública

/de los

de los centros: suele plantearse que, tras la masiva expansión de los préstamos a los países en desarrollo, los bancos comerciales pueden haber quedado en calidad de "rehenes" de sus clientes.^{1/} También se ha debatido en los centros la posibilidad de que un cese de los pagos de los prestatarios de la periferia causara un "efecto de dominó" en el mercado interbancario, provocando así el colapso del sistema financiero internacional.^{2/} En este marco resulta interesante explorar cuál es el grado de compromiso que tienen los bancos con Bolivia, y sus posibles consecuencias en relación con la capacidad de negociación del país y con el sistema financiero internacional.

Para determinar con precisión el compromiso neto de los bancos con Bolivia, o con cualquier otro país, habría que contar con acceso a la información sobre la composición de las carteras de los bancos. Lamentablemente, se trata de información muy confidencial, que ningún banco pone a disposición del público. Por lo tanto, es necesario recurrir a una técnica indirecta y mucho menos precisa: considerar los compromisos brutos de los bancos de acuerdo con la recopilación de datos del presente estudio, y expresarlos en un porcentaje de los activos de los bancos otorgantes de crédito. Esta metodología tiene sus inconvenientes: por una parte, no toma en cuenta los préstamos de corto plazo, introduciendo un sesgo que subestima los compromisos totales; por otra parte, usa la cifra de compromisos brutos sin descontar la amortización, lo que tiende a sobrevaluar el compromiso real de un determinado banco. Es difícil decir a priori cuál es el efecto neto de los dos sesgos mencionados, pero es evidente que se cancelan en alguna medida, lo que da perspectivas de una aproximación relativamente buena a la realidad.

El cuadro 4.1 muestra los compromisos relativos de los bancos que han prestado a Bolivia durante el período 1970-1979. Un hecho que se destaca del cuadro es que casi todos los bancos considerados en el estudio tenían compromisos equivalentes a menos de 0.5% de sus activos totales; la gran mayoría de las instituciones financieras tiene compromisos relativos que son inferiores a 0.1% de los activos. Los únicos bancos cuyos compromisos superan el 0.5% de sus activos totales son bancos mixtos, es decir, instituciones pequeñas, cuyo capital

^{1/} Véase Lessakers, p. 58.

^{2/} Esta opinión ha sido expresada por el Wall Street Journal en 1979, y está citada en Müller (1980), p. 140.

Cuadro 4.1

BOLIVIA: COMPROMISOS RELATIVOS DE LOS BANCOS, 1970-1979 a/
(100 = 0.5% de los activos totales)

	1970-1979		Clasificación internacional <u>c/</u>
	Grado de compromiso del banco <u>b/</u>		
	<u>Alto</u>		
	<u>>402</u>	<u><503</u>	
EuroLatin American Bank			301 (m)
UBAF Holding			301 (m)
Atlantic International Bank			301 (m)
	<u>>301</u>	<u><402</u>	
	...		
	<u>Intermedio</u>		
	<u>>200</u>	<u><301</u>	
European Brazilian Bank			301 (m)
	<u>>99</u>	<u><200</u>	
Libra Bank			301 (m)
International Commercial Bank			301 (m)
International Mexican Bank			301 (m)
	<u>Bajo</u>		
	<u>>20</u>	<u><99</u>	
Nippon European Bank			301 (m)
European Arab Holding			301 (m)
Banque Européene de Tokyo			301 (m)
Banque de la Société Financière			301 (m)
American Security Corp.			301
Grindlays			174
Union Commerce Corp.			301
United Virginia Bankshares			301
First Boston Corp.			111
First Pennsylvania Corp.			153
Japan International Bank			301 (m)
Bank of Montreal			54
Canadian National Bank			118
First Chicago			58
Bank of America			2
	<u><20</u>		
Otros bancos incluidos en el estudio <u>d/</u>			

/Cuadro 4.1 (concl.)

Cuadro 4.1 (concl.)

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia y la revista The Banker.

- a/ Valor de los créditos otorgados al país como porcentaje de los activos totales de las instituciones. La información se refiere a los créditos sin garantía de los organismos oficiales de fomento de las exportaciones. No se disponía de datos acerca de los activos de las siguientes instituciones acreedoras: Metallgesellschaft; Deltec Banking; Adela International; Anthony Gibbs; Commerce Union Bank; The Dow Banking Corporation; Banco de Bogotá; Allied Bank International; American Security Corp.; Banco Ganadero Argentino; Shanghai Commercial Bank; National Bank of Washington; Baer American Banking; Intermex Holding Co.; Arlabank; Merryll Lynch International; Banco Arabe Español; Udrubljanska Banka; Lybian Arab Foreign Bank; UBAF-Japan, UBAF-Arab-American Bank, y Nippon Fudosen Bank.
- b/ Los créditos otorgados por cada banco se calcularon como porcentaje de sus activos. El valor de los activos se basa en los datos correspondientes a 1979, publicados en The Banker, junio de 1980. En los casos en que un banco no figuraba en la lista de la revista The Banker, se utilizaron los informes anuales de la institución.
- c/ La clasificación se basa en la lista de las 300 principales instituciones de la banca mundial elaborada por The Banker. La lista está basada en el valor de los activos en 1979 según The Banker, junio de 1980. A los bancos que no se clasificaron entre los primeros trescientos se les asignó el número 301. La letra "m", entre paréntesis, indica que se trata de un banco mixto.
- d/ Véase la lista de los bancos en los anexos.

/pertenece a

pertenece a dos o más bancos comerciales relativamente grandes.^{3/} Como cuentan con el respaldo de sus propietarios, los bancos mixtos parecen aplicar estrategias más audaces de préstamo y asumir compromisos elevados en comparación con los de los demás bancos comerciales.

De estas cifras se desprende que los bancos transnacionales diversifican muy bien su cartera: en el caso de todos los grandes bancos, el compromiso con Bolivia es extremadamente pequeño. Esta circunstancia objetiva hace ver que una moratoria del servicio de la deuda externa boliviana no crearía en sí dificultades para ningún banco, y mucho menos para el sistema financiero internacional. Tampoco existe dato alguno que permita afirmar que los bancos puedan ser "rehenes" del país, ya que todo hace suponer, en última instancia, que tienen capacidad de sobra para superar un cese de pagos.

En términos objetivos, Bolivia no parece tener gran poder de negociación con la banca transnacional; a pesar de que los préstamos tienen gran importancia para su balance de pagos y para el crecimiento económico del país, no constituyen ni con mucho un elemento clave en la cartera de los bancos. La asimetría salta a la vista. Sin embargo, hay factores menos ostensibles que pueden redundar en un poder de negociación algo más fuerte que lo que las circunstancias objetivas harían suponer. En los últimos años, los bancos comerciales han procurado evitar el precedente de un cese oficial de pagos, incluso en el caso de países cuyas deudas constituyen una pequeña proporción de la cartera de los bancos. Esto se debe, aparentemente, a que se piensa que, si un país decide suspender sus pagos, esto podría crear condiciones en que otros países prestatarios se sumen a la misma estrategia, y la consiguiente ola de moratorias amenazaría la estabilidad de los bancos comerciales y el sistema financiero internacional. Por ello, en las negociaciones con prestatarios que experimentan dificultades en el servicio de la deuda, los bancos han mostrado la tendencia de tratarlos duro, pero sin que los países prestatarios declaren la bancarrota. Por otra parte, un prestatario que anticipa tal tratamiento probablemente puede minimizar los costos

3/ Por ejemplo, los dueños de Libra Bank son: Chase Manhattan Bank (23.6%); Royal Bank of Canada (10.6%); Mitsubishi Bank (10.6%); Westdeutsche Landesbank Girozentrale (10.6%); Swiss Bank (10.6%); National Westminster Bank (5.0%); Crédito Italiano (7.1%); Bancomer S.A. (8.0%); Banco Altam (8.0%); y Banco Espíritu Santo Comercial (5.9%).

Los datos corresponden a 1978 y están publicados por The Bank Research Unit (véase Bibliografía).

inmediatos de una renegociación del servicio de la deuda, aunque siempre hay el riesgo de costos adicionales en el mediano plazo, si hubiera un deterioro permanente en las relaciones entre el país y las grandes instituciones financieras internacionales. Se volverá con más detalle sobre este punto en el capítulo 7 que examina las estrategias de negociación entre Bolivia y sus banqueros en 1981.

2. Los bancos y la fijación del precio del préstamo

En forma muy sencilla, la decisión de prestar por parte de un banco puede expresarse como una función de los siguientes factores:

$$C_t = f(E_{t-1}, S_t, P_t, L_t)$$

donde:

C = créditos nuevos al país en el período t;

E = la importancia del país ("exposure") en la cartera de un banco en el período t-1 ($f'(E) < 0$);

S = la percepción de solvencia ("creditworthiness") ^{4/} que un banco tiene al país en el período t ($f'(S) > 0$);

P = el precio del préstamo, tomando en cuenta el recargo sobre la tasa de interés base y el plazo de amortización ($f'(P) > 0$);

L = el grado de liquidez del banco ($f'(L) > 0$).

Las diferencias que se producen en un momento dado entre los bancos en relación con los valores de E respecto a Bolivia, con las diversas estimaciones de S y las distintas situaciones de liquidez se reflejan en el volumen de préstamos, en el precio de éstos, o en ambos aspectos.

Ya se ha señalado en la sección anterior que hay diferencias entre las diversas instituciones crediticias en lo que toca al volumen de préstamos; queda aún por determinar cuáles son las diferencias en lo que se refiere al precio del crédito. En caso de comprobarse diferencias significativas, se obtendría información de gran utilidad para los prestatarios en lo que se refiere a la selección de sus acreedores.

^{4/} La solvencia es un término muy general utilizado para expresar la evaluación, realizada por un banco, del riesgo de incumplimiento por parte del prestatario. Comúnmente, el concepto de solvencia de un banco está determinado en gran medida por los indicadores de la liquidez externa de un país, por ejemplo, las exportaciones y las reservas internacionales, y por las políticas que éste aplique al respecto. Para mayor información sobre la forma en que los bancos establecen el grado de solvencia de un país, véase Goodman, Asian Finance, Brackenridge, Anderson y Wolf.

/Para examinar

Para examinar el precio de los préstamos se consideraron dos variables: el margen por sobre la LIBOR y el plazo total del préstamo. Para cada banco, se calculó un margen anual promedio sobre la LIBOR y un plazo promedio total de los créditos otorgados en el año. Se calcularon promedios anuales similares para el conjunto de 118 bancos comprendidos en el estudio, utilizando estos promedios globales como indicadores de tendencias del mercado bancario con relación a Bolivia. Se establecieron observaciones pareadas iguales entre un banco y los promedios globales para el período 1972-1979. A partir de la información, se realizó una prueba estadística de t, de Student, de ambos campos de la variable, con el fin de comprobar la siguiente hipótesis:

H_0 : el precio promedio exigido por el banco era igual al del mercado;

H_1 : el precio promedio exigido por el banco era distinto al del mercado

a un nivel de confianza de 95%.

Para complementar la evaluación del comportamiento de los distintos bancos seleccionados se aplicó un método de prueba análogo al de los bancos agrupados según su país de origen.

Antes de analizar los resultados de las pruebas, es importante advertir al lector que, por su naturaleza, el presente ejercicio estadístico está sujeto a serias limitaciones, por lo cual el tema debe tratarse con suma cautela. Por una parte, el ciclo crediticio de Bolivia sólo tuvo 8 años de duración, lo que limita seriamente los grados de libertad posibles para el análisis. Por otra parte, la estrategia de diversificación de los bancos comerciales hace que haya relativamente pocas observaciones con las que se puede trabajar. Y, finalmente, no se dispone de información acerca de cómo distribuyeron los bancos las comisiones en el caso de los créditos de consorcio, por lo cual las comisiones no han podido incluirse en el análisis. Si bien, desde el punto de vista de un banco, las comisiones no son estrictamente una parte del precio del préstamo, se sabe que en la práctica hay cierto juego entre los márgenes, plazos y comisiones durante la negociación de convenios de préstamos; la escasez de información sobre la distribución precisa de las comisiones introduce otro elemento de incertidumbre en el ejercicio estadístico. Pese a todo esto, un análisis de las cifras, con la cautela ya recomendada, puede dar indicaciones tentativas de las estrategias de precio de los bancos transnacionales, y así servir como guía para futuros estudios de esta naturaleza.

/La prueba

La prueba sobre los bancos individualmente considerados se limitó a diecisiete instituciones, pues sólo ellas tuvieron una participación continua en la economía en la década de los setenta. Casi todos habían otorgado créditos de alguna importancia para Bolivia, y las pruebas se realizaron en condiciones limitadas de 3 a 7 grados de libertad. A un nivel de confianza de 95%, sólo en el caso de un banco pudo apreciarse una divergencia significativa de los márgenes ofrecidos por el mercado (sus márgenes fueron más bajos), mientras que, en el caso de los plazos de vencimiento, los datos acerca de otros dos bancos mostraron divergencia respecto de las tendencias del mercado (sus plazos fueron más largos).

Las mismas pruebas se realizaron agrupando los bancos en diez grupos, según su país de origen. Las pruebas también se realizaron con 3 a 7 grados de libertad, y a un nivel de confianza de 95% no hubo indicaciones de divergencias respecto del mercado ni en los márgenes, ni en los plazos de vencimiento.^{5/}

El resultado del análisis sugiere que al correr del tiempo las instituciones generalmente no se apartan de las tendencias del mercado en cuanto al precio del crédito. Esto significaría que el precio no constituye a la larga un elemento que se use para discriminar en cuanto al riesgo y que es el volumen de crédito el mecanismo principal para cumplir esta función.^{6/} Lamentablemente, lo que no se sabe es cuáles son las fuerzas que inducen a dicho comportamiento; si se trata de las de un mercado financiero perfectamente competitivo, imperfectamente competitivo u oligopólico. Una determinación de esta naturaleza exigiría disponer de una información sobre los bancos -especialmente en cuanto a la estructura de sus costos- que excede la disponible para este estudio.

3. Estrategias de entrada al mercado boliviano

Al decir que, en un determinado lapso de tiempo los bancos muestran un patrón relativamente uniforme en cuanto a precios y plazos de los préstamos parecería sugerirse que no vale la pena que un prestatario distinga entre sus potenciales acreedores. Pero no es así. El costo de los fondos para un prestatario en el

^{5/} Los resultados específicos de las pruebas están en poder de los autores y a disposición de los interesados.

^{6/} Por supuesto, aquí es donde el asunto de comisiones introduce una incertidumbre. Mientras que el margen sobre la LIBOR y el plazo de vencimiento son del dominio público, las comisiones reciben poca publicidad. En esta forma las comisiones ofrecen la oportunidad de "esconder" una parte del precio de un préstamo de las fuerzas del mercado.

mediano plazo refleja en gran medida el resultado de transacciones en el corto plazo. Como ya se dijo en la sección anterior, tanto la estructura de costos del crédito como su volumen pueden dar un vuelco importante en el caso de que un prestatario logre entrar en contacto con un banco innovador en materia de préstamos, dispuesto a otorgar condiciones más favorables que el resto del mercado a fin de expandir su cartera. Por ejemplo, el estudio acerca del Perú hecho por la CEPAL señala que varios bancos innovadores contribuyeron a un fuerte mejoramiento de las condiciones de crédito de este país en la primera mitad de los años setenta.

En el caso boliviano es posible señalar ciertos bancos que han desempeñado un papel clave en la aceptación del país como prestatario. En primer plano se destacan Bank of America, Dresdner Bank de la República Federal de Alemania y Citicorp. En segundo plano, pero siempre con importante actuación, figuran First Chicago, Bank of Montreal, Banco do Brasil y los bancos de inversión Loeb, Rhoades (ya desaparecido) y Leslie, Weinert & Co.

Antes de 1974 el costo del crédito comercial para Bolivia fue infinito: simplemente no tuvo acceso a préstamos de los bancos comerciales, salvo los créditos con garantía de organismos oficiales de exportación y algunas transacciones de carácter especial. En cambio, a principios de 1974 el Bank of America organizó el primer consorcio bancario para Bolivia,^{7/} un préstamo de libre disposición de 25 millones de dólares otorgado al Gobierno central. En él participaron otras doce instituciones. El aporte financiero más significativo (aparte del proveniente del Bank of America) fue proporcionado por el Bank of Montreal, el First National Bank of Chicago y el Banco do Brasil.^{8/} El costo fue muy gravoso para esta época: 1.875% sobre la LIBOR, 8 años de plazo y comisiones acumuladas de 2%. Sin embargo, como ya se señaló, antes de esta transacción Bolivia no podía conseguir crédito mediante consorcios bancarios, y frente a esta situación las condiciones de crédito podrían parecer más razonables. Además, las autoridades bolivianas seguramente tomaron en cuenta que este préstamo abriría las puertas a otros créditos en el mercado internacional.

^{7/} Si bien el Bank of America fue el organizador principal del consorcio, un banco de inversiones, First Washington Securities Corp. (USA), se responsabilizó de la estructuración inicial del consorcio. No aportó recursos a la transacción, pero fue designado coorganizador y recibió una parte de las comisiones.

^{8/} Todos estos bancos contribuyeron con montos superiores al aporte promedio del consorcio, que fue de 2 millones de dólares.

/En realidad

En realidad fue exactamente lo que ocurrió. El préstamo del consorcio del Bank of America fue seguido por otro de libre disposición por un valor de 24 millones de dólares, encabezado por Dresdner Bank (a través de sus subsidiarias Compagnie Luxembourgeoise de la Dresdner Bank y Deutsche-Sudamerikanische Bank) y contando con Citicorp y Banca Nazionale de Lavoro como coorganizadores. Los bancos del consorcio eran doce, y los aportes más importantes provinieron de los organizadores ya mencionados y del First National Bank of Chicago. El Banco de Brasil, el First Pennsylvania Corporation, y el Royal Bank of Canada, instituciones que participaron en el consorcio anterior, también lo hicieron en esta nueva transacción. Dando testimonio de la intención competitiva de esta colocación, el segundo consorcio crediticio planteó condiciones más favorables que el primero: un margen promedio de 1.813% sobre la LIBOR, 8 años de plazo y comisiones acumuladas de sólo 1%.

Como se ha señalado en ocasiones anteriores, la quiebra del Banco Herstatt a mediados de 1974 paralizó el mercado internacional de préstamos, y sus efectos adversos no comenzaron a disminuir sino hasta el año siguiente. La situación de Bolivia también se vio afectada por este receso: en los doce meses siguientes a junio de 1974 recibió escasos créditos, y los que se le otorgaron estuvieron vinculados a proyectos específicos. Sin embargo, a mediados de 1975, el Bank of America organizó un consorcio para YPF de 35 millones de dólares, destinado a financiar la ampliación de una refinería y planta de lubricantes. El consorcio contó con la participación de 14 bancos, la mayor parte de ellos instituciones que integraron los dos consorcios anteriores (Citicorp, First Chicago, Dresdner, Bank of Montreal), etc. Como reflejo del ambiente restrictivo del mercado, las condiciones negociadas promedio del préstamo fueron muy difíciles: 2.14% sobre la LIBOR, 6.7 años de amortización, y una comisión de 0.2%.

Después de este crédito, Bolivia comenzó a disfrutar de una mejor imagen en los mercados internacionales de capital. Sin entrar en mayores detalles sobre transacciones particulares el patrón general puede resumirse así: Bank of America, Citicorp y Dresdner Bank, como organizadores de nuevos consorcios crediticios, tuvieron un papel clave en la mayor aceptación de Bolivia en los mercados internacionales de crédito; también fue importante, aunque en mucho menor medida, la actuación de Loeb, Rhoades, y Leslie, Weinert & Co., bancos de inversiones, los cuales organizaron créditos sin aportar recursos propios. Se puede observar

/también que

también que fue continua la participación en estas transacciones crediticias de otros bancos, tales como First Chicago, Bank of Montreal y Royal Bank of Canada. En torno al grupo central, aparecieron también "caras nuevas", por ejemplo, el Bank of Nova Scotia, el American Express Bank y el Wells Fargo. Puede decirse pues, que había mucho más acogida para Bolivia en el mercado internacional financiero.

El período entre junio y septiembre de 1976 fue de gran éxito para el país en los mercados internacionales de crédito, aunque no dejó de presentar ciertas dificultades. A mediados del año, el Bank of America encabezó el más grande de los consorcios organizados hasta entonces: con otros 17 bancos movilizó 50 millones de dólares de libre disposición para el gobierno central (2% sobre la LIBOR, a 5 años y comisiones de 1.5%). La transacción atrajo algunas instituciones internacionales de prestigio que nunca antes habían participado en un consorcio de préstamos para Bolivia; entre ellos, Chemical Bank y Deutsche Bank.

Pocos meses después, el principal competidor de Bank of America, tanto en el escenario internacional como en Bolivia -Citicorp- organizaba un nuevo crédito de libre disposición aún más grande para el gobierno central: 75 millones de dólares. El poder de atracción de Bolivia en esta época era tal que el consorcio fue sobresuscrito por bancos interesados en ganar terreno en el país; el consorcio atrajo también grandes bancos de mucho prestigio internacional que participaron en el financiamiento externo de Bolivia por primera vez, entre los que se cuentan Morgan Guarantee Trust y Bank of Tokyo. La presencia de la primera institución fue especialmente simbólica del marcado vuelco en la imagen de Bolivia como prestatario: Morgan, que incluso ofreció aparecer como coorganizador del consorcio, es un banco conocido internacionalmente por su importancia y solidez, pero también por su suma cautela y sus criterios de préstamo muy conservadores.

Durante la formación del consorcio, hubo también una experiencia desagradable. Es importante relatar el incidente, porque sirve para ilustrar la favorable imagen de Bolivia en esa época, y además se refiere a un banco cuyas pretensiones de entrar en el mercado boliviano se vieron frustradas. Se trata del Chase Manhattan Bank, uno de los bancos más grandes del mundo, y muy activo en cuanto a préstamos a países en desarrollo. Pese a la penetración gradual de sus competidores estadounidenses el banco restringió todo préstamo directo al país

/hasta mediados

hasta mediados de 1976.^{9/} Su actitud se debía al hecho de ser fiduciario de una de las antiguas emisiones de bonos mencionadas en el capítulo 2, que han sido tan difíciles de pagar para Bolivia. A pesar de ello, y viendo el entusiasmo provocado por Bolivia en muchos otros bancos competidores y el creciente volumen de préstamos colocados en el país, Chase pretendió entrar en el mercado boliviano. Decidió entonces abandonar su política negativa frente al país y obtener una participación importante en el consorcio organizado por Citicorp. Una vez formado dicho consorcio, el entonces Ministro de Finanzas de Bolivia viajó a Londres en el mes de agosto, con el fin de firmar el convenio de préstamo. No hizo más que llegar a dicha ciudad cuando se enteró de que a último momento el Chase se había retirado del consorcio, provocando con ello el colapso de la transacción. Lo sucedido parece haber sido lo siguiente: el departamento legal del Chase ganó una lucha interna para prohibir la participación de la institución, argumentando que la primera obligación de un banco fiduciario radica en los portadores de bonos, por lo que sería un mal precedente prestar dinero a un país que no ha liquidado primero sus obligaciones con ellos. La situación causó profundo malestar en la delegación boliviana, que regresó a La Paz indignada y sin el préstamo.

Sin pronunciarse respecto de la posición legal del Chase, su acción confirma la reputación de mala gestión que por entonces tenía en los círculos financieros. Hasta el último momento, un departamento del banco ignoraba lo hecho por otro, y se creaba así una situación innecesariamente difícil para el prestatario y los otros bancos del consorcio.

Vale la pena decir que los organizadores del consorcio encontraron un sustituto para el Chase y pronto firmaron un convenio por 75 millones de dólares a 2% sobre la LIBOR, 5 años de plazo y comisiones de 1.5%. Sin embargo, la imagen del Chase dentro de los círculos públicos bolivianos sufrió notorio perjuicio, y es evidente que su acción insólita permaneció viva en la mente de los funcionarios públicos durante mucho tiempo.

Finalmente, el análisis de la penetración del mercado boliviano muestra que las instituciones claves en este respecto -es decir, Bank of America, Citicorp,

^{9/} Prestó indirectamente a Bolivia a través del Libia Bank, una institución mixta activa en Bolivia y en la cual el Chase Manhattan tiene la principal participación.

Dresdner, First Chicago, etc.- eran bancos muy grandes, establecidos por muchos años en las finanzas internacionales. Esto se debe en parte a que muchos de los bancos de tamaño mediano y pequeño, cuyo comportamiento fue muy dinámico en la primera mitad de los setenta, y cuyo papel fue muy importante en la incorporación de muchos prestatarios nuevos de la periferia al mercado financiero, habían abandonado el mercado internacional, o bien habían restringido su actividad, con lo que el crédito internacional quedaba en manos de los bancos internacionales tradicionales más grandes. Estos últimos fueron el factor clave de la buena acogida de Bolivia en el mercado internacional a partir de 1975. Dada la relativa restricción de las actividades de los bancos pequeños y medianos, las grandes instituciones de crédito pudieron entrar en el mercado del país y mantener un cierto control sobre dicho mercado; a consecuencias de ello, e incluso en sus momentos de mejor acogida en los mercados internacionales de capital, el país debió aceptar, como prestatario, condiciones gravosas de préstamo.

4. El papel de los bancos transnacionales con sucursales en Bolivia

Cabe pensar que el comportamiento de un banco transnacional con sucursales en Bolivia pueda ser distinto al de los otros bancos que carecen de este vínculo directo. Varias razones permiten sustentar esta opinión. Primero, una oficina local proporciona al banco información directa y experiencia de la realidad del país, mientras otras instituciones dependen sólo de información de segunda mano, o de visitas periódicas. Evidentemente, la mayor relación con el país podría proporcionar una percepción de riesgo distinta a la de los bancos menos vinculados al prestatario. Segundo, un banco transnacional con actividades rentables en la economía del país prestatario podría percibir préstamos en moneda extranjera como un complemento natural a sus actividades locales, como una manera de fomentar (o proteger) dichas actividades, lo que redundaría en una estrategia de préstamo distinta a la de los otros bancos. Finalmente, una parte de las actividades de un banco transnacional con oficinas en Bolivia está sujeta a las leyes nacionales bancarias del país, lo que podría alterar, en una u otra forma, la actividad prestataria en moneda extranjera.

Estas razones son difíciles de comprobar empíricamente, porque la información sobre decisiones y estrategias dentro de la red interna de un banco transnacional es escasa. Sin embargo, pese a estas serias limitaciones, existen

/datos como

datos como para afirmar que los bancos con operaciones en Bolivia aplicaron una estrategia diferente a la de otras instituciones.

El cuadro 4.2 presenta los bancos transnacionales con oficinas en Bolivia y su importancia relativa como acreedores del país. Todos ellos, salvo Bank of Boston, podrían considerarse acreedores importantes. Esto en sí mismo no revela nada, ya que todas las instituciones mencionadas tienen una gran cartera de créditos en América Latina. Sin embargo, hay razones para pensar que los préstamos que otorgaron en moneda extranjera tienen relación, en cierta medida, con las operaciones locales de las instituciones.

Como ya se ha señalado, Citicorp, Bank of America, Dresdner Bank y Banco do Brasil fueron instituciones claves en lo que atañe a la entrada de los bancos transnacionales en el mercado boliviano. Si bien Bank of Boston no tuvo un papel preponderante ni como fuente de crédito ni como organizador de consorcios, sí fue una de las primeras instituciones comerciales que otorgaron crédito a Bolivia, e hizo aportes financieros que, aunque pequeños, contribuyeron a la organización de los primeros consorcios crediticios del país.^{10/} Más importante aún, este banco -que sólo abrió su oficina en 1974- presentó a Bolivia en los círculos financieros como un nuevo y atractivo cliente para la banca transnacional, organizando seminarios informativos y otras formas de propaganda.^{11/}

No es mera coincidencia el que estos bancos desarrollaran tales actividades. Eran los que se encontraban en mejores condiciones para evaluar los cambios económicos, y especialmente políticos, del país; resulta fácil suponer que sólo su proximidad a los acontecimientos podría haber cambiado tan rápidamente la imagen desfavorable proyectada por Bolivia durante tantos años. En especial, es importante el hecho de que estos bancos, dada su posición en las finanzas comerciales del país y los probables vínculos comerciales con las empresas petroleras extranjeras que hacían exploraciones en el país,^{12/} eran más susceptibles a las expectativas de estabilidad del régimen autoritario del General Banzer, y a la euforia producida por la supuesta potencialidad de hacer grandes exportaciones de petróleo y gas.

^{10/} También hay que notar que tuvo uno de los compromisos relativos más altos dentro del grupo de bancos que no tienen carácter de mixtos (véase el cuadro 4.1).

^{11/} Información recogida por los autores.

^{12/} El estudio de Crespo (p. 58-59) demuestra que las sucursales de los bancos norteamericanos en Bolivia tienen fama de mantener estrecha conexión con empresas extranjeras y de intercambiar información sobre aspectos de la situación económica del país.

Cuadro 4.2

BANCOS TRANSNACIONALES CON OFICINAS EN BOLIVIA: SU IMPORTANCIA COMO FUENTES DE CREDITO EXTERNO Y ORGANIZADORES DE CONSORCIOS CREDITICIOS a/

	Fecha de inauguración de una oficina en Bolivia	Importancia como fuente de crédito externo <u>b/</u>	Nivel de compromiso relativo bruto	Importancia como organizador de consorcios crediticios
<u>Sucursales</u>				
Banco do Brasil	1959	intermedia	bajo	-
Citicorp	1965	grande	bajo	grande
Bank of America	1967	grande	bajo	grande
Bank of Boston	1974	menor	bajo	-
<u>Oficinas representativas</u>				
Dresdner Bank <u>c/</u>	1973	intermedia	bajo	intermedia

Fuente: Banco Central de Bolivia, y cuadros 4.1, 4.7 y 5.1.

a/ Otros bancos extranjeros en Bolivia son el Banco Popular del Perú, el Banco de la Nación Argentina y el Banco Real; sin embargo éstos no pueden considerarse transnacionales.

b/ Sobre la base de créditos sin garantía de agencias oficiales de fomento de exportaciones.

c/ A través de su subsidiaria Deutsche-Sudamerikanische Bank.

Es cierto que estos bancos otorgan grandes créditos a América Latina, y sus préstamos a Bolivia eran de esperarse, tuvieran o no oficinas en el país. Sin embargo, la importancia de dichas oficinas se hace evidente cuando se toma en cuenta que prácticamente hay coincidencia entre los bancos que dieron empuje a la campaña crediticia de Bolivia y los que efectuaban operaciones comerciales en el país. Cabe observar además que otros grandes bancos que suelen otorgar créditos a América Latina, y que carecen de oficinas en Bolivia, hicieron notar su ausencia, o bien su entrada tardía y marginal al mercado boliviano.

Aparte de ver el importante papel que desempeñaron estos bancos en la apertura crediticia internacional de Bolivia, se exploró la posibilidad de que otorgaran condiciones de crédito más favorables que las ofrecidas por los otros

/acreedores. En

acreedores. En realidad, un examen de los créditos de cada uno de los bancos en lo que respecta a la distribución de créditos con tasas fijas y tasas flotantes de interés, al nivel de márgenes y el plazo de amortización, a las comisiones, etc., no permitió apreciar la existencia de un comportamiento especial.^{13/}

Por otra parte, existen ciertos datos que permiten pensar que los bancos con oficinas en el país participaron en el financiamiento, en moneda extranjera, de ciertas actividades con una prioridad nacional relativamente alta, lo que tenía buenos efectos sobre su imagen en el país, y a su vez protegía y fomentaba sus operaciones locales en moneda nacional. En 1970, Bank of America otorgó un crédito de 1.3 millones de dólares al Comité de Obras Públicas de Chuquisaca ^{14/} para el financiamiento de un gasoducto. En un momento en que Bolivia no tenía solvencia alguna a los ojos de los banqueros internacionales, recibió crédito con un margen bajísimo (para entonces) del 1% sobre la LIBOR y con un plazo de amortización relativamente largo, de 6 años.^{15/} Estas condiciones de ninguna manera eran rentables para el acreedor, por lo que se sospecha que el crédito se concedió en gran medida atendiendo a consideraciones de relaciones públicas. Ese año fue de grandes incertidumbres para el capital extranjero, ya que había un gobierno revolucionario que proclamaba su intención de restablecer su dominio sobre la economía nacional -manifestada en una serie de nacionalizaciones que recibieron gran publicidad en círculos financieros internacionales- y su aceptación del código de inversión y tecnología extranjera (decisión 24) del Acuerdo de Cartagena, que pudo haber restringido el alcance de las actividades de los bancos extranjeros en la economía local. El crédito para el gasoducto fue una excelente manera de mejorar las relaciones del banco con las autoridades nacionales y de proteger las operaciones de su sucursal en Bolivia.

Hay otros ejemplos del comportamiento especial de los bancos con oficinas en Bolivia. En 1972, el nuevo gobierno quiso compensar a algunas empresas norteamericanas por las nacionalizaciones; dos de los tres bancos que otorgaron

^{13/} En el caso de uno de los bancos, pudo apreciarse que sus márgenes de interés eran significativamente inferiores a los ofrecidos por otras instituciones; sin embargo, es difícil atribuir este comportamiento al hecho de tener una oficina en Bolivia, puesto que se sabe que la institución aplicó una estrategia global de préstamos en la cual podrían contemplarse precios inferiores a los del mercado general financiero.

^{14/} Más adelante el crédito fue transferido a YPF.

^{15/} Por ejemplo, Brasil, uno de los países de más solvencia en el Tercer Mundo, solía pagar 2% o más sobre la LIBOR. Véase Devlin (1978), pp. 80-81.

créditos para este propósito tenían sucursales en Bolivia.^{16/} Además, Citicorp organizó los créditos de consorcio que financiaron el Sheraton Hotel en La Paz, un complejo que constituyó el primer centro moderno de conferencias en el país y que fue símbolo del optimismo de ciertos círculos bolivianos acerca del desarrollo del país bajo el gobierno del General Banzer. También Citicorp, Bank of America y First Boston fueron organizadores claves del consorcio de 155 millones de dólares para el refinanciamiento de la deuda externa comercial, el crédito más grande en la historia del país.

Es importante añadir que Citicorp, probablemente gracias a sus estrechos contactos con la economía boliviana a través de su sucursal en el país, tuvo la posibilidad de aplicar una estrategia sumamente hábil (desde el punto de vista de una institución con fines de lucro). Según Asheshov, en febrero de 1978, Citicorp -uno de los dos principales acreedores del país- analizó la situación económica y política de Bolivia y sobre la base de dicha evaluación, decidió aparentemente reducir en forma drástica el tamaño de su cartera en el país, y acortar el plazo promedio de sus créditos. Según el mismo Asheshov, el plan tuvo pleno éxito; al no renovar sus préstamos, el banco redujo entre 1978 y fines de 1980 su cartera a menos de una tercera parte.^{17/} Para ello tuvo que ocultar sus intenciones a sus competidores, y lograr que ellos asumieran una gran parte de la deuda no renovada por Citicorp. Es evidente que una actitud similar de todos los bancos causaría un masivo cese de pagos en el país.

Esto pone en tela de juicio las intenciones del Citicorp en lo que se refiere al crédito de refinanciamiento de 155 millones de dólares de marzo de 1978. Esta institución ofreció ser el organizador principal del consorcio, e incluso aportó 5 millones de dólares más que lo que se le debía por concepto del crédito anterior. La acción de Citicorp claramente podría haberse interpretado como un voto de confianza en el país, signo muy importante para otros bancos comerciales, ya que Citicorp es reconocidamente uno de los bancos más grandes y hábiles del mundo. Pero si Asheshov está en lo correcto al deducir que Citicorp había tomado ya en febrero la decisión de retirarse del mercado boliviano, su

^{16/} Los bancos fueron Citicorp y Bank of America. Es evidente que las relaciones comerciales de estos bancos con las empresas norteamericanas expropiadas también tienen que haber sido un factor importante para la concesión del crédito.

^{17/} Véase Asheshov, p. 63.

papel en el crédito de 155 millones de dólares podría interpretarse como simple camuflaje, destinado a mantener o aumentar la cartera de otros bancos en el país, en un momento en que el propio Citicorp estaba reduciendo la suya.

Si esta interpretación es correcta, no hay duda que fue una maniobra brillante desde la perspectiva de la competencia entre bancos privados con fines de lucro. Sin embargo, desde el punto de vista del desarrollo económico, la actuación es sumamente inconveniente: el retiro de Citicorp del mercado empeoró aún más la situación económica y política del país; en las palabras de un banquero internacional, Citicorp destruyó el "castillo de naipes".^{18/} Evidentemente, el desarrollo económico y su financiamiento exigen cierto grado de estabilidad en lo que atañe al apoyo de los acreedores; las estrategias muy activas de entrada, seguidas por un rápido retiro del mercado boliviano, desestabilizaron más una situación de por sí difícil. La actuación del Citicorp parece aún más perjudicial cuando se toma en cuenta que en ese momento el país estaba haciendo esfuerzos para llegar a un régimen político democrático.

En resumen, hay datos suficientes como para afirmar que los bancos con oficinas en Bolivia se comportaron de una manera especial. Tuvieron un papel primordial en la buena acogida brindada a Bolivia en los mercados internacionales de capital durante la década de los setenta. Esto permite pensar que, para un país con una mala imagen de solvencia o con poca aceptación en los mercados internacionales financieros, la presencia de oficinas de bancos transnacionales en su economía podría, en ciertas circunstancias, proporcionar beneficios en cuanto al acceso a crédito en moneda extranjera. Es claro, sin embargo, que esto no basta para establecer la conveniencia de que existan oficinas de la banca transnacional en un país determinado, por cuanto hay que tomar en cuenta el efecto global de sus operaciones; no sólo los préstamos en moneda extranjera, sino también las captaciones y colocaciones. Pero no cabe duda que los acontecimientos favorables a la solvencia del país se transmiten más rápidamente a los bancos transnacionales que tienen oficinas en el mercado financiero del país.

^{18/} Véase Asheshov, p. 63.

5. Preferencias de los bancos respecto a las características de los préstamos

Esta última sección trata las preferencias de los bancos en cuanto a ciertos aspectos de los préstamos, específicamente, las relacionadas con el tipo de crédito otorgado, el sector económico apoyado por el préstamo y el uso de garantías oficiales otorgadas por organismos del país de origen del banco acreedor. Esta información es útil para los prestatarios: si se conocen y comprenden las preferencias de los bancos, aumenta la capacidad de negociación frente a estas instituciones. Si se sabe, por ejemplo, que una institución prefiere determinados tipos de préstamo, o se inclina a financiar determinados aspectos de la actividad económica, las gestiones de crédito pueden hacerse tomando en cuenta estas circunstancias.

La evaluación retrospectiva de la experiencia de un solo país no permite llegar a conclusiones de aplicación general. No obstante, representa un aporte a nuestro conocimiento de la banca y, utilizada con la debida cautela, puede servir tanto para los países prestatarios como a los investigadores del tema de la banca. Desde luego, la información se vuelve aún más importante a medida que aparecen otros estudios dedicados al mismo tema.

a) Preferencia por determinados tipos de préstamo y determinados sectores económicos

Es posible que en determinadas circunstancias los bancos transnacionales se muestren totalmente indiferentes con respecto al tipo de préstamo que otorgan (proyectos, refinanciamiento, libre disposición, etc.) o al sector económico beneficiario del financiamiento. Sin embargo, los bancos han expresado siempre determinadas preferencias, y esto ha sido muy bien señalado por Aronson: "Los bancos prefieren prestar para proyectos que generen corrientes de fondos mediante las cuales los prestatarios puedan cumplir con sus obligaciones. Prefieren no financiar el consumo e infraestructura; les incomoda financiar los déficit de balance de pagos, y preferirían no refinanciar préstamos anteriores".^{19/}

Estos criterios son sumamente conservadores y constituyen una regla tradicional de la banca comercial; sin embargo, no necesariamente se aplican en las estrategias de préstamo de todas las instituciones crediticias. Algunas instituciones pueden ciertamente mantener sus operaciones crediticias dentro de dichas

^{19/} Cfr. Aronson (1977), p. 177.

líneas tradicionales mencionadas, pero otras no, ya sea porque no las consideran importantes o porque pueden verse superadas por otros factores de mayor gravitación, por ejemplo, la expansión rápida de la cartera de colocaciones. En estos casos se deja de lado el criterio conservador y se adopta otro más bien innovador.

Para estudiar las preferencias de los bancos en lo que respecta a las clases de préstamos, podría postularse que, a pesar de la garantía del gobierno boliviano, ciertos bancos procuraron reducir aún más sus riesgos a través de una selección cuidadosa de los préstamos. Por ejemplo, puede decirse que estimaron que los préstamos para proyectos son una forma de financiamiento relativamente más segura, ya que se vinculan con una actividad precisa, cuyo rendimiento económico es susceptible de evaluación previa. Además, podrían haber considerado que dichos préstamos implican cierta disciplina, puesto que el uso de los recursos depende de planes de inversión, y la ejecución del proyecto puede aprovechar los conocimientos técnicos de un proveedor o contratista privado establecido, sea extranjero o del país.^{20/} El financiamiento de las exportaciones de bienes de capital tiene características similares a las de los préstamos para proyectos.

Por otra parte, se podría haber considerado que los préstamos de libre disposición y los créditos de refinanciamiento acarrean mayores riesgos. En el caso de los primeros, los bancos no tienen la seguridad de que los recursos serán utilizados de un modo que permita generar un retorno necesario para pagar el préstamo. En cuanto a los segundos, los bancos afirman ser reacios a concederlos debido en gran parte a que insisten en la necesidad de cumplir con los calendarios originales de pago. Los mayores riesgos que se atribuyen a los créditos de refinanciamiento se deben a la propia naturaleza de los mismos, que suelen ser otorgados en condiciones de apremio económico y con tasas de interés y plazos que no son siempre equivalentes al riesgo en juego (en otras palabras, no comerciales para los bancos).

En cuanto a los sectores apoyados por los créditos de los bancos, las instituciones crediticias podrían ser perfectamente indiferentes, sobre todo si se cuenta con la garantía estatal; sin embargo, igual que en el caso anterior, se sabe que algunas instituciones consideran más seguros los préstamos destinados a

^{20/} Si además éste es cliente importante del banco prestador, se da un incentivo adicional para otorgar el préstamo.

/aquellas actividades

aquellas actividades capaces de generar los recursos necesarios para el pago del préstamo, y que podría entonces existir una tendencia a evitar los préstamos destinados a actividades que no cumplan con ese requisito.

En ese sentido, suelen estimarse como más seguras las actividades directamente productivas (agricultura, minería, manufactura, etc.). En la mayor parte de los casos, se trata de actividades comerciales, lo que las hace más susceptibles de cumplir con las condiciones de mercado en materia de pagos.

Los préstamos para sectores económicos básicos (agua, alcantarillado, energía, transporte, etc.) y sociales (vivienda, salud, etc.) podrían considerarse como de mayor riesgo, por cuanto generalmente no se autofinancian: éste fue precisamente el caso de Bolivia. El pago de estos préstamos debe, pues, provenir de otros sectores; además, no suele haber compatibilidad entre el retorno económico de estas actividades, que es a muy largo plazo, y el vencimiento a corto plazo que ofrecen los préstamos bancarios.

Dada la fungibilidad del dinero, este tipo de distinción entre los préstamos podría resultar discutible; sin embargo, si algunos bancos suelen tomarla en cuenta en su evaluación del riesgo, es un factor que debe considerarse en el análisis.

Podría pues decirse que una tendencia hacia determinadas clases de préstamo podría ser indicio de la aplicación de una cierta estrategia crediticia respecto de Bolivia y posiblemente de estrategias más generales de gestión del banco. Por ejemplo, si un porcentaje relativamente alto del total de préstamos de un banco se destinara a créditos de libre disposición (muy bien acogidos, en general, por los prestatarios), podría decirse que la institución aplica una estrategia crediticia innovadora. En cambio, podría hablarse de estrategia conservadora si el banco mostrara tendencia a mantener un porcentaje relativamente más alto de sus préstamos en el financiamiento de actividades comerciales que son directamente rentables. Sobre estos supuestos se basa el análisis presentado a continuación.^{21/}

^{21/} Los términos "innovador" y "conservador" no implican un juicio acerca del valor que determinados bancos puedan tener para el prestatario; el hecho de ser innovador o conservador puede ser positivo o negativo, según el momento y las circunstancias. Es posible que los bancos innovadores estén dispuestos a actuar de una manera que refleje los intereses inmediatos del prestatario. Sin embargo, esta actitud puede ser a largo plazo inconveniente si este último no tiene (concl.)

Para evaluar las preferencias de los bancos se han agrupado las instituciones crediticias en dos categorías principales, tal como se hizo en el capítulo anterior: según su país de origen y según su tamaño. Para cada subagrupación de bancos dentro de estas dos clasificaciones principales se busca la distribución de crédito tanto entre las diversas clases de préstamo (libre disposición, refinanciamiento, etc.) como entre los sectores económicos apoyados por ellos (sectores directamente productivos y sectores de infraestructura básica y social). La distribución de los tipos de préstamo y de los sectores apoyados, para cada subagrupación de bancos en los dos grupos principales respectivos, se comparan entre sí, a través de variables normalizadas, con respecto a su desviación de la distribución media no ponderada para todas las subagrupaciones correspondientes a bancos según el país de origen, o según su tamaño.^{22/}

Tras haber convertido las distribuciones en variables normalizadas, se clasificaron los préstamos para cada subagrupación de bancos en las dos clasificaciones principales, según su asociación con preferencias conservadoras o innovadoras. Por ejemplo, como ya se dijo, los préstamos de libre disposición y de refinanciamiento son considerados como manifestación de una preferencia innovadora; los préstamos para proyectos y refinanciamiento, en cambio, representan una preferencia conservadora. De igual manera, los préstamos para actividades directamente productivas muestran una preferencia conservadora, y los préstamos para infraestructura son de preferencia innovadora. Tomando en cuenta la diferencia entre préstamos innovadores y conservadores y aplicándola a cada subagrupación de bancos, se comparan las preferencias para llegar a un balance de preferencia innovadora o conservadora con respecto a clases de préstamos y sectores

^{21/} (concl.) disciplina en cuanto al uso y contratación de deudas, o bien resultar una bendición en el caso de un prestatario experimentado y sagaz. Por otro lado, los bancos conservadores que se concentran en el financiamiento de proyectos pueden ser muy útiles para los prestatarios que deseen financiar una inversión fija. El análisis no tiene otro objeto que demostrar que efectivamente existen variaciones en lo que respecta a las preferencias de los bancos; el utilizar esta diversidad con provecho sería ya algo que correspondería a los prestatarios.

^{22/} La variable normalizada es $Z = \frac{x - \bar{x}}{s}$, es que x representa el porcentaje del total de préstamos de un país, o de un tamaño de bancos, correspondiente a una determinada categoría de préstamos o a un sector económico; \bar{x} el promedio no ponderado para todos los países o todos los tamaños de bancos, con respecto a las mismas distribuciones; y s la desviación estándar de x .

/económicos apoyados.

económicos apoyados. El resultado del proceso se encuentra en el cuadro 4.3. Lo que interesa aquí son las desviaciones relativamente más marcadas.

i) Bancos agrupados según su país de origen

En cuanto a los bancos agrupados según su país de origen, las preferencias de préstamo más conservadoras son las de los bancos mixtos, de los bancos japoneses y de los alemanes, seguidos a bastante distancia por los del Reino Unido e Italia. Salvo en el caso de los bancos mixtos y de los bancos japoneses, este resultado está generalmente en conformidad con las expectativas a priori basadas en lo que se sabe sobre las estrategias de los bancos; por ejemplo, los bancos ingleses y alemanes son conocidos por su comportamiento tradicional, que los encauza hacia el financiamiento de proyectos en campos de actividad rentables, tales como la minería. En cambio, los bancos japoneses y los bancos mixtos han tenido la reputación de ser instituciones muy innovadoras; su posición acá refleja evidentemente el hecho de que Bolivia hizo una gran parte de su contratación de préstamos entre 1975 y 1977, período de relativa restricción del mercado financiero en que muchos bancos antes innovadores adoptaron una actitud más cautelosa. Como se ha dicho en otros capítulos, la reacción de los bancos del Japón fue extrema, y prácticamente se retiraron del mercado internacional de préstamos.

Dentro del grupo de bancos relativamente innovadores, la posición de Francia y Suiza son las únicas que contradicen la opinión que se tiene a priori sobre los bancos. Francia se caracteriza por tener bancos comerciales relativamente tradicionales, que suelen especializarse en proyectos vinculados a la venta de bienes franceses, y este rasgo queda de manifiesto en su distribución de préstamos según clase (véase cuadro 2 del anexo estadístico). Sin embargo, la posición de estos bancos puede considerarse innovadora porque un gran porcentaje de sus préstamos se destinó al financiamiento de actividades asociadas con la infraestructura. Suiza también se caracteriza por la actitud relativamente conservadora de sus bancos; sin embargo, en el caso de Bolivia mostraron tendencia a otorgar una proporción relativamente elevada de sus créditos en condiciones de libre disposición y para actividades de infraestructura.

ii) Bancos agrupados según su tamaño

Los bancos agrupados según su tamaño no mostraron una correlación clara entre tamaño y preferencias. Sin embargo, es interesante notar que los bancos más grandes (grupo 1.) y los más pequeños (grupos 5-6) se inclinaron por estrategias

Cuadro 4.3

BOLIVIA: EVALUACION CONSOLIDADA DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS
DE LOS BANCOS POR CLASES DE PRESTAMOS Y POR SECTORES
ECONOMICOS, 1970-1979

(Desviaciones normalizadas netas) a/

Bancos	Clases de préstamos otorgados	Sectores preferidos	Total
<u>Bancos clasificados según su país de origen</u>			
Estados Unidos	-50.6	211.9	161.3
Japón	-108.3	-65.1	-173.4
Canadá	124.8	125.6	250.4
Reino Unido	-95.0	-18.5	-76.5
República Federal de Alemania	-25.4	-130.8	-156.2
Francia	-177.6	336.0	158.4
Italia	127.4	-177.6	-50.2
Suiza	98.0	54.2	152.2
Otros	124.3	-64.4	59.9
Bancos mixtos	-12.9	-269.3	-282.2
<u>Bancos clasificados según su tamaño b/</u>			
1. 1 - 10	-159.9	47.0	-112.9
2. 11 - 50	185.1	-110.4	74.7
3. 51 - 100	34.3	-41.5	-7.2
4. 101 - 170	141.7	264.0	405.7
5. 171 - 300	-387.0	284.2	-102.8
6. Bancos más pequeños	8.4	-256.4	-248.0
7. Se desconoce	273.2	-185.4	87.8

Fuente: Cuadros 1, 4, 7 y 10 del anexo estadístico.

a/ Balance neto de los aspectos conservadores e innovadores de los préstamos, considerando la clase de crédito otorgado y el sector a que se destina el crédito. Las cifras representan saldos netos de desviaciones normalizadas del promedio global. Los saldos positivos sugieren una preferencia innovadora y los saldos negativos una preferencia conservadora.

b/ Se utiliza la misma clasificación de bancos que se hizo en el capítulo 3.
/relativamente conservadoras.

relativamente conservadoras. Los bancos más pequeños probablemente se vieron afectados por el ambiente restringido del mercado internacional financiero durante 1975-1977. Los bancos muy grandes se mostraron conservadores gracias a una tendencia tradicional con respecto a las clases de préstamo: una proporción relativamente alta de sus créditos se otorgó para el financiamiento de bienes de capital, mientras que la proporción dedicada a préstamos de libre disposición fue relativamente baja.

b) Preferencia por créditos con garantías otorgadas por el gobierno del país de origen del banco

La sección anterior se refirió a los préstamos cuyo riesgo era asumido por el banco otorgante del crédito. Sin embargo, esto es una visión parcial de las preferencias de riesgo en materia de las características de los préstamos, ya que no toma en consideración los créditos con garantía del gobierno del país de origen de la institución crediticia. Como se dijo en el capítulo anterior, la mayor parte de los bancos transnacionales tienen la oportunidad de conseguir garantías de sus gobiernos cuando financian compras de bienes de su mercado nacional. Tal estrategia, por supuesto, elimina el riesgo para el banco, y entonces podría decirse que una institución que demostrara una fuerte tendencia a otorgar sus créditos contando con dichas garantías daría muestra de que su estrategia de préstamos es conservadora.

El cuadro 4.4 muestra la tendencia de los bancos a utilizar garantías externas, agrupándolos según sus países de origen. Entre los bancos del Reino Unido se apreció un gran uso de esta forma de protección, lo que refuerza la impresión de que se trata de instituciones conservadoras. En cuanto a los bancos franceses, la proporción extraordinariamente alta de sus créditos otorgados con garantía indica que son instituciones bastante conservadoras, a pesar de que su posición se mostró como innovadora en la sección anterior. Los bancos incluidos entre los "Otros" también utilizan en gran medida las garantías, pero vale la pena indicar que este resultado se debe en gran parte al Banco do Brasil y sus préstamos de CACEX.^{23/}

Al parecer, no hay correlación evidente entre el tamaño de un banco y el uso de las garantías oficiales (véase el cuadro 4.5). Sin embargo, es preciso

^{23/} CACEX es un forma de financiamiento en condiciones concesionarias del banco dedicada al fomento de exportaciones.

Cuadro 4.4

BOLIVIA: PRESTAMOS CON GARANTIA DE ORGANISMOS OFICIALES DE
CREDITO, CLASIFICADOS SEGUN EL PAIS DE ORIGEN
DEL BANCO OTORGANTE, 1970-1979 a/

País de origen de los bancos	Créditos garantizados del grupo nacional como porcentaje de todos los créditos garantizados en el estudio	Porcentaje de créditos con garantía en el total de créditos otorgados por cada grupo nacional
Estados Unidos	9.6	5.9
Japón	-	-
Canadá	0.6	1.2
Reino Unido	17.0	37.7
República Federal de Alemania	4.6	11.5
Francia	7.2	65.1
Italia	0.5	12.5
Suiza	-	-
Otros (Brasil, CAF, Argentina)	55.8	67.7
Bancos mixtos <u>b/</u>	4.7	10.4
<u>Todos los bancos</u>	<u>100.0</u>	<u>22.0 c/</u>

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Representa los préstamos en que fue posible establecer la existencia de una garantía. Cabe señalar que es posible que el prestatario no siempre sepa que existe garantía, por lo cual los datos podrían subestimar los créditos protegidos.

b/ Bancos cuyos capitales pertenecen a dos o más bancos de diversas nacionalidades.

c/ Cifra ponderada.

Cuadro 4.5

BOLIVIA: PRESTAMOS CON GARANTIA DE ORGANISMOS OFICIALES DE
CREDITO, CLASIFICADOS SEGUN EL TAMAÑO DEL
BANCO OTORGANTE, 1970-1979

Tamaño de los bancos, clasificados según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo ^{a/}	Créditos garantizados del grupo como porcentaje de todos los créditos garan- tizados en el estudio	Porcentaje de créditos con garantía en el total de créditos otor- gados por cada grupo
1. 1 - 10	8.3	7.5
2. 11 - 50	69.7	42.5
3. 51 - 100	2.3	3.4
4. 101 - 170	6.3	22.3
5. 171 - 300	2.4	20.7
6. Bancos más pequeños	4.5	9.9
7. No clasificados	6.5	24.3
Total	100.0	22.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

^{a/} Basado en la escala de la revista *The Banker*, junio de 1976 y junio de 1980. Véase el pie de página en el cuadro 3.5 del capítulo 3.

tomar en cuenta tres cosas. Primero, en la agrupación número dos se encuentra el Banco do Brasil, lo que explica en gran medida el fuerte uso de garantías. Segundo, en la agrupación seis predominan los bancos mixtos, que por definición no tienen mayores vínculos con los intereses de determinados gobiernos en el fomento de las exportaciones de su país. Tercero, en el grupo de bancos "no clasificados" se encuentran principalmente instituciones pequeñas. En este contexto, se puede percibir una relación inversa entre el tamaño de la institución crediticia y su tendencia a utilizar garantías oficiales del gobierno de su país de origen.^{24/}

^{24/} El cuadro 13 del anexo estadístico proporciona información sobre los nombres de los bancos que utilizaron garantías.

6. Resumen

El análisis anterior ha intentado estudiar las diversas estrategias de préstamo de los bancos comerciales.

Del análisis se desprende que los bancos al parecer no pudieron reflejar su valoración del riesgo en el precio del préstamo, pero sí en el volumen del crédito otorgado y en el tamaño de su cartera en el país. Prácticamente todos los bancos -ateniéndose al principio de diversificación de riesgo- contrajeron compromisos netos muy bajos con Bolivia; sin embargo, pudo observarse que algunas instituciones asumieron más compromisos relativos que otras, y que los compromisos más altos fueron los de los llamados bancos mixtos.

También se observó que la acogida relativamente buena de Bolivia en los mercados financieros internacionales fue orquestada en gran medida por sólo tres bancos grandes: Bank of America, Citicorp, y en menor grado Dresdner Bank, los que utilizaron su gran poder de atracción para formar consorcios crediticios que indujeron a otras instituciones a otorgar préstamos a Bolivia. Sin embargo, se aprecia que no todos los bancos comerciales compartieron el optimismo del Bank of America, Citicorp y Dresdner, ya que muchas instituciones que suelen otorgar créditos a países de América Latina no participaron de manera significativa en los préstamos al país. Además, los grandes bancos entraron en el mercado boliviano compitiendo entre sí más que nada en cuanto al volumen del crédito otorgado y no tanto en lo que se refiere al precio del mismo.

Hay que admitir que no fue coincidencia que los bancos con mayor empuje inicial en Bolivia tuvieran oficinas comerciales en el país. Bank of America, Citicorp, Dresdner, junto con Banco do Brasil y Bank of Boston -que también tuvieron una disposición muy favorable hacia Bolivia- eran los únicos bancos transnacionales con oficinas en el país. Aparentemente, el optimismo en círculos económicos bolivianos se transmitió a estos bancos más rápidamente que a los bancos cuya información era de segunda mano.

El análisis permite señalar que los bancos parecen tener preferencias en cuanto al otorgamiento de ciertos tipos de préstamos, al apoyo de ciertas actividades económicas y al uso de garantías del gobierno de su país de origen. Los indicios de una preferencia netamente tradicional y conservadora correspondieron a los bancos ingleses, franceses, japoneses y "otros", como también a los bancos mixtos. La posición de los bancos japoneses y bancos mixtos no corresponde a su

/reputación general

reputación general de instituciones crediticias relativamente innovadoras, pero esto explica el ambiente de crisis existente en el mercado financiero internacional durante 1975-1976, que hizo que estas instituciones adoptaran transitoriamente políticas muy conservadoras.

El capítulo también hizo ver que, desde el punto de vista de los intereses de Bolivia, dos instituciones crediticias tuvieron un comportamiento perjudicial. Citicorp, sin anuncio previo, redujo drásticamente su cartera en Bolivia, precisamente en un difícil período de transición a la democracia, complicando así los problemas económicos y debilitando las fuerzas democráticas del país. Por otra parte, Chase Manhattan manejó en forma muy confusa su participación en un importante consorcio crediticio, con lo que creó una situación engorrosa y muy desagradable para los funcionarios bolivianos.

Finalmente, cabe comentar que en entrevistas con algunas de las autoridades bolivianas que negociaban con la banca transnacional durante el período 1974-1978 se formularon observaciones sobre el comportamiento general de algunas instituciones. Los tres bancos que dejaron la mejor impresión por su flexibilidad y buena voluntad fueron Bank of America, Bank of Boston y First Chicago. También se expresaron bien de Dresdner Bank, Manufacturers Hanover Trust y Wells Fargo. Sin haber tenido conocimiento del retiro parcial de Citicorp del mercado boliviano, ésta se consideró una institución sumamente dura en los negocios de crédito, aunque de alto calibre y profesionalismo. Y como era de esperar, el Chase Manhattan recibió comentarios bastante negativos. Considerando el país de origen de los bancos, los norteamericanos, canadienses y alemanes aparecieron como los más flexibles en las negociaciones; en cambio, a los bancos franceses en su conjunto se les señaló como instituciones relativamente duras y rígidas.

Capítulo 5

EL SISTEMA DE PLANIFICACIÓN Y EL CONTROL DE LA
DEUDA EXTERNA PÚBLICA

La experiencia sugiere que para la mayor parte de los países en desarrollo, y especialmente para los más pobres, un sistema racional y efectivo de planificación o de programación del desarrollo económico constituye el medio más seguro de fomentar un crecimiento estable y de definir las necesidades de financiamiento externo de la economía nacional, así como de controlar el nivel y las condiciones de la deuda externa pública. Al menos, esto ha sido lo que se ha inculcado a los países en desarrollo a raíz de los varios decenios de funcionamiento de instituciones internacionales tales como la CEPAL y el ILPES, el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo. En este contexto, ha llegado a disiparse la antipatía tradicional demostrada por los regímenes nacionales elitistas al desarrollo planificado o programado, y ya no es extraño que proyectos nacionales elitistas bien definidos se asocien a sistemas racionales y bien concebidos de planificación para el desarrollo.

Bolivia es un ejemplo de ello. La experiencia del período 1974-1978 fue en el país la primera en la cual se juntaron una orientación nacional elitista ante la política pública e importantes iniciativas en materia de planificación para el desarrollo. Más aún, como puede verse en el cuadro 5.1, sólo durante dicho período 1974-1978 la afluencia de recursos financieros externos fue suficiente como para dar apoyo a las iniciativas destinadas a instituir un sistema racional de planificación para el desarrollo. Finalmente, durante este período se hicieron los primeros intentos de controlar el nivel y las condiciones de la deuda externa pública. El control del endeudamiento externo constituía una tarea lógica, dado que los nuevos préstamos provenían principalmente de los bancos transnacionales, la más onerosa de las fuentes de financiamiento externo. En términos generales, las autoridades bolivianas parecían haber adoptado políticas apropiadas frente a las nuevas circunstancias de desarrollo y la coyuntura económica favorable registrada a mediados de los años setenta.

/Cuadro 5.1

Cuadro 5.1.

BOLIVIA: RELACION ENTRE LA PLANIFICACION PARA EL DESARROLLO, LOS RECURSOS EXTERNOS DISPONIBLES
Y EL CONTROL DE LA DEUDA, POR PERIODOS, 1952-1979

Periodo	Proyecto político	¿Se dió importancia a la planificación para el desarrollo?	¿Hubo suficiente disponibilidad de recursos externos?	¿Desarrolló un sistema de control del endeudamiento?	Afluencia neta promedio anual a/	Tipo principal	Recursos financieros externos	Principal fuente
1952-1964	Nacional popular	Sí	No	No	42.0	Donaciones	Estados Unidos	Estados Unidos
1965-1968	Nacional elitista	No	No	No	36.9	Préstamos	Bilateral/multilateral	Bilateral/multilateral
1969-1971	Nacional popular	Sí	No	No	34.2	Préstamos b/	Abastecedores	Abastecedores
1972-1973	Transición	No	No	No	55.7	Préstamos	Bilaterales y multilaterales	Bilaterales y multilaterales
1974-1978	Nacional elitista	Sí	Sí	Sí	73.8	Préstamos	Bancos Transnacionales	Bancos Transnacionales
1979	Transición	Sí	No	Sí	53.1	Préstamos	Multilaterales	Multilaterales

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

a/ Millones de dólares de 1970.

b/ Financiamiento de la nacionalización de la Bolivian Gulf Co.

/Merece una

Merece una explicación el hecho de que la experiencia del período de 1974-1978 diera origen a una grave crisis del endeudamiento público externo y creara una nueva situación de dependencia consentida. En este capítulo se hará una descripción del sistema de planificación y de control del endeudamiento, y se analizarán sus deficiencias. En el capítulo siguiente se detallará el destino de los recursos externos y se abordarán ciertas contradicciones internas del Estado que dieron origen a la nueva situación de dependencia.

1. Aspectos del sistema boliviano de planificación, 1974-1978

a) Antecedentes

La planificación para el desarrollo en Bolivia tiene una historia que se remonta al menos a la Revolución Nacional de 1952; sin embargo, por diversas razones, el marco institucional necesario no se materializó hasta el período comprendido entre 1974-1978. Durante el lapso que va entre 1952 y 1973 la planificación para el desarrollo no existió como tal; las iniciativas entonces emprendidas podrían, en el mejor de los casos catalogarse como programación de las inversiones o, en el peor de ellos, como propósitos de inversiones posibles.

El período 1952-1964, de orientación nacional popular en lo que se refiere a las políticas públicas, se caracterizó por iniciativas numerosas y significativas en el campo de la planificación para el desarrollo.^{1/} Asimismo, se adoptaron varias medidas importantes destinadas a crear el marco institucional necesario para una planificación de carácter permanente.^{2/} A pesar de que las iniciativas fueron numerosas, puede afirmarse que los efectos de la extrema vulnerabilidad del sector externo y de la insuficiencia de los recursos externos minaron tales intentos de planificación para el desarrollo. Al mejorar la situación externa a comienzos de los años sesenta, los nuevos intentos de planificación para el desarrollo se vieron frustrados por un cambio de régimen.

^{1/} Por ejemplo, el Plan de Política Económica de la Revolución Nacional (1955), Plan de Prioridades para Inversiones Inmediatas (1960), Programa de Recuperación de la Minería Nacionalizada (1961) y el Plan Decenal 1962-1971 (1962). Consúltese el informe de J. Villarroel (1981) donde aparece más información sobre ésta y las siguientes iniciativas mencionadas. Asimismo véase la Bibliografía.

^{2/} Como la formación de la Comisión Nacional de Coordinación y Planeamiento (1953), el Consejo Permanente (1954), el Comité de Inventarios y Auditoría de Licitaciones (1958), la Junta Nacional de Planeamiento (1960), el Consejo Nacional de Desarrollo (1961), el Comité Ejecutivo del Consejo (1962), las Oficinas de Programación Sectorial y Regional (1962) y el Servicio Nacional de Planificación y Coordinación (1963).

/El período

El período 1965-1969 se caracterizó por una orientación nacional elitista ante las políticas públicas, la que daba escasa prioridad a la planificación. Así, a pesar de la publicación de ciertos planes operativos 3/ y del fomento de ciertas tareas institucionales,4/ las acciones en general carecieron de eficacia debido a la falta del medio político necesario y de los incentivos correspondientes.

El período 1969-1971, que volvió a una orientación nacional y popular, generó nuevo interés en la planificación para el desarrollo. Durante este período se produjo y se aprobó la Estrategia Socioeconómica del Desarrollo Nacional, 1971-1991 (1971). En el aspecto institucional, se creó el Ministerio de Planificación y Coordinación (1970), así como la Comisión de Reforma Administrativa (1970). La escasa duración de los regímenes de orientación nacional popular, la falta de recursos externos y la inestabilidad proveniente de la fuerte movilización popular limitaron los efectos de estas significativas tareas en lo que se refiere al establecimiento de un sistema de planificación racional y coordinado.

El período 1972-1973 puede considerarse retrospectivamente, como un lapso de transición muy marcada hacia una orientación nacional elitista para las políticas públicas. Aun cuando se sentaron muchas de las bases del proyecto político definido que se dio más adelante, es preciso verlo como un período de transición y, sobre todo, de estabilización. Así lo pensaba el nuevo régimen, como puede apreciarse claramente en la siguiente cita de un mensaje presidencial del año 1972:

"Deseamos encarar las tareas del desarrollo, en forma ordenada, bajo la égida de un programa en elaboración, considerando un período operativo de corto plazo, que comprende el período 1972-1973, y uno posterior de 3 años para el período 1974-1976 que permita realizar cambios de mayor trascendencia en la estructura económica, para lograr objetivos permanentes, tales como la cohesión interna y la diversificación de la economía, con el fin de reducir la vulnerabilidad y dependencia externas."5/

Por esta razón, los avances logrados durante este período en el sistema de planificación y en el respectivo marco institucional se consideran como parte del sistema implantado entre 1974 y 1978.

3/ Por ejemplo Plan Bienal 1965-1966, Plan Operativo 1967 y Plan Bienal 1968-1970.

4/ Por ejemplo Consejo Nacional de Desarrollo y Estabilización (1966), Oficinas Sectoriales y Regionales de Planificación (1967), Secretaría Técnica de Planificación (1968) y Dirección Nacional de Coordinación y Planeamiento (1968).

5/ Presidente de la República, Mensaje-Informe a la Nación, 1972.

b) Estructura y marco institucional

El año 1974 señaló el comienzo de una clara orientación nacional elitista en lo que respecta a las políticas públicas; el sistema de planificación reflejó la claridad de esta opción. A pesar de que durante el período de transición 1972-1973 hubo ciertas alteraciones en el sistema de planificación y en su contexto,^{6/} el año 1974 trajo consigo, junto con el divorcio entre las fuerzas armadas y los partidos políticos, una redefinición casi completa del sistema de planificación.

A continuación se enumeran algunos de los principales elementos de esta redefinición del proceso de planificación y su correspondiente marco institucional. La Ley de Organización de la Administración del Poder Ejecutivo aumentó la responsabilidad de la Oficina de la Presidencia, modificando al mismo tiempo su estructura. En este contexto, la Secretaría del Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN) fue ubicada en la Oficina de la Presidencia, y se creó el Ministerio de Coordinación. En el mismo año, dicho Ministerio se transformó en el Ministerio de Planeamiento y Coordinación, y adquirió así un nuevo mandato, de carácter más amplio. La nueva Ley del Sistema Nacional de Planeamiento (DL 12848), la Ley del Sistema Nacional de Proyectos (DL 11849) y la Ley del Instituto Nacional de Preinversión, INALPRE (DL 11850) terminaron de definir el nuevo sistema de planificación y establecieron sus normas y reglamentos. Puede pues considerarse que, a partir de 1974, quedó establecido un sistema integral de planificación para el desarrollo, sobre la base de una firme iniciativa política proveniente de la más alta autoridad.

La organización del nuevo sistema de planificación puede describirse como sigue:^{7/}

"El Sistema Nacional de Planeamiento está conformado en primer lugar por dos altos niveles de decisión política: El Consejo de Ministros y el Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN). A nivel de oficinas centrales, el sistema es dirigido y coordinado por la acción de los Ministerios de Planeamiento y Coordinación y el de Finanzas. En cada Ministerio, se han organizado direcciones sectoriales de planeamiento que coordinan la acción de sus respectivas instituciones y empresas públicas.

^{6/} Por ejemplo, Ley de Inversiones (1972), Plan Nacional de Reforma Administrativa, 1973-1977, Consejo Nacional de Economía y Planeamiento, etc.

^{7/} Véase ILPES, Boletín de Planificación, 4-5, septiembre de 1978, pp. 114 a 116.

"A las Corporaciones Regionales de Desarrollo les corresponde la responsabilidad de preparar los planes, programas y proyectos a ese nivel. La coordinación de la acción de las mismas y de su compatibilización con los niveles sectoriales y nacionales es ejercida directamente por el Ministerio de Planeamiento y Coordinación.

"La coordinación del proceso se inicia a nivel del Gabinete Ministerial, que bajo la dirección del Presidente de la República, determina los objetivos y las políticas generales que orientan el proceso del desarrollo económico-social. Este es el nivel que mediante la aprobación de Decretos-Leyes, determina la vigencia de los planes de desarrollo, del presupuesto del Sector Público y del programa monetario financiero.

"El segundo nivel de decisión política se encuentra concentrado en el Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN), que está dirigido por el Presidente de la República e integrado por los Ministros de los sectores económicos y sociales. En ausencia del Presidente de la República, CONEPLAN es dirigido por el Ministro de Planeamiento y Coordinación, que a su vez jefaturiza el equipo económico del Supremo Gobierno. Entre las principales funciones de CONEPLAN, se encuentran las siguientes:

- a) Aprobar la estrategia de desarrollo a fin de dar cumplimiento a los objetivos establecidos por el Supremo Gobierno.
- b) Aprobar en primera instancia los planes, programas y proyectos de desarrollo y el Presupuesto General de la Nación.
- c) Autorizar el financiamiento de los proyectos del Sector Público y de aquellos del Sector Privado que requieran el aval del Estado.

"Además de preparar las estrategias, los planes globales y formular los planes nacionales de desarrollo económico y social, el Ministerio de Planeamiento y Coordinación tiene las siguientes funciones principales:

- a) Orientar y coordinar la acción de los Organismos Sectoriales y Regionales en la elaboración y ejecución de los planes, programas y proyectos de carácter sectorial, regional y local.
- b) Compatibilizar, controlar y evaluar la ejecución de los mismos.
- c) Dirigir, orientar y controlar el funcionamiento del Sistema Nacional de Proyectos.
- d) Coordinar la preparación, ejecución y evaluación del programa de inversiones públicas.
- e) Coordinar la política de integración económica.
- f) Formular y coordinar la ejecución de planes de reordenamiento administrativo.
- g) Formular, coordinar y evaluar los programas de asistencia técnica.
- h) Organizar el Sistema Nacional de Información Estadística y el Servicio Nacional de Personal.

"Dentro del Sistema Nacional de Planeamiento, el Ministerio de Finanzas tiene las funciones principales de formular, ejecutar, controlar y coordinar la Política Financiera, Monetaria y Fiscal, sometiéndola a consideración de CONEPLAN.

"Los organismos sectoriales de Planeamiento son los encargados de formular y ejecutar los planes de su sector, de acuerdo a las políticas y formas establecidas por los Ministerios de Planeamiento, de Finanzas y del Ministerio sectorial respectivo.

/ De acuerdo

"De acuerdo a la legislación vigente el sistema está conformado por los siguientes organismos:

- a) El Consejo Nacional de Economía y Planeamiento (CONEPLAN), como máximo órgano de decisión del Sistema.
- b) El Comité Nacional de Proyectos que coordina la acción de los componentes del Sistema, analiza, evalúa y propone la priorización de proyectos del Sector Público y de aquellos del Sector Privado que requieren aval del Estado.
- c) Los organismos ejecutores a nivel sectorial y regional.

"El Comité Nacional de Proyectos está presidido por el Subsecretario de Planeamiento e integrado por el Subsecretario de Coordinación Interministerial, el Subsecretario de Política Financiera, el Asesor Económico de la Presidencia de la República, el Presidente del Banco Central, del Instituto Nacional de Preinversión (INALPRE), del Instituto Nacional de Inversiones (INI), del Instituto Nacional de Financiamiento (INDEF) y del Director de Proyectos del Ministerio de Planeamiento. Participan cuando corresponde a temas de su sector, los Subsecretarios de los diferentes Ministerios y un representante del Sector Privado."

Este sistema de planificación debe ser entendido en el contexto global de la estructura de la administración del sector público en Bolivia (véase el cuadro 5.2) En términos generales, la estructura de la administración del sector público tiene 4 niveles principales: i) el gobierno central; ii) la administración descentralizada; iii) la administración regional, y iv) la administración municipal. Como se hará evidente, los procesos decisorios del sistema de planificación pasan por los diversos niveles de gobierno, y sus decisiones finales dependen de la Oficina de la Presidencia y del Consejo de Ministros.

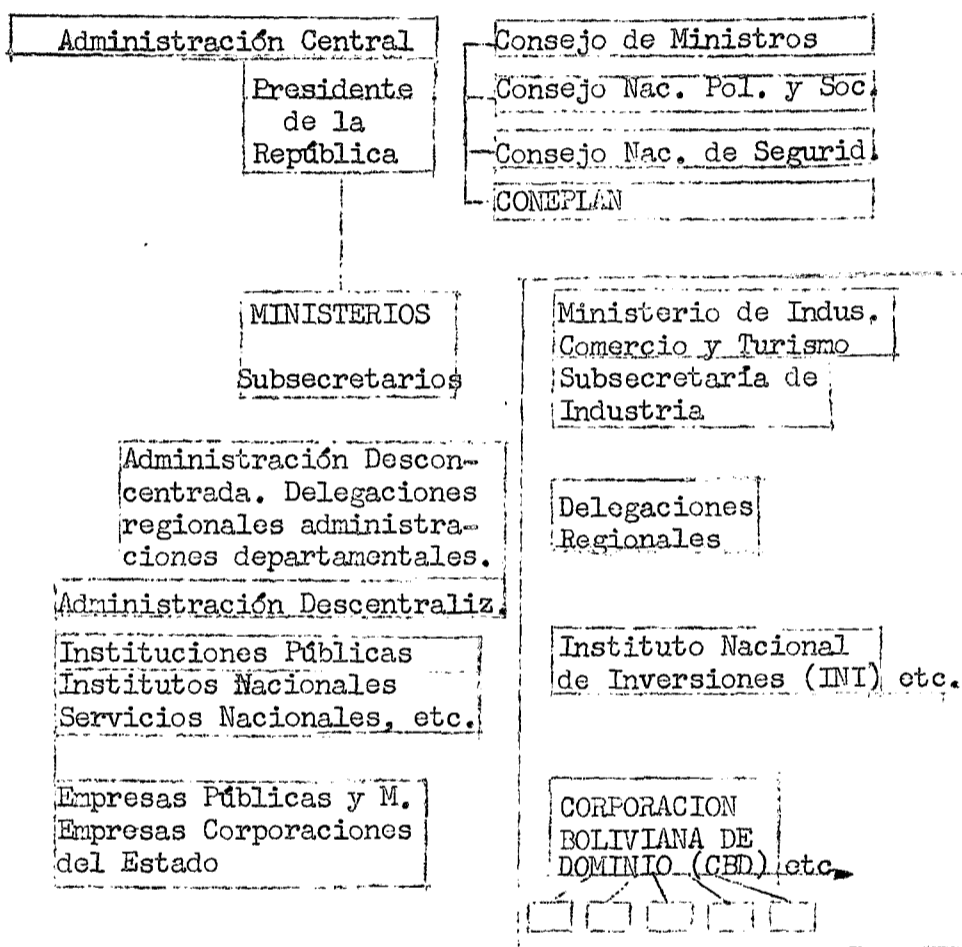
c) El proceso decisorio

El cuadro 5.3 da una visión esquemática del proceso decisorio en relación con las instituciones que en él intervienen. Es evidente que se procuraba que las funciones de examen (selección y viabilidad) y de coordinación y control del desarrollo de los proyectos dependieran respectivamente del Ministerio de Planificación y del Comité de Proyectos. De esta manera, se esperaba coordinar, ordenar y refinar los múltiples proyectos de inversión durante el proceso decisorio, a fin de que quedaran sólo los mejores, hubiera estrecha coordinación entre su ejecución y la estrategia de desarrollo y su elaboración fuera controlada dentro de los parámetros del plan de desarrollo.

A este respecto, el Instituto Nacional de Preinversión (INALPRE) dependiente del Ministerio de Planeamiento y el Instituto Nacional de Inversiones (INI) dependiente del Ministerio de Industria, generarían los proyectos "probados" de los sectores público y privado respectivamente, al amparo de las funciones de coordinación y planificación del Ministerio de Planeamiento. Al ser sometidos a

Cuadro 5.2

BOLIVIA : ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACION PUBLICA



3 Administraciones Regionales

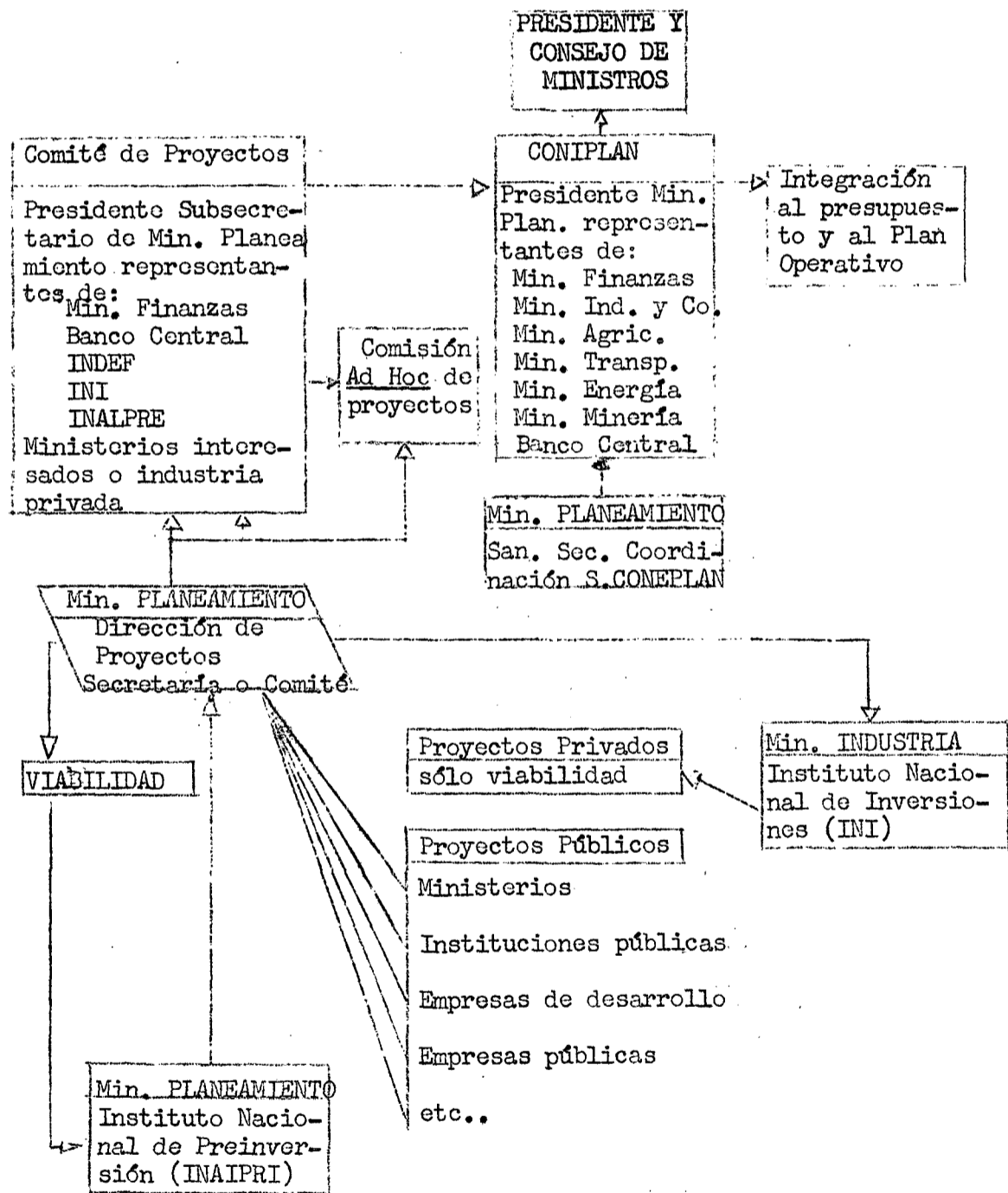
Chuquisaca Comité de Desarrollo de Obras Públicas	La Paz CORNEPAZ	Cochabamba CORDECO	Potosí CORDEPO	Oruro CORDEOR
Santa Cruz Comité de Obras Públicas (CCOEP)	Batija CODEBAR	Beni CODEBENI	Pando CORDENO	
Administración Local				

Fuente: Irvin, C., (1979), p. 46

/Cuadro 5.3

Cuadro 5.3

BOLOVIA : PRINCIPALES INSTITUCIONES QUE INTERVIENEN EN EL PROCESO DECISORIO DE LOS PROYECTOS



Fuente: Irvin (1979) p.59

/consideración del

consideración del Comité de Proyectos se coordinarían las repercusiones financieras de la cartera de proyectos con la colaboración del Ministerio de Finanzas (y su Instituto Nacional de Financiamiento Externo, de necesitarse dicho financiamiento) y del Banco Central y se establecería la prioridad de los proyectos antes de ser enviados al Consejo Nacional de Planeación para ser aprobados. Una vez obtenida la aprobación, los proyectos serían integrados formalmente en los planes operativos y en los presupuestos anuales. Los encargados de llevar a la práctica los proyectos informarían esporádicamente al Ministerio de Planeación sobre las etapas de ejecución del proyecto.

Era preciso, por supuesto, integrar el proceso decisorio en la estrategia global de la planificación del desarrollo. A fin de comprender mejor las "señales" emitidas por el Ministerio de Planificación, el Comité de Proyectos y el CONEPLAN a las entidades encargadas de diseñar, elaborar y desarrollar nuevos proyectos de inversión, se hace necesaria una breve apreciación de los principales planes. Durante el período 1974-1978, el ejemplo más adecuado lo constituye el Plan Quinquenal.

d) Plan Quinquenal, 1976-1980

El Plan Quinquenal fue el primer plan de gran importancia concebido y desarrollado en el nuevo marco de la planificación para el desarrollo en Bolivia. Los principales objetivos y metas de este plan se han descrito de la manera siguiente:^{8/}

i) acelerar la tasa de crecimiento del producto interno bruto por habitante orientando las inversiones hacia los sectores productivos luego de haber establecido las prioridades correspondientes; ii) fomentar la diversificación de las exportaciones e incrementar su valor agregado, y iii) continuar aplicando una política gradual y selectiva de sustitución de importaciones. Bolivia proyectaba elevar la tasa anual de crecimiento del producto interno bruto a 8% en 1980 sobre la base de un gigantesco esfuerzo de inversión (desde el punto de vista de Bolivia) que ascendía aproximadamente a 3 500 millones de dólares (en valores de 1975) y que significaba una de las relaciones de inversión más altas entre los países en desarrollo. Se preveía que este crecimiento acelerado se manifestara en los sectores de la industria, de los hidrocarburos, de la minería, del transporte y comunicaciones, y de la construcción. El crecimiento rápido de las exportaciones

^{8/} Véase ILPES, Boletín de Planificación, 4-5, op. cit., pp. 120 a 123.

/debía basarse

debía basarse en la inversión acelerada en los sectores de hidrocarburos, agro-industrial y minero-metalúrgico, y de ese modo se pretendía lograr que el signo del balance comercial pasase a ser positivo a partir de 1979. Al menos en cuanto a sus objetivos el plan podía considerarse optimista y dinámico.

El financiamiento de la inversión necesaria debía provenir en 69% del ahorro interno y en 31% de fuentes externas. El aumento del ahorro interno se lograría gracias a la racionalización del gasto público, la mejor administración de la empresa pública y privada y al perfeccionamiento de la base tributaria. Se proyectaba que el financiamiento externo mantuviese una relación estrecha con la capacidad nacional para satisfacer sus obligaciones de modo que el servicio de la deuda no sobrepasase un límite equivalente a 25% del valor de las exportaciones. De este modo, si bien el endeudamiento externo total crecería significativamente, ese proceso se lograría sobre la base de una política prudente de control de la deuda externa.

Sin duda, el mensaje transmitido por el Plan Quinquenal era el de la importancia de una asignación eficiente de recursos en los sectores productivos y una acelerada generación de divisas para nuevas inversiones. Por esta razón, el sector externo constituía el punto central del Plan, tanto desde la perspectiva de la inversión (proyectos destinados a generar divisas) y de las finanzas (recursos externos de inversión y excedentes comerciales). Aun cuando parecería así otorgarse una fuerte preferencia al sector público en relación con el sector privado (considerando que aproximadamente un 90% de las exportaciones bolivianas provenían de empresas públicas en el sector de recursos naturales), no era ésta la intención del plan ni de la orientación nacional elitista ante las políticas públicas. Irwin ha interpretado correctamente en este sentido el Plan Quinquenal, y al respecto señala que en esencia la función del sector público consiste básicamente en apoyar al sector privado en tres formas: proporcionando infraestructura económica y social básica; movilizandorecursos financieros, y emprendiendo inversiones directamente productivas de suerte de aumentar la limitada base fiscal del Estado.^{9/}

^{9/} Véase Irwin, *op. cit.*, p. 83.

/Además, el

Además, el Plan Quinquenal establecía que al menos 30% de la inversión prevista debía ser realizada por inversionistas privados.

En suma, el Plan Quinquenal destacaba así especialmente la inversión eficiente en los sectores productivos, especialmente en cuanto a proyectos generadores de divisas. La movilización de recursos financieros (especialmente externos) corría por cuenta del sector público; el sector privado en cambio, podría considerarse como el inversor y agente más favorecido.

En forma global y general, puede concluirse que el nuevo sistema de planificación aplicado en Bolivia en el período 1974-1978 fue de amplio alcance, racional y coordinado en su diseño. Representó un notable avance en relación con el zigzague anterior. Además, se aplicó durante un período de estabilidad política y contó con el apoyo de la más alta autoridad política de Bolivia. En comparación con otros períodos y otras circunstancias de desarrollo, el sistema de planificación desarrollado durante el período 1974-1978 presentaba numerosas y claras ventajas.

Las deficiencias del nuevo sistema de planificación y las del Plan Quinquenal se examinarán luego de describir brevemente el nuevo sistema de control de la deuda.

2. El sistema de control de la deuda, 1974-1978

a) Antecedentes

Puesto que los sucesivos regímenes bolivianos no lograron obtener un flujo de financiamiento externo que consideraban adecuado para un acelerado desarrollo del país, el problema de "controlar" el ingreso de los recursos externos nunca se planteó realmente como una restricción para el desarrollo. Además, la mayor parte del financiamiento externo previo al período 1974-1978 provenía de instituciones bilaterales (como por ejemplo, la Agencia Internacional para el Desarrollo de los Estados Unidos) o multilaterales (por ejemplo el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo), las que ofrecían condiciones relativamente favorables y cierto control institucional intrínseco sobre el manejo de la deuda. Así, en términos generales, en el primer período analizado el desarrollo boliviano se caracterizó por una falta de recursos externos, es decir, por la necesidad de promover un mayor financiamiento externo, y no por la de controlar la deuda externa pública.

/El período

El período 1952-1964, de orientación nacional popular en relación con la política del desarrollo, fue en general un período de excepción en lo que respecta al manejo del financiamiento externo. Principalmente a consecuencia de la extrema vulnerabilidad económica del sector externo, del caos revolucionario y, en menor medida, de la indemnización forzosa a los antiguos dueños de las minas nacionalizadas, las finanzas públicas del país pasaron a depender de donaciones bilaterales del Gobierno de los Estados Unidos. Como parte de la política de estabilización iniciada en 1957, el Fondo Monetario Internacional controló eficazmente la política de endeudamiento externo, por lo cual no se crearon instituciones nacionales con este fin. Asimismo, todas las principales deudas contraídas desde entonces (por ejemplo, el Plan Triangular) consistieron en financiamiento externo de fuentes oficiales (bilaterales y multilaterales) que implicaban las prioridades de manejo de la deuda propias de las instituciones prestadoras, debido a su participación directa en los proyectos emprendidos. Por estas razones, la situación de la deuda externa pública de Bolivia no dio origen a un sistema orgánico ni coordinado de control del endeudamiento en el plano nacional.

En general, la situación se mantuvo durante el período 1964-1969, de orientación nacional elitista ante las políticas públicas. El Fondo Monetario Internacional continuó prestando asesoramiento al Consejo de Desarrollo y Estabilización. Sin embargo, ya en 1968 se observó que ciertas irregularidades en la forma de dirigir el financiamiento externo a los proyectos de inversión causaban problemas en la realización de dichos proyectos. Más aún, el servicio de la deuda se estaba realizando en el plano de las instituciones individuales, sin coordinación ni control por parte del Banco Central. Hubo nuevas disposiciones legales (DS 08264 de febrero de 1968) que exigieron que todo el financiamiento externo, así como el servicio de la deuda, pasaran por el Banco Central, y se impuso a todas las organizaciones públicas la obligación de preparar balances mensuales sobre esta materia. Mediante legislación suplementaria (DS 08696 de marzo de 1969), se creó el Fondo Fiduciario de Aportes Locales y se ampliaron las funciones del Ministerio de Finanzas y del Banco Central. Aunque estas primeras medidas se proponían desarrollar una política racional de control del endeudamiento, no lograron su objetivo.

/El detallado

El detallado examen de la economía boliviana emprendido por el nuevo régimen nacional popular (1969-1971) señaló que el sistema de administración pública en general y el sistema financiero nacional en particular constituían obstáculos para el desarrollo acelerado de la nación. El aparato general del Estado se reorganizó por intermedio de la Nueva Ley de Bases del Poder Ejecutivo (DS 09195 de abril de 1970) y el sistema financiero nacional se reestructuró por medio de la Nueva Ley del Sistema Financiero Nacional (DS 09428 de octubre de 1970).

Con la Ley del Sistema Financiero Nacional se proyectaba corregir las imperfecciones anteriores a la vez que unificar las diversas instituciones financieras bajo una legislación común. El nuevo sistema procuraba en esta forma estimular el ahorro interno y racionalizar el financiamiento externo y las obligaciones del servicio de la deuda a fin de robustecer la política monetaria nacional en el contexto de la planificación del desarrollo. Dentro de la jerarquía de la legislación seguían en orden de importancia a la Ley de Bases del Poder Ejecutivo la Ley del Sistema Financiero Nacional y a continuación venían las leyes generales y especiales y las normas del Banco Central.

Estas disposiciones representaron el primer intento serio y coordinado de relacionar orgánicamente el sistema financiero nacional con el sistema de planificación para el desarrollo. En este sentido, la ley contenía pautas claras para el control del endeudamiento y proporcionaba el marco institucional necesario para su funcionamiento. Sin embargo, la extrema escasez de recursos externos durante el período hizo que no llegara jamás a ponerse a prueba en la práctica el sistema de control de la deuda.

En general, puede decirse que, a pesar de haberse dado pasos progresivos hacia la definición de una política de endeudamiento y la creación de un marco institucional para el control de la deuda, el hecho de obtenerse cada vez menos recursos externos (véase nuevamente el cuadro 5.1) hizo que la política nacional se centrara sobre todo en fomentar el ingreso del crédito externo y no en controlar el nivel ni las condiciones de la deuda externa pública.

b) Las decisiones: su estructura, su marco institucional y su proceso

El período de transición 1971-1973 sirvió para poner a la economía en orden mediante un programa de estabilización que consultaba una devaluación del 68%. La nueva Ley de Inversiones (DL 10045 de diciembre de 1971), de carácter muy liberal,

/estimulaba la

estimulaba la inversión nacional y extranjera, y las circunstancias favorables del sector exportador tuvieron un positivo efecto sobre la actividad económica nacional, lo que creó las condiciones para el período siguiente.

La bonanza en materia de financiamiento externo, particularmente el de los bancos transnacionales, exigió ciertas acciones en cuanto al control de la deuda. En 1974, y como parte del nuevo sistema de planificación aplicado desde entonces, se creó, por intermedio del DL 11520 de julio del mismo año, el Instituto Nacional de Financiamiento Externo (INDEF). El papel de esta institución en el marco del sistema global de planificación se describió ya en la sección anterior del presente capítulo. Aquí nos limitaremos a concentrarnos en el objetivo y estructura del INDEF y en su relación con las otras instituciones participantes en el sistema de control del endeudamiento en cuanto al consiguiente proceso de toma de decisiones.

Al INDEF se le asignaron cinco funciones esenciales. En el plano más general la institución debía encargarse de armonizar las circunstancias favorables en el mercado internacional de capital y la capacidad de endeudamiento externo del país para obtener de este modo y sobre una base prudente los recursos externos necesarios para llevar a la práctica los planes de desarrollo vigentes. A ese fin el INDEF tenía que tomar parte activa en la centralización, coordinación y conducción de las negociaciones necesarias para la obtención de créditos externos destinados a las entidades del sector público y asimismo a los inversionistas privados a los cuales para esos fines se les exigía una garantía estatal.

El INDEF sería el único agente que obtendría dichos recursos y los transferiría, en condiciones controladas, al prestatario. Además, el INDEF debía ocuparse del seguimiento y vigilancia de dichos acuerdos de crédito a fin de asegurar que los recursos se utilizasen correctamente y se cifasen a las normas de control de la deuda. Por último, estas funciones del INDEF deberían integrarse plenamente y coordinarse con su función en el sistema de planificación tanto en lo que se refiere a los proyectos individuales como al nivel general y a las condiciones de la situación de la deuda pública externa general. En suma, el INDEF tenía que vigilar, dirigir y desarrollar todas las funciones básicas vinculadas con el financiamiento externo, desde la contratación de los recursos externos hasta el seguimiento y la administración de la deuda respecto de los proyectos individuales.

/La estructura

La estructura del INDEF reflejaba sus funciones y la importancia de la nueva institución.^{10/} El Directorio del INDEF se componía del Ministro de Finanzas, el Secretario-Ministro de Coordinación Económica y Planeación y el Presidente del Banco Central. Podían participar en las reuniones del INDEF con derecho a voz y voto otros Ministros interesados y con derecho a voz pero no a voto los directores de empresas públicas o de organismos descentralizados. El Director Ejecutivo del INDEF tendría categoría ministerial y serviría de vínculo entre el Directorio y los Departamentos funcionales del INDEF.

Los departamentos funcionales del INDEF eran cuatro: el Departamento de Programación que debería mantenerse informado de los últimos acontecimientos en los mercados internacionales de capitales en lo que se refería al acceso de Bolivia a ellos. Debía confeccionar una lista de las necesidades externas de financiamiento, de las condiciones y plazos de los proyectos aprobados, coordinar con el INALPRE las prioridades de dichos proyectos y preparar los informes periódicos correspondientes sobre la marcha de los proyectos. En un plano más general, debía prestar ayuda a la formulación de programas de inversión para el sector público.

El Departamento de Finanzas Externas debería mantenerse al tanto de las últimas tendencias vigentes en los mercados internacionales de capital en lo que se refiere a las condiciones ofrecidas. Este Departamento se ocupaba de establecer las normas y las instrucciones para la contratación de financiamiento externo y de llevar adelante las negociaciones consiguientes. Además, debía encargarse de la coordinación con la Oficina del Presupuesto del Ministerio de Finanzas y preparar informes sobre la incidencia y las repercusiones del crédito externo en la economía de Bolivia.

La función primordial del Departamento de Ejecución y Control de Proyectos era analizar el avance de éstos y establecer las normas y procedimientos para el control del desembolso de los préstamos externos contratados y la verificación del uso que se les daba. Asimismo debía coordinar su labor con el Departamento de Control de Proyectos y Coordinación del Ministerio de Finanzas.

Por último, el Departamento de Control y Servicio de la Deuda Externa debería ocuparse de mantener los criterios generales de la política de endeudamiento público externo dentro del marco de la capacidad de la economía de Bolivia para servir

^{10/} Véase DS 11520 de 1974 enmendado por el Decreto Ley 12381 de 1975.

/dicha deuda.

dicha deuda. Debía confirmar la disponibilidad de recursos para el servicio de la deuda, preparar estudios sobre las características de la deuda pública externa, la capacidad de endeudamiento futuro, las opciones de política disponibles (conversión, refinanciamiento, consolidación), y la contribución nacional a los proyectos con financiamiento externo. Para lograr esos objetivos, debía encargarse de coordinar sus actividades con el Ministerio de Finanzas a fin de programar el servicio de la deuda a través del presupuesto del gobierno central y establecer normas e instrucciones para obtener la información necesaria de los prestatarios.

Esta descripción de las funciones y estructura del INDEF, si bien es breve, demuestra que la institución fue concebida para administrar un sistema de amplio alcance, racional y coordinado del control de la deuda que armonizase bien dentro de la nueva estructura institucional decisoria del sistema de planificación (véase de nuevo el cuadro 5.3). No cabe duda que el INDEF sería una de las instituciones más importantes del Comité de Proyectos, en un campo en que el financiamiento externo se transformó en la principal fuente de recursos para un programa masivo de inversiones públicas. En este sentido, el sistema de control de la deuda aplicado por el INDEF debiera haber representado una ruptura evidente de las prácticas aplicadas anteriormente en Bolivia.

3. Deficiencias de los sistemas de planificación y de control del endeudamiento, 1974-1978

La suprema paradoja de la experiencia boliviana entre 1974 y 1978 es que, en circunstancias extremadamente propicias para el desarrollo, tanto el sistema de planificación como el de control del endeudamiento, en vez de producir un crecimiento y desarrollo estables y equilibrados, dieron por resultado una crisis. Como se dijo, tanto los sistemas de planificación como de control del endeudamiento eran, al menos en su diseño, de amplio alcance, racionales y coordinados. Sin embargo, en el breve lapso de 5 años produjeron resultados completamente opuestos a sus propósitos declarados.

En lo que atañe al sistema de planificación, los resultados se apartaron considerablemente de las intenciones explícitamente señaladas. Al revés de lo indicado en el Plan Quinquenal, fueron los servicios básicos y no los sectores productivos los que sirvieron de base al crecimiento nacional. Asimismo, el crecimiento planificado, que se basaba sobre el liderazgo del sector externo,

/no llegó

no llegó a producirse, debido en primer lugar al debilitamiento del sector exportador lo que a su vez se debió parcialmente a la política económica del país. El excedente comercial se transformó rápidamente en un inmenso déficit comercial, con lo que se arrasó con una fuente fundamental de financiamiento para las inversiones. La realidad se apartó cada vez más de los objetivos y metas de la planificación. (Véase el cuadro 5.4.)

El divorcio entre los objetivos planificados y las consecuencias reales se aprecia muy bien en la cita que sigue:^{11/}

"En los planes de desarrollo elaborados por el Ministerio de Planificación se destaca la preocupación por lograr una expansión económica basada fundamentalmente en el crecimiento de los sectores productores de bienes, y por alcanzar una distribución menos desigual del ingreso. Como puede observarse en el cuadro 5.4, las intenciones del organismo planificador en lo referente a la esfera productiva discreparon de la realidad. Asimismo, el deseo de hacer más justa la distribución del ingreso no se tradujo en logros concretos ... La política económica respondió, en general, a intereses distintos a los señalados en los planes de desarrollo, y por ello las acciones y decisiones en el corto plazo no concretaron los lineamientos esbozados para el mediano plazo en esos planes.

Las divergencias más notorias entre plan y realidad en el quinquenio 1974-1978 se observan en los sectores de la minería y los hidrocarburos. Ambos sectores, en función de los planes, deberían haber crecido en los cinco años 45 y 75%, respectivamente, pero en realidad decrecieron en conjunto algo más de 21%. Y en el sector agrícola la discrepancia también fue notable, ya que en la práctica su crecimiento no alcanzó ni a la mitad del planeado para el quinquenio en referencia.

Disparidades tan amplias en sectores tan importantes de la economía reflejan un evidente divorcio entre intenciones y acciones, es decir, entre plan y política económica. Aunque en los demás sectores las diferencias son más moderadas, no deja de llamar la atención lo ocurrido en los sectores de energía y transporte y comunicaciones. En este último, a la inversa de lo sucedido en la mayoría de los sectores, la realidad superó con creces al plan, discrepancia que refleja las distintas motivaciones que sustentaron los propósitos y las decisiones concretas.

El producto interno bruto también acusó una discrepancia significativa en el quinquenio analizado, aunque obviamente, la diferencia resultante es el producto de compensaciones entre los excesos y los defectos.

En definitiva, está claro que los intentos por modificar la modalidad de crecimiento planteados en los planes, no lograron su propósito y que, por el contrario, se fue consolidando persistentemente la forma de expansión económica que justamente se pretendía modificar."

La respuesta a esta paradoja es simplemente que los objetivos explícitos del sistema de planificación de hecho no eran los básicos para el régimen nacional elitista. La finalidad principal de aquél para el equipo económico vinculado al

^{11/} CEPAL, Estudio Económico, 1978.

Cuadro 5.4

BOLIVIA: CUMPLIMIENTO DE LOS PLANES DE DESARROLLO. COMPARACION ENTRE VARIACIONES PLANEADAS
Y EFECTIVAS DEL PRODUCTO DE LOS SECTORES

(Tasas de variación)

	Período 1974-1978		1974		1975		1976		1977		1978	
	Realidad		Plan	Realidad	Plan	Realidad	Plan	Realidad	Plan	Realidad	Plan	Realidad
	a)	b)	a)	b)	a)	b)	a)	b)	a)	b)	a)	b)
Agricultura	26.1	12.6	2.0	3.7	2.0	6.7	6.0	2.9	6.4	-3.4	7.5	2.3
Minería	44.7	-21.1	6.6	-4.8	6.6	-15.2	8.0	10.8	8.4	-5.0	8.8	-7.2
Hidrocarburos	75.5		17.0		17.0		8.0		8.4		9.5	
Industria	46.5	39.8	6.7	11.3	3.2	6.1	9.6	3.9	10.0	6.2	10.4	5.3
Construcción	47.3	47.2	8.1	9.0	8.1	12.9	8.6	7.9	7.5	5.9	8.0	4.7
Energía	50.6	37.5	9.9	10.0	10.0	2.2	7.3	9.7	7.4	6.1	8.1	5.1
Transporte y comunicaciones	39.4	75.5	4.9	14.9	4.8	15.7	7.5	12.0	8.6	14.1	8.6	5.1
Comercio y finanzas	40.1	36.0	6.5	7.0	6.6	8.7	6.7	7.3	7.4	4.6	7.7	4.2
Propiedad de vivienda	40.5	25.5	6.8	3.7	6.8	7.5	7.1	3.1	7.4	5.6	7.1	3.4
Servicios	29.3	32.1	4.9	7.7	4.9	7.6	4.6	5.3	6.5	4.1	5.5	4.0
Gobierno general	36.2		7.2		7.2		5.6		4.8		7.1	
Producto interno bruto	40.2	27.2	6.2	6.1	6.3	5.5	7.0	6.4	7.5	3.6	8.0	3.1

Fuente: a) Dirección de Planificación Global y Política Económica - Ministerio de Planeamiento y Coordinación. Hasta 1975 las tasas planeadas corresponden al Plan Quinquenal de Desarrollo 1972-1977, y a partir de 1976 corresponden al Plan de Desarrollo Económico y Social 1976-1980; b) CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales.

/régimen en

régimen en el poder, era facilitar las iniciativas privadas y no las del sector público en el marco de una economía nacional propicia. Por lo tanto, el objetivo básico era entregarle recursos al sector privado que debía transformarse en el nuevo motor del desarrollo de Bolivia y para lograrlo, había que encontrar una nueva fuente de financiamiento para el apático sector público. La idea es expresada claramente por Irwin cuando dice que los niveles necesarios de gastos para el desarrollo tendieron a exceder en mucho los ingresos provenientes de empresas estatales. Dada la limitación de la capacidad del Estado para acceder a otras formas de excedente interno, especialmente mediante impuestos (los impuestos indirectos aumentan los costos de los bienes-salario y puede afirmarse que la mayor parte de los nuevos impuestos directos inciden en la posibilidad del ahorro de las empresas), se hacen progresivamente necesarios para el Estado los préstamos externos, tanto al gobierno central como a las empresas estatales. Esta situación tiene diversas ventajas para el capital privado. No implica inflación, como podría hacerlo la emisión fiduciaria. Libera una mayor proporción de ahorro interno privado, que se moviliza en gran parte, a través del sector bancario estatal hacia el capital privado, evitando así que suban las tasas de interés. Finalmente, el Estado puede permitirse generosos planes de incentivos tributarios para la industria privada. Además, la estabilidad del tipo de cambio y la falta de restricciones comerciales contribuyen a estabilizar el precio de los bienes-salario, particularmente los alimentos. En resumen, siempre que se mantenga la inversión neta en el sector extractivo, los excedentes extractivos pasan en forma directa e indirecta al capital privado; su valor real se mantiene mediante tipos de cambio estables, y los déficit en cuenta corriente se financian mediante afluencias de capital en la cuenta de capital público.^{12/}

En este contexto el fracaso del proyecto de desarrollo nacional elitista puesto en práctica entre 1974 y 1978 puede atribuirse fundamentalmente a dos factores. Primero, como se expresa en el capítulo 1, en general el sector privado no aceptó el desafío que significaba convertirse en motor del desarrollo de Bolivia. Así, el crecimiento esperado desde ese ámbito no se materializó en la magnitud prevista por cuanto gran parte de la inversión privada tenía vagas vinculaciones con el desarrollo. Segundo, teniendo presente que el objetivo principal del

^{12/} Irwin, G., (1979), pp. 4-5.

sistema de planificación era su valor como instrumento para facilitar la nueva orientación de la política pública -y no las metas específicas de los planes mismos- el Programa de inversión propuesto para el sector público fue objeto de presiones antagónicas. Algunas empresas públicas se caracterizaban por las contradicciones internas aludidas en el capítulo 1. En otras, el Estado pasó a desempeñar importantes funciones de mediador. En general, la elección de los proyectos se fue haciendo cada vez más bajo el influjo de las presiones y cada vez menos sobre la base de las decisiones técnicas de un sistema de planificación coordinado y racional, lo cual tuvo las consecuencias que eran de esperar para la administración racional de los proyectos individuales.

E. Arze Cuadros capta la esencia de esta debilidad en materia de selección y control de proyectos:

"Cuál sería, entonces, la sorpresa de la opinión pública nacional, al revelar el Licenciado Enrique García Rodríguez, Subsecretario de Planificación durante el período 1974-1978, a pocos días de hacer dejación de su cargo la total inoperancia del sistema nacional de planificación, durante el período crítico señalado, debido precisamente a la acción perniciosa de grupos de presión instalados en sectores claves de la administración pública y privada del país. Por ser un testimonio autorizado y actualizado de la situación contemporánea de la planificación en Bolivia, y por la necesidad de ir estableciendo instrumentos efectivos de control contra este tipo de interferencias interesadas, consideramos de importancia transcribir in extenso los principales aspectos de la esclarecedora denuncia de García:

'Dentro del marco de referencia anterior, Bolivia ha instituido en años recientes sistemas de planeamiento y de proyectos que, aunque en etapa formativa, son avanzados en comparación con los de la mayoría de los países latinoamericanos y, como tales, dan las normas y criterios técnicos, económicos y financieros, institucionales y sociales para una selección óptima de proyectos que conduzcan a un modelo de desarrollo integral. ¿Pero qué sucede en la realidad? ¿Se siguen dichas normas y criterios? Lamentablemente sólo se los sigue en proyectos pequeños y medianos, pero no así en los de mayor envergadura que, por lo general, son gestados, aprobados y ejecutados al margen de los sistemas vigentes. Una ilustración clara de lo anterior es la forma poco convencional de aprobación que han seguido o están siguiendo los proyectos más importantes en cuanto a monto de inversión se refiere, como son el Aeropuerto de Viru-Viru, la Industria Automotriz, la Siderurgia del Mutún, el Gaseoducto al Brasil y las Fundiciones de Plomo-Plata y Zinc.

"Al respecto, en algunos casos se han omitido o se están omitiendo las normas de elaboración independiente de estudios de factibilidad y, en otros, los proyectos ni siquiera han pasado por los mecanismos de evaluación establecidos, amparados por decretos o resoluciones supremas de excepción. Puesto que esos seis proyectos demandarían al país una inversión total de alrededor de 2 300 000 000 dólares que en un lapso de 5 años de ejecución significaría la utilización de más del 80% de

/la capacidad

la capacidad total de inversión del sector público boliviano, puede señalarse que sólo un 20% de la inversión pública se ajustaría a las normas vigentes. Sin embargo, si a los seis proyectos anteriores se adicionan una serie de proyectos de menor cuantía que han sido aprobados o están en vías de serlo por la presión política y regional sin suficiente sustento técnico y socioeconómico, como por ejemplo, el Ingenio azucarero de San Buenaventura, la Fábrica de Cemento de Sevaruyo y el Metro al Alto, para citar sólo algunos, resulta que en la práctica no más del 10% de la inversión nacional pública se rige por las normas legales vigentes.'

"Tal la dura reflexión que hace, sobre su propia gestión, el ex-Subsecretario García. Se trata nada menos de la admisión de que la priorización de los más importantes proyectos de desarrollo del país no marchan o no han marchado en consonancia con los requerimientos de desarrollo equilibrado y armónico, sino de acuerdo a los caprichos e intereses propios de los diferentes grupos de presión y sus asociados. Pero la denuncia del ex-Subsecretario no se queda en la simple admisión de que los mecanismos formales del sistema de planificación sólo procesan tal vez hasta el 10% del total de las inversiones públicas nacionales, quedando el 90% restante al arbitrio de la discreción de grupos de presión extra-sistema. El mérito de la denuncia del ex-Subsecretario radica en identificar claramente cuáles son los grupos de presión que han venido interfiriendo en los últimos años el normal desenvolvimiento de la planificación en Bolivia. Según el referido testimonio de García Rodríguez:

'Estos grupos de presión están conformados por cuatro categorías claramente identificables.

1. Las empresas transnacionales y vendedoras de tecnología y equipo, que influyen además en organismos financieros gubernamentales y privados de sus países de origen para otorgar los recursos externos requeridos. Dichas empresas están interesadas, obviamente, en lograr utilidades y en el dominio tecnológico y no precisamente en la calidad de los proyectos ni en el bienestar de los países en desarrollo.

2. Las firmas comerciales locales que representan a las transnacionales y que, como tales, tienen básicamente interés en ampliar las ventas de sus representados, para lograr también altas utilidades, independientemente de los méritos individuales de los proyectos y del interés nacional de alcanzar los objetivos de desarrollo.

3. Los promotores locales de los proyectos a nivel de funcionarios de empresas estatales y de gobierno que dan su apoyo incondicional a los proyectos respectivos por razón de convicción en unos casos y de conveniencia personal en otros.

4. Los grupos cívico-regionales que, convencidos por los tres anteriores de los méritos aparentes o reales de los proyectos y del impacto formidable que supuestamente tendrían sobre el desarrollo de sus regiones, departamentos, provincias, ciudades o localidades, se convierten en el elemento de presión política más importante para la aprobación de los proyectos respectivos por parte del Gobierno.'

'El patético diagnóstico trazado por el Lic. Enrique García sobre la dilapidación con que se ha manejado, durante los últimos años, la administración de las inversiones del Estado constituye un serio riesgo para el porvenir de un país con la escasez de recursos financieros de Bolivia y pone de relieve una vez más la relevancia de la distinción entre las ideologías de las estrategias y planes de desarrollo y las restricciones político sociales para su adecuada ejecución tal cual habíamos señalado al esbozar la definición del modelo de desarrollo boliviano. Asimismo, nos hace ver la existencia de un cuarto grupo social en la determinación del bloque hegemónico de poder en Bolivia: el de las empresas transnacionales y sus

/agentes nativos

agentes nativos en Bolivia. Constituye una situación que, particularmente en períodos de crisis económicas como la desatada en gran parte por la acción de estos mismos grupos, no puede de ninguna manera admitirse."13/

En el próximo capítulo se examinarán más a fondo los graves problemas que caracterizaron las inversiones públicas del sistema de planificación, entre los cuales cabe citar las contradicciones internas del Estado manifiestas en las empresas públicas más importantes del sector de las exportaciones (por ejemplo, YPFB y COMIBOL), el grado extremo en el que llegó el Estado a desempeñar funciones de mediador y que pusieron de manifiesto otras empresas del sector bancario (por ejemplo, el Banco Agrícola) y la inadecuada selección y ejecución de proyectos por otras entidades del sector público (por ejemplo, el gobierno central y la Corporación Boliviana de Fomento). No obstante, ahora puede decirse en general que el sistema de planificación no funcionó eficazmente como instrumento técnico para lograr las metas macroeconómicas en forma concienzuda y acuciosa.

De modo similar, el sistema de control de la deuda no funcionó como se había previsto. Prácticamente la única finalidad de la institución pasó a ser la contratación de financiamiento externo asignándosele poca importancia a la función de control. Pueden citarse numerosas deficiencias. Por ejemplo, el Departamento de Programación no se coordinó con el INALPRE para establecer prioridades entre los proyectos de inversión, aun cuando los Directorios de ambas instituciones tenían miembros en común. El Departamento de Financiamiento Externo no se impuso en lo que se refiere a la formulación del programa de inversión del sector público ni tampoco preparó ningún estudio importante sobre las características del endeudamiento público externo o sobre la mejor manera de convertir, refinanciar o consolidar dicha deuda. El Departamento de Control y Ejecución de Proyectos tuvo efectos casi nulos en lo que se refiere al cumplimiento de sus funciones principales. Asimismo, el Departamento de Control y Servicio de la Deuda Externa no llegó a cumplir adecuadamente las tareas que se le asignaron. El resultado de todo lo anterior fue que se contrató un volumen extraordinariamente alto de financiamiento externo (en condiciones muy onerosas) en una sola fuente: los bancos transnacionales. Es evidente que tuvo mayor prioridad el volumen del crédito externo obtenido que la calidad (condiciones) de los créditos recibidos. Al contratar una suma excesiva de financiamiento de la fuente más onerosa de recursos, el INDEF contribuyó a multiplicar las deficiencias del INALPRE, es decir, la incapacidad de generar una cartera de proyectos capaces de absorber eficientemente los costosos recursos movilizados y el resultado de ello fue una severa crisis de endeudamiento público externo.

13/ Arze Cuadros, E., pp. 447-475.

Capítulo 6

DISCREPANCIAS ENTRE LA INVERSION PUBLICA Y LA POLITICA ECONOMICA:
ESTUDIOS SOBRE LA ACCION DE UN ESTADO MULTIDIMENSIONAL

1. El período 1974-1978: paradoja de desarrollo

Naturalmente, todo país que registre un incremento muy marcado del financiamiento externo debe prestar cuidadosa atención a sus principales proyectos de inversión, a fin de asegurar que la rentabilidad global de las inversiones supere holgadamente la carga financiera que representan. Este fue precisamente el caso de Bolivia en el período 1974-1978, que se caracterizó por una orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo en virtud de la cual las finanzas externas del país cambiaron radicalmente y los bancos transnacionales -que son los prestadores más costosos- se convirtieron en la principal fuente de crédito externo. A lo largo de esos cinco años la estructura de costos de la deuda pública externa boliviana varió apreciablemente: según el INDEF,^{1/} en promedios globales ponderados, el plazo de los créditos (años) declinó casi 25%, mientras que la tasa de interés (porcentaje) casi se duplicó. Otro estudio revela que los plazos se redujeron 33% y que las tasas de interés aumentaron un tercio.^{2/} Así, pues, el costo del financiamiento externo se elevó sustancialmente.

Además, hay que tener presente que mientras más importante sea el papel del financiamiento externo en la estrategia general de desarrollo y en las inversiones globales, con mayor razón los proyectos de inversión deberán contener disposiciones para obtener divisas, lo que en los países en desarrollo generalmente significa invertir directamente en actividades relacionadas con el sector de exportaciones. Al respecto, fue precisamente en el período comprendido entre 1974 y 1978 cuando el desequilibrio entre la generación y las necesidades de divisas aumentó de manera más marcada. El indicador característico,

IMPORTACIONES + SERVICIO DE LA DEUDA - RESERVAS INTERNACIONALES

EXPORTACIONES

varió de 62.3 en 1974 a 153.0 en 1978, ^{3/} lo que indica que la economía se tornó

^{1/} Estudio sin fecha elaborado por el INDEF, cuadro titulado Deuda externa por fuentes de crédito, gestión 1974-1978.

^{2/} Riquelme P., J.C., p. 71.

^{3/} Ibidem, p. 170.

/sumamente vulnerable

sumamente vulnerable e insinúa que el país probablemente no obtuvo la rentabilidad necesaria de las inversiones en el sector de exportaciones.

En vista del cuidado que hay que tener con las inversiones en un período en que la estrategia de desarrollo se basa en el financiamiento externo por los bancos transnacionales, se hace necesario adoptar otra precaución, por ejemplo, armonizar estrechamente la gestión de la deuda pública externa con el proceso de planificación del desarrollo. Una vez más, en el período 1974-1978 se estableció un nuevo sistema de planificación dotado de un mecanismo nuevo de control de la deuda. Sin embargo, si se comparan las proyecciones de la planificación de la deuda (cuadro 6.1) del Plan Quinquenal con lo que sucedió en la realidad se comprueba de inmediato que las metas previstas con relación al endeudamiento público externo se tornaron gradualmente incompatibles con la política real en materia de deuda. En 1979, la deuda real fue inferior en 16% a la prevista (debido a que los bancos transnacionales comenzaron a retirarse del país), los pagos por concepto de servicio de la deuda duplicaron con creces los valores proyectados y la relación real entre el servicio de la deuda y las exportaciones superó en un tercio la proyección original.^{4/} Aunque no cabría esperar que las metas planificadas se cumplan a cabalidad, tratándose de un tema tan delicado como el endeudamiento público externo podría preverse una mayor aproximación entre los valores proyectados y los valores reales.

En síntesis, en el período de 1974-1978 aumentaron de manera importante el grado y el costo del endeudamiento público externo boliviano, se incrementó notablemente el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos y no se realizaron suficientes esfuerzos por planificar las necesidades de financiamiento externo y controlar el endeudamiento público externo. Todo lo anterior es muy importante para analizar la extraordinaria paradoja de la experiencia boliviana de desarrollo en el período que nos ocupa, esto es, que mientras mayor fue el esfuerzo de inversión más insatisfactorios fueron los resultados.

El incremento del coeficiente capital/producto que aparece en el cuadro 6.2 revela claramente dicha paradoja. Pese a que este indicador adolece a la vez de problemas conceptuales (por ejemplo, pasa por alto el rezago de las

^{4/} Naturalmente, es muy difícil pronosticar los pagos por concepto de intereses a partir de un margen sobre una tasa variable (por ejemplo la LIBOR). El enorme incremento que registró la LIBOR en el bienio 1979-1980 resultó una sorpresa incluso para muchos financistas avezados de los países industriales.

Cuadro 6.1

BOLIVIA: INDICACION DEL EXITO DE LA PLANIFICACION DE LA DEUDA,
1976-1979

(Millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

	Deuda neta	Amortiza ciones	Inte- reses	Servicio de la deuda (2+3)	Servicio de la deuda Expor- taciones
a) <u>Planificada</u>					
1976	1 154	70	38	108	17.5
1977	1 503	79	61	140	19.4
1978	1 880	88	91	179	21.1
1979	2 309	101	123	124	22.4
b) <u>Real</u>					
1976	1 106.8	71.5	39.8	111.3	17.1
1977	1 457.7	100.8	60.1	160.9	21.9
1978	1 761.5	116.1 a/	84.4	200.5	27.8
1979	1 940.7	144.3	117.5	261.8	30.0
c) Diferencia porcentual $\frac{a-b}{a}$					
1976	4.1	-2.1	-4.7	-3.1	-2.3
1977	3.0	-27.6	1.4	-14.9	12.9
1978	6.3	-31.9	7.3	-12.0	31.8
1979	16.0	-42.9	4.4	-111.1	33.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de Riquelme P., J.C., Ibid., cuadro 72, p. 213.

a/ No incluye el refinanciamiento de 155.0 millones de dólares por Citicorp.

Cuadro 6.2

BOLIVIA: RESULTADO DE LOS ESFUERZOS DE INVERSIÓN, 1960-1980
(Millones de pesos de 1970)

Año	(1) Inversión bruta en activos fijos (I)	(2) Producto interno bruto (Y)	Incremento del coeficiente capital/producto		Promedio del período	Coefi- ciente de inversión (1/2)
			ΔY	$\frac{I}{\Delta Y}$		
1960	1 018	7 159	295	3.5		14.2
1961	806	7 309	150	5.4		11.0
1962	1 210	7 717	408	3.0		15.7
1963	1 324	8 213	496	2.7		16.1
1964	1 276	8 608	395	3.2		14.8
1960-1964 (promedio)	(1 126)	(1 801)	(349)		3.2	(14.4)
1965	1 347	9 202	594	2.3		14.6
1966	1 176	9 847	645	1.8		11.9
1967	1 346	10 470	623	2.2		12.9
1968	1 289	11 222	752	1.7		11.5
1969	1 638	11 757	535	3.1		13.9
1970	1 792	12 374	617	2.9		14.5
1971	1 949	12 985	611	3.2		15.0
1972	2 150	13 732	747	2.9		15.7
1973	2 093	14 668	936	2.2		14.3
1965-1973 (promedio)	(1 642)	(11 806)	(673)		2.4	(13.9)
1974	2 312	15 563	895	2.6		14.9
1975	2 751	16 353	760	3.6		16.8
1976	2 923	17 469	1 116	2.6		16.7
1977	3 104	18 064	595	5.2		17.2
1978 a/ 1974-1978 (promedio)	3 203 (2 859)	18 628 (17 215)	564 (786)	5.7	3.6	17.2 (16.6)
1979 a/	3 251	19 007	379	8.6		17.1
1980 a/	3 088	19 246	239	12.9		16.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales del Banco Central.

a/ Cifras preliminares.

/inversiones) y

inversiones) y estadísticos (por ejemplo, la inversión no tiene en cuenta la depreciación),^{5/} capta la esencia de la paradoja del desarrollo boliviano en el período estudiado. En dicho lapso Bolivia logró finalmente elevar apreciablemente el coeficiente de inversión ($\frac{I}{Y}$) a cifras sin precedentes. En efecto, entre 1974 y 1978 éste alcanzó un promedio de 16.6% en comparación con 13.9% en el período 1965-1973 y 14.4% entre 1960 y 1964. No obstante, pese a que se logró incrementar el coeficiente de inversión (en gran parte a través del financiamiento externo) la relación marginal capital/producto ($\frac{I}{\Delta Y}$) no mejoró. En realidad, el coeficiente promedio de 3.6 en el período 1974-1978 fue incluso peor que el registrado en los períodos 1965-1973 (2.4) y 1960-1964 (3.2). Es más, lo ocurrido en 1979-1980 fue desastroso puesto que dicha relación llegó a 8.6 y 12.9. Por lo tanto, este indicador resume el desafortunado fenómeno del período 1974-1978 en que los resultados del mayor esfuerzo de inversión fueron cada vez peores, y por lo tanto, ayuda a explicar la crisis económica. De esta manera, como se dijo en el capítulo 1, el incremento de la participación extranjera a través del financiamiento externo de las inversiones públicas devino primero en una pérdida de dinamismo y luego en una aguda crisis. De ello se desprende una pregunta obvia.

2. ¿Cuál es el origen de la crisis?

La respuesta a dicha pregunta consta de muchos elementos y abarca varias esferas de la economía política del desarrollo boliviano. En esta oportunidad se analizarán más a fondo tres rasgos centrales: i) los efectos de las contradicciones internas del Estado en el sector de exportaciones; ii) el papel extremadamente mediador que desempeñaron algunos sectores del Estado; y iii) los errores en la selección o ejecución de proyectos o en la gestión de la deuda en el sector público. Considerados en su conjunto, estos tres factores ponen de manifiesto el problema fundamental del desarrollo boliviano en el período 1974-1978 de orientación nacional elitista de la política de desarrollo, esto es, que el importante programa de inversiones públicas iniciado no pudo hacer frente al costo de su financiamiento externo y provocó un grave problema de endeudamiento público externo.

^{5/} Hay que reconocer que el coeficiente capital/producto es una medida poco precisa. En el anexo 3 de su obra Asian Drama, Myrdal lo expresa claramente con relación al uso de dicha medida en la economía del desarrollo.

a) Contradicción interna del Estado: drenaje financiero en contraposición a inversiones públicas en el sector de exportaciones

Como se analizó en el capítulo 1, la principal contradicción interna del Estado consistió en que el grupo encargado de formular las políticas económicas asociado al régimen en el poder procuró imponerle al Estado un estricto papel mediador en el sector público en general y en las empresas públicas en particular; mientras que muchas empresas públicas, en especial las del sector exportador, llegaron a promover un papel pronunciadamente sectorial del Estado al perseguir exclusivamente su propio bienestar. El papel mediador del Estado era propio de la política económica interna que aspiraba a obtener financiamiento externo de los bancos transnacionales para el programa de inversiones públicas, de tal modo de poder canalizar una mayor proporción del crédito interno hacia el sector privado. Al mismo tiempo, trató de desviar el auge de las exportaciones a través de las empresas públicas del sector de exportaciones hacia la Tesorería Nacional donde dichos recursos podían ser más fácilmente fiscalizados por el equipo económico, interesado en estimular a las empresas privadas. Al mismo tiempo, la política cambiaria consistente en mantener un cambio fijo favoreció a los importadores (principalmente del sector privado) y perjudicó a los exportadores (más que nada empresas públicas).^{6/} Por desgracia, el objetivo de la política económica interna -un sector público que a la vez se bastase a sí mismo y produjese un excedente con el cual fomentar las empresas privadas- se vio frustrado por el drenaje financiero acelerado de las empresas públicas del sector de exportaciones.

El cuadro 1.12 del capítulo 1 muestra que más de 40% de los ingresos netos del financiamiento externo proporcionado por los bancos transnacionales se canalizó hacia las empresas públicas del sector de exportaciones. La compañía petrolera estatal (YPFB) recibió 28.5% del total, mientras que la empresa minera

^{6/} Como la mayoría de las exportaciones bolivianas son productos básicos cuyos precios se fijan en los mercados internacionales pertinentes o por convenios internacionales, es probable que el tipo de cambio sobrevaluado no influyese gran cosa en la demanda internacional de la mayor parte de las exportaciones del país. Sin embargo, las empresas públicas debían convertir sus divisas al cambio fijado para pagar gastos locales, en especial los salarios y gastos de infraestructura ocasionados por las inversiones locales. Esto ejerció una grave presión financiera en dichas empresas y redujo su incentivo a exportar.

nacional (COMIBOL) y la fundición estatal (ENAF) percibieron ambas 13% de dicho financiamiento. Un estudio más detenido de las empresas públicas de los sectores de petróleo y minerometalúrgico permitirá identificar los problemas provocados por las contradicciones internas del Estado.

i) La empresa petrolera estatal (YPFB)

Uno de los problemas graves con que tropezó la empresa petrolera estatal en los años setenta fue la brusca declinación de las reservas de petróleo crudo debido al aumento del consumo interno. Aunque una parte importante de los ingresos generales de exportación provenían de las exportaciones de gas natural a la Argentina, el crecimiento del valor de estas exportaciones no pudo igualar la baja del valor de las exportaciones de petróleo crudo. El gráfico 6.1 muestra la situación con relación a la producción y a las exportaciones de petróleo crudo y gas natural. Pese a que este agotamiento de los recursos naturales limitó las operaciones de la empresa pública, no constituyó en modo alguno la causa principal de la crisis financiera que la empresa experimentó en los últimos años del decenio de 1970. Dentro del marco de las iniciativas adoptadas por la OPEP a comienzos de 1973 la base de recursos de la empresa petrolera estatal era más que suficiente para garantizar su bienestar financiero.

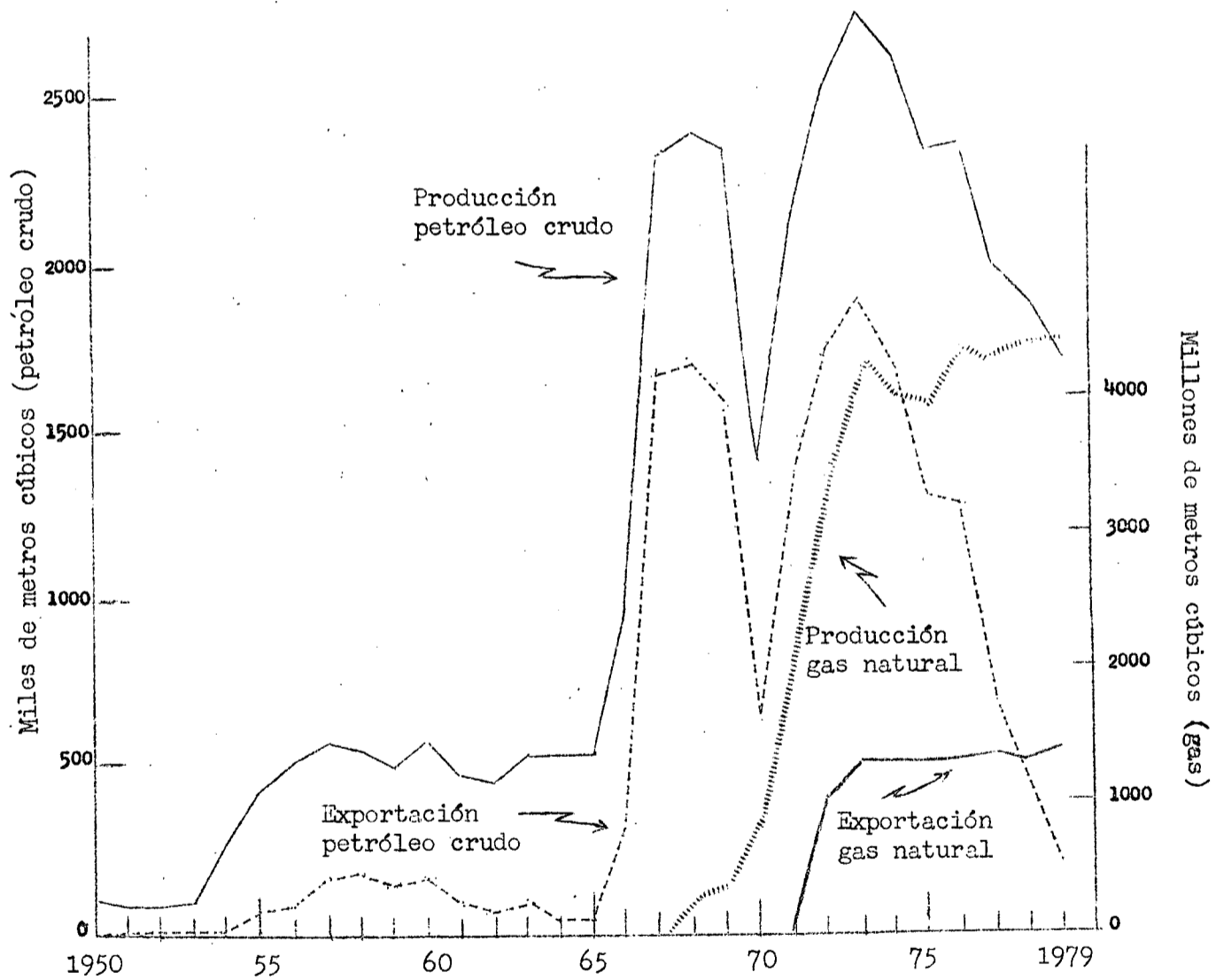
Las causas principales de esa crisis están en la política económica que afectó de manera notablemente negativa el funcionamiento de la empresa. Ya se observó que el drenaje financiero de la empresa había excedido ampliamente los límites del auge de las exportaciones de petróleo crudo y gas natural (capítulo 1). Dicha conclusión se fortalece con la información que ofrece el cuadro 6.3. Dentro del contexto de la declinación de las exportaciones, el pago de impuestos y regalías como proporción del valor de las ventas de exportación aumentó del 57 al 70% entre 1974 y 1978; y medido como proporción de las utilidades netas, el pago de impuestos y regalías subió del 149 al 1 015% en el mismo período. Este drenaje financiero acelerado pronto sobrepasó la capacidad de la empresa petrolera estatal para pagar ese nivel de tributación y regalías y se atrasó en sus pagos a partir de 1975. La reacción del equipo encargado de formular la política económica del gobierno central fue muy curiosa y perjudicial para la compañía YPF. En efecto, el Banco Central contrató créditos externos (en condiciones muy onerosas), utilizó esos ingresos para cancelar los pagos vencidos de impuestos y regalías de YPF y cargó la deuda a la empresa petrolera estatal.

/Gráfico 6.1

Gráfico 6.1

BOLIVIA: PRODUCCION Y EXPORTACIONES DE PETROLEO CRUDO Y GAS NATURAL 1950 - 1979

(Unidades de metros cúbicos)



Fuente: CEPAL, a partir de Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, varios números.

/Cuadro 6.3

Cuadro 6.3

BOLIVIA: YPFB - ASPECTOS FINANCIEROS DEL FUNCIONAMIENTO
DE LA EMPRESA, 1971-1978

(Millones de pesos de 1970 y porcentajes)

Aspecto	Promedio anual 1971-1973	1974	1975	1976	1977	1978
1. Ingresos brutos	858	1 633	1 336	1 325	1 206	1 004
Exportaciones	503	1 249	930	936	730	565
Ventas locales	355	384	406	389	476	439
2. Gastos totales	647	1 155	1 120	1 011	1 082	965
Impuestos y regalías	216	711	562	601	495	396
Exploración, etc.	nd	118	178	191	137	99
Administración general	nd	20	29	35	35	36
Otros gastos	nd	306	351	184	415	434
3. Utilidad neta	203	478	217	315	124	39
4. Activos totales	2 490	2 296	2 600	2 961	3 751	3 684
Activos fijos	1 364	1 221	1 327	1 770	2 731	2 731
Existencias	304	346	669	622	498	473
Otros	822	729	604	569	522	480
5. Deuda total	1 723 a/	1 105	1 263	1 407	1 707	1 879
A largo plazo	1 391	808	787	1 124	1 301	1 224
A corto plazo	332	297	476	283	406	655
6. Número de empleados	4 885	4 380	4 252	4 411	4 347	4 590
<u>Partidas informativas (porcentaje)</u>						
1. Exportaciones/ingresos brutos	59	76	70	71	61	56
2. Utilidades netas/ingresos brutos	24	29	16	24	10	4
3. Impuestos y regalías/exportaciones	43	57	60	64	68	70
4. Utilidades netas/impuestos y regalías	94	67	39	52	25	10
5. Activos fijos/activos totales	54	53	51	60	73	74
6. Deuda a corto plazo/total	19	27	38	20	24	34
7. Deuda total/activos fijos e inversiones	103	71	63	59	53	59

Fuente: CEPAL, sobre la base de YPFB, Memoria Anual, varios años.

a/ Principalmente la expropiación de la Bolivian Gulf Company.

/De esta

De esta manera, se confió en que una empresa pública que ya no podía soportar la carga del acelerado drenaje financiero generaría nuevos recursos para el pago de intereses y amortizaciones de préstamos comerciales importantes.

En esta difícil situación financiera, la empresa petrolera estatal se veía entrabada para encarar una acción independiente. Aún estaba pagando la indemnización de la Bolivian Gulf Company lo que, de acuerdo con el convenio suscrito en 1972, significaba que los ingresos de exportación de los campos petrolíferos correspondientes a las operaciones de la ex-Gulf (entre el 50 y el 54% de la producción total en este período) se canalizaban a un fondo fiduciario administrado por el First National City Bank.^{7/} Esto tuvo el efecto de sustraer de la esfera de acción de YPFB un elemento importante de sus operaciones. Otro convenio celebrado en 1975, y administrado esta vez por el Bank of American Trust and Saving Association (San Francisco), sacó del control de YPFB prácticamente el resto de sus ingresos de exportación de petróleo crudo, los que se retenían en fideicomiso para el pago de los préstamos externos contratados con el propósito de construir y ampliar las refinerías locales. De esta manera, hasta que esos proyectos empezaron a funcionar y a generar utilidades, YPFB dispuso de fondos muy reducidos. Además de esto, se esperaba que YPFB subsidiara el consumo interno de petróleo y sus derivados; la empresa estima que el costo de dichos subsidios ascendió a un valor equivalente a 786 millones de pesos de 1970, es decir, 12% de las ventas totales entre 1974 y 1978.^{8/} El acelerado drenaje financiero de la empresa pública por concepto de pagos de impuestos y regalías, la destinación de los ingresos de las exportaciones y el subsidio al consumo interno fueron aspectos de la política económica que obligaron a la empresa petrolera estatal a asumir una función mediadora más bien pronunciada.

Al mismo tiempo, YPFB inició un programa de inversiones públicas cuantiosas para la construcción y ampliación de las refinerías locales que revela las contradicciones internas del Estado puestas de manifiesto en las políticas seguidas por esta empresa pública. Este programa puede interpretarse como expresión del

^{7/} Para los pormenores de este convenio así como de aquél en 1975, véase YPFB, Memoria Anual, 1978, p. 49.

^{8/} Véase la información que aparece en YPFB, Gestión 1978, p. 22. De acuerdo con el Latin American Economic Report (agosto de 1977, p. 127), en 1977 el precio de extracción de la gasolina fue de sólo 10 centavos de dólar por litro.

papel sectorial del Estado desempeñado por esta empresa pública, papel que estaba en contradicción total con la función mediadora establecida para las operaciones de la misma. La contradicción interna revelada por este fenómeno tuvo varias consecuencias graves.

Por una parte, el cuadro 6.3 permite observar que los recursos de YPF se canalizaron claramente hacia bienes materiales a fin de evitar la descapitalización a través de la política económica interna. En el período 1974-1975 aumentaron apreciablemente las existencias, las que entre 1976 y 1978 se transformaron en activos fijos en consonancia con la ejecución de grandes proyectos de inversión. Por la otra, no hay duda que los proyectos de inversión seleccionados -dos refineries (que producirían 27.5 y 15.0 mil barriles diarios) y una planta de lubricantes (cuya producción llegaría a 2.1 mil barriles diarios) desplazaron otras posibilidades (por ejemplo, la exploración acelerada) en favor de intereses particulares de las partes en juego. Indudablemente al grupo económico le interesaban grandes proyectos para los cuales pudiese solicitarse el financiamiento externo de los bancos transnacionales. Es posible que la empresa petrolera estatal tuviese mayor interés por los proyectos de inversión de alto coeficiente de capital y tecnología para que no quedasen recursos ociosos que pudiesen ser absorbidos por la política económica interna. Además, por razones que se desconocen, el BID estimuló los proyectos que le daban a la vez capital y "legitimidad" a la empresa. Como consecuencia de lo anterior, entre 1976 y 1978 se invirtieron más de 250 millones de dólares en esta clase de proyectos, cifra que representa más de la mitad de las inversiones de YPF en ese período.^{9/}

Como era de prever, los proyectos evidenciaron debilidades en su factibilidad. Frente a la disminución de las reservas de petróleo, las refineries y plantas de lubricantes sólo contribuyeron a aumentar el consumo interno a expensas de las exportaciones existentes. El cuadro 6.4 señala que precisamente cuando comenzaron a funcionar dichos proyectos (1979) bajaron los niveles físicos de producción de varios de los principales productos (queroseno, diesel oil, fuel oil, combustible para motores a propulsión, aceites automotrices e industriales y grasas). En un medio de precios subsidiados al consumidor esto aumentó la presión sobre los recursos financieros de YPF. Si bien parte de la nueva capacidad productiva sirvió para reemplazar de manera más eficiente las refineries

^{9/} Información proporcionada por el Ministerio de Planeamiento y Coordinación.

Cuadro 6.4

YPFB: PRODUCCION FISICA DE LAS REFINERIAS Y DE LA PLANTA DE LUBRICANTES, 1965-1979
(Vales de metros y porcentajes)

Categoría	Promedios anuales						Tasas de crecimiento						
	1965-1969	1970-1973	1974-1978	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1965-1969	1970-1973	1974-1978	1979
I. Refinerías													
Crudo elaborado	609.4	805.0	1 283.5	943.1	1 170.9	1 263.3	1 479.6	1 560.5	1 741.0	4.8	9.8	5.2	5.2
Gasolina	239.7	324.4	550.9	370.1	509.6	539.6	678.1	657.2	710.9	5.7	10.5	4.3	4.3
Keroseno	100.8	141.3	174.0	169.1	176.6	171.4	167.1	185.8	164.3	5.8	4.3	-1.0	-1.0
Diesel oil	94.2	115.8	221.1	146.1	181.9	216.8	266.9	293.6	290.9	3.5	13.8	4.7	4.7
Fuel oil	140.9	160.9	215.1	178.7	200.8	215.0	238.5	242.4	114.4	2.2	6.0	-10.0	-10.0
Combustible para motores a propulsión	4.7	19.5	82.5	36.1	52.5	64.5	77.1	96.2	86.0	26.8	33.4	0.7	0.7
II. Planta de lubricantes													
Aceites automotrices	4.5	5.3	7.3	6.4	7.3	6.6	8.0	8.3	7.3	2.8	6.6	0.0	0.0
Aceites industriales	1.7	2.7	5.2	3.7	4.4	5.4	5.9	6.7	6.4	8.0	14.0	3.5	3.5
Grasas (ton. métricas)	314.9	460.5	931.7	587.0	964.0	1 246.0	1 008.5	853.0	680.8	6.5	15.1	-5.1	-5.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de YPFB, Memoria anual, varios números; Ministerio de Energía e Hidrocarburos, Informaciones petroleras, varios números.

/más pequeñas

más pequeñas existentes, esa ventaja no fue aprovechada puesto que la capacidad utilizada no pasó de 40 a 60% y, por lo tanto, no pudo hacer frente a las condiciones comerciales del financiamiento externo de esos proyectos.

Como lo demuestra el cuadro 6.5, el financiamiento externo de estos y otros proyectos de inversión de YPF por los bancos transnacionales modificó por completo la estructura y el costo de la deuda existente de dicha empresa. La deuda externa contratada a comienzos de los años setenta se había pactado en condiciones muy favorables, con tipos de interés de 6 a 8% (el crédito para la nacionalización no devengaba intereses y contemplaba generosos plazos de pago). Por lo general la deuda contratada en los últimos años de ese decenio fue de tipo comercial, con tasas de interés de 1.5 a 2.0% sobre la LIBOR y a plazos muchísimo más breves. Las condiciones del financiamiento interno del Banco Central eran aún más severas; dichos préstamos eran desembolsos internos a partir de los créditos de libre disposición contratados por el gobierno central con los bancos transnacionales y se utilizaron en gran medida para compensar la deuda pendiente de YPF con la Tesorería por concepto de impuestos atrasados. De esta manera, así como la política económica interna estaba desestabilizando las operaciones de la empresa petrolera estatal a través del drenaje financiero que representaban los pagos de impuestos y regalías y el consumo subsidiado de sus productos, en muchos casos la mayor carga representada por el gran incremento de los costos financieros originados por lo que resultaron ser proyectos de inversión antieconómicos hicieron tambalear la situación económica de la empresa.

Por lo tanto, estas contradicciones internas del Estado permiten comprender cómo una compañía petrolera estatal de un país exportador de petróleo pudo estar próxima a la bancarrota precisamente en la época de las medidas de la OPEP. Podría agregarse que en medio de los problemas financieros que surgieron de las contradicciones entre las funciones sectorial y mediadora del Estado en relación con las actividades de YPF parece haberse pasado totalmente por alto el papel infraestructural del Estado, que en este caso supuestamente se relacionaría con la exploración y aprovechamiento de nuevas reservas de petróleo, a expensas del proceso de desarrollo interno.

Cuadro 6.5

BOLIVIA: CARACTERISTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA DE LA YPFB, 1979^a
(Millones de dólares corrientes)

Fuente	Monto de la deuda	Año	Plazo de pago (años)	Tasa de interés ^b (porcentaje)	Saldo pendiente	Uso
1. Financiamiento externo	376.0				306.1	
a) Bancos transnacionales	261.3				217.7	
1. Bank of America c/d/	35.0	1975	8.5	L + 2.1	14.2	Ampliación de la refinería de Cochabamba
2. Bank of America c/d/	25.0	1975	7.5	L + 1.9	7.3	Refinerías - Cochabamba, Santa Cruz
3. Antony Gibbs & Sons	16.2	1976	9.5	L + 2.0	12.2	Refinerías, planta de lubricantes
4. Bank of America c/d/	15.0	1976	6.5	L + 2.0	15.0	Pago de impuestos atrasados
5. Bank of America c/d/	1.9	1976	5.5	L + 2.3	0.8	Adquisición de avión para el Presidente
6. Bank of Montreal c/d/	5.0	1976	6.5	L + 2.0	5.0	Pago de impuestos atrasados
7. Bank of America	15.0	1977	7.7	L + 1.6	15.0	Oleoducto Tita-Santa Cruz
8. Citicorp c/	75.0	1977	7.5	L + 1.6	75.0	Refinerías
9. Citicorp c/d/	5.9	1977	6.5	L + 2.0	5.9	Pago de impuestos atrasados
10. Texas Commerce Bank	15.3	1978	10.0	L + 1.5	15.3	Ampliación del gasoducto Santa Cruz-Yacuiba
11. Arlabank c/	47.0	1979	11.5	L + 1.4	47.0	Exploración, explotación de yacimientos
12. BIB/Swiss Bank Corp.	5.0	1979	1.0	PR + 1.0	5.0	Ampliación de las refinerías
b) Otras fuentes externas e/	114.7				88.4	
1. BID - 215/OC-B0	21.8	1970	20.0	8.0	15.9	Gasoducto Santa Cruz-Yacuiba
2. BID - 221/SF-B0	3.3	1970	25.0	6.0	2.8	Gasoducto Monteagudo-Sucre
3. BIRF	22.3	1971	21.0	6.5	15.1	Gasoducto Santa Cruz-Yacuiba
4. New York State C.R. Fund	14.0	1971	21.0	7.0	7.5	Gasoducto Santa Cruz-Yacuiba
5. BID 255/OC-B0	46.5	1975	18.0	8.0	44.8	Refinería de Cochabamba
6. BID 418/SF-B0	1.2	1975	10.5	6.0	0.9	Asistencia técnica
7. Cie. Generale Geophysique	2.0	...	10.0	7.5	0.3	Estudios sísmicos
8. Servicio sísmográfico	1.2	...	9.0	6.5	0.2	Estudios sísmicos
9. Worthington Pump.	1.4	1979	6.0	7.0	0.9	Bombas y paneles
2. Financiamiento interno	50.6				20.7	
a) Banco Central de Bolivia (BCB)	35.4				19.6	
1. D.S. 13210	17.0	1975	4.5	L + 2.0	4.9	Aumento capital de giro
2. Del FMI	18.4	1978	4.5	4.0	14.7	Pago de impuestos atrasados
b) Otro financiamiento interno	15.2				1.1	
1. Comité Obras Públicas Chuq.	1.3	1970	15.0	L + 1.0	0.7	Gasoducto Monteagudo-Sucre
2. US AID - Bolivia	12.4	...	20.0	4.0	0.3	Adquisición de materiales
3. Caja Petrolera	1.5	...	12.5	-	0.1	Reconocimiento de deuda

Fuente: CEPAL, sobre la base de YPFB, Estado de la deuda - plazo, tasas de interés y saldo 1/31-12-79, 1980, y otras informaciones proporcionadas por YPFB y el Banco Central de Bolivia.

a/ Este cuadro y otros similares correspondientes a otras empresas públicas se basa en informaciones proporcionadas por la empresa. En muchos casos, la información suministrada difiere ligeramente de los contratos del Banco Central. Por esa razón, los datos aquí presentados no son estrictamente comparables con aquellos ofrecidos en capítulos anteriores.

b/ L = LIBOR; PR=Tipo de interés preferencial.

c/ Préstamos de consorcio.

d/ Préstamos contratados por el Banco Central cuyo monto corresponde a la porción entregada a YPFB.

e/ En 1979 se había completado el pago de la indemnización a la Gulf Oil (78 millones de dólares).

ii) La empresa minera estatal (COMIBOL) y la fundición nacional (ENAF)

Tradicionalmente, el principal nexo entre la economía boliviana y el mercado internacional ha sido la exportación de un solo mineral, el estaño. Sin embargo, el crecimiento del comercio internacional de estaño ha sido relativamente lento, lo que explica los esfuerzos de la mayoría de los productores de este metal por diversificar su base de exportaciones. En parte por estas condiciones del mercado, la propiedad estatal de las actividades mineras y de fundición de los principales productores, todos los cuales son países en desarrollo, se ha generalizado más. A diferencia de muchos otros metales, el estaño se extrae y elabora casi totalmente en los países en desarrollo. (En 1977, estos representaban 88% de la capacidad minera total y 72% de la capacidad de fundición.) No obstante que Bolivia fue el primero de los productores importantes que nacionalizó la industria minera de estaño (1952), fue el último en llenar el vacío de la capacidad de elaboración corriente.^{10/} Dicha situación fue la base de los profundos cambios que ocurrieron en el sector en el decenio de 1970.

En 1977 Bolivia poseía más de 15% de la capacidad mundial de extracción de estaño, 6% de la capacidad global de fundición de este metal y 12% de las reservas conocidas.^{11/} En comparación con otros productores importantes (Malasia, Tailandia e Indonesia), Bolivia es un productor de costos altos y baja eficiencia que opera con minerales de baja ley y en condiciones de disminución de las reservas lo que da lugar a serias desventajas para el país en materia de competencia. Pese a estas dificultades,^{12/} en el curso del decenio de 1970 Bolivia logró superar el déficit corriente de capacidad de elaboración gracias a las grandes inversiones realizadas por la Empresa Nacional de Fundición (ENAF).

Pese a que la situación de Bolivia como productor de estaño siguió siendo relativamente desventajosa, en los años setenta y en especial en el período comprendido entre 1974 y 1978 a lo menos dos factores adicionales contribuyeron a mejorar las operaciones internas. Ante todo, COMIBOL, que es el principal productor nacional de concentrados de estaño logró mejorar apreciablemente su

^{10/} ONUDI, Minerals Processing in Developing Countries, UNIDO/10D, 328, diciembre de 1979, p. 56.

^{11/} Ibidem, pp. 57-59.

^{12/} Como el Consejo Internacional del Estaño fija cuotas de producción, en definitiva, las desventajas competitivas de Bolivia hacen que siga obteniendo ingresos más bajos en comparación con los demás productores, lo que dificulta muchísimo más las inversiones.

Cuadro 6.6

BOLIVIA: DEFICIT CORRIENTE DE CAPACIDAD ELABORADORA, a/ 1970-1980
(Miles de toneladas métricas finas)

	Producción de concentrado de estaño			ENAF			Déficit corriente de capacidad elaboradora
	COMIBOL	Otros	Total	Cantidad adquirida	Porcentaje total de producción	Capacidad de fundición	
1970	19.2	10.9	30.1	...	...	...	100
1971	20.3	10.0	30.3	6.6	22	7.5	75
1972	21.5	10.9	32.4	7.1	22	7.5	77
1973	20.8	7.8	28.6	8.1	28	7.5	74
1974	20.1	9.1	29.2	7.7	26	7.5	74
1975	21.0	11.0	32.0	7.9	25	7.5	77
1976	20.6	9.7	30.3	10.0	33	11.5	62
1977	23.3	10.3	33.6	14.4	43	20.0	41
1978	21.4	9.5	30.9	15.5	50	20.0	35
1979	19.0	9.2	28.2	15.6	55	20.0	29
1980 ^{b/}	18.6	8.7	27.3	17.8	65	30.0	-

Fuente: COMIBOL, ENAF y Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, 1979.

a/ Diferencia entre la producción real de concentrados y la capacidad de fundición.

b/ Las cifras de la producción de concentrados de estaño fueron tomadas de Bolsa Review.

/producción anual

producción anual promedio de estaño y de otros minerales (cuadro 6.7). Segundo, los precios internacionales de varios de estos minerales reflejaron condiciones de mercado más favorables para los exportadores. El gráfico 6.2 muestra el enorme incremento de los precios que registraron las exportaciones de estaño boliviano en los años setenta. De esta manera, pese a que Bolivia siguió siendo un productor de estaño relativamente ineficiente, el aumento de la producción de concentrado, y el hecho de que gradual y rápidamente se cubriese el déficit corriente de capacidad de elaboración y de que los precios internacionales fuesen muy favorables deberían haber convertido el decenio de 1970 en "la edad de oro" de la producción de estaño de Bolivia. Si no lo fue, ello se debe en gran parte a las contradicciones internas del Estado que se hicieron manifiestas en el proyecto de orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo en el período 1974-1978.

Antes de entrar en el análisis de lo anterior, cabe señalar que la información estadística sobre las principales empresas públicas que operan en el sector minero metalúrgico es muy incompleta. Como las actividades están integradas verticalmente, a menudo no se puede definir bien la línea que separa las actividades de COMIBOL de aquellas de ENAF. La información disponible sobre los aspectos económicos y financieros de dichas empresas, en especial los impuestos pagados, las inversiones realizadas y la deuda pendiente no concuerda fácilmente. El lector debería tener presente esta circunstancia al examinar los datos que se ofrecen a continuación.

Las contradicciones internas del Estado que se manifiestan en el sector minero no difieren gran cosa de la situación del sector petrolero, en especial en lo que respecta al tratamiento dado a COMIBOL; sin embargo, la relación entre el grupo encargado de formular las políticas económicas del régimen en el poder y la fundición nacional, ENAF, no era con mucho tan conflictiva ni contradictoria. Sin embargo, le dio un nuevo giro al tema de la función sectorial del Estado que asumieron estas empresas públicas al establecer entre ellas una relación conflictiva

Cuadro 6.7

COMIBOL: PRODUCCION ANUAL FISICA PROMEDIO DE MINERALES, MINERALES
SELECCIONADOS, POR PERIODOS, 1952-1979
(Miles de toneladas métricas finas)

Período	Estaño	Zinc	Plata <u>a/</u>	Plomo	Volframio
1952-1964	19.9	11.3	142.5	8.0	0.8
1965-1973	19.2	12.4	117.1	9.0	0.7
1974-1978	21.3	34.5	155.8	12.7	0.8
1979	19.0	30.2	148.5	9.5	1.2

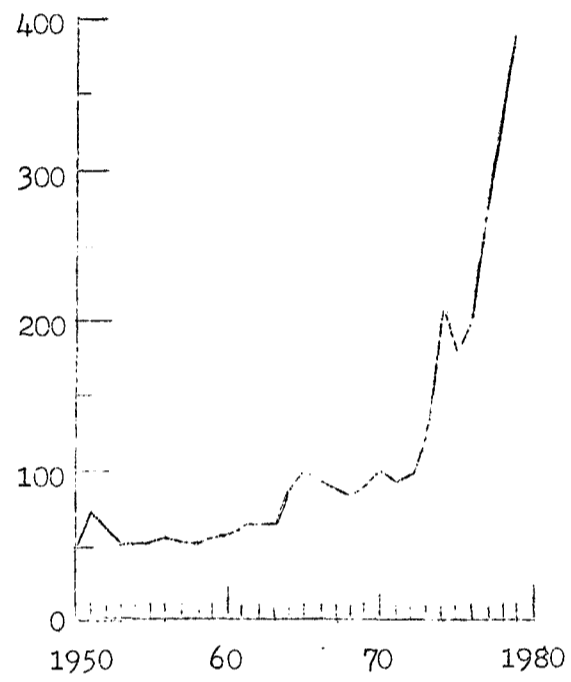
Fuente: COMIBOL.

a/ Kilogramos.

/Gráfico 6.2

Gráfico 6.2

BOLIVIA: INDICE DE LOS VALORES UNITARIOS DE
LAS EXPORTACIONES DE ESTAÑO



Fuente: FMI, IFS (1980)

/y contradictoria.

y contradictoria.^{13/} Por una parte, se sometió a COMIBOL a un drenaje financiero a través de impuestos destinados a canalizar la bonanza de las exportaciones a través de la empresa hacia la Tesorería Nacional. Por otra parte, se apoyó el programa de inversiones de la ENAF mediante impuestos diferidos, capitalización de las utilidades, impuestos al consumo destinados a fines especiales y contribuciones directas del gobierno. Esto sentó las bases de la relación contradictoria entre dichas empresas estatales: por ejemplo, el espectacular incremento de la tasa tributaria entre 1972 y 1974 provocó una enardecida reacción de COMIBOL, pero la ENAF no respaldó la pugna de COMIBOL con el gobierno central. En realidad, se convirtió en el agente de retención para el pago de los impuestos de COMIBOL.^{14/} Al mismo tiempo una especie de dumping de los cobros por concepto de fundición de las empresas transnacionales, en que se basaba el precio de fundición cobrado por la ENAF a COMIBOL, dio lugar a una protesta de intervención extranjera de parte de la primera, que no encontró eco en COMIBOL puesto que estaba gastando menos por concepto de fundición.^{15/} En síntesis la función sectorial independiente que desempeñan estas dos empresas públicas del sector minero metalúrgico pasó de la tensión a la contradicción y dificultó muchísimo la política de desarrollo en el sector.

^{13/} La tensión surgida entre COMIBOL y ENAF se remonta a la creación de esta última en 1966. A COMIBOL le molestó que se crease una empresa pública separada para lo que consideraba una actividad minera secundaria. En 1969, se autorizó a COMIBOL para que construyese una pequeña refinería de bismuto en Telamayú, lo que por su parte, disgustó a la ENAF la que reclamó que tenía atribuciones exclusivas para la elaboración de todos los minerales. A su vez, en virtud del Decreto Supremo 09478 se facultó a la ENAF para fijar los precios que pagaría por los concentrados y, de acuerdo con el Decreto Supremo 18950, para resolver qué productores habrían de entregarle mineral. Las contradicciones internas del Estado, que se tornaron pronunciadas en el período 1974-1978, deterioraron esta delicada relación entre las que pasaron a ser empresas públicas integradas verticalmente.

^{14/} El informe del Banco Mundial (p. 19) que se cita más adelante, sugiere que al cobrar los costos de fundición a COMIBOL, la ENAF no habría actuado correctamente. En efecto, al facturar los gastos a COMIBOL se habrían agregado gastos inexistentes por concepto de transporte, recargos por contaminación y mayores precios por el petróleo, a los que no estaba afectada la ENAF. Aparte de contribuir a la descapitalización de COMIBOL, estas prácticas hicieron aún más conflictiva la relación entre ambas empresas públicas.

^{15/} Esta relación se analiza en CEPAL, Vinculaciones de las empresas transnacionales con la industria del estaño en Bolivia, E/CEPAL/R.249, julio de 1981.

En lo que toca a la política tributaria aplicada al sector minero, el cuadro 6.8 demuestra inequívocamente que la industria boliviana del estaño se encuentra más gravada que la de otros productores importantes y que dentro del país el traslado relativo de la carga tributaria introducido en el período 1972-1974 recayó con más fuerza en COMIBOL que en los productores medianos o pequeños del sector privado. El cuadro 6.9 revela que, en función del costo unitario de producción de una libra de estaño para COMIBOL, los costos de extracción disminuyeron, los gastos por concepto de impuestos y regalías se duplicaron con creces y los costos de transporte, seguros y fundición se mantuvieron constantes como proporción del costo global de producción entre 1972 y 1978. Desde este punto de vista, la política tributaria demostró ser un mecanismo muy eficiente para canalizar el auge de las exportaciones de los años setenta a través de la empresa minera estatal.

Analizada a la luz del bienestar general del sector minero, dicha política tributaria, según se manifiesta en el drenaje financiero de COMIBOL, resultó bastante perjudicial. El estudio del Banco Mundial sobre el sector publicado en 1976 llega a la conclusión siguiente:^{16/}

"Individualmente considerados los impuestos, se han convertido en el más serio obstáculo a la expansión minera. El gobierno trató de satisfacer sus necesidades de ingresos dependiendo demasiado de la minería, que hasta hacía poco había sido el único sector exportador importante de la economía. Como consecuencia de ello, con el tiempo han aumentado mucho la carga tributaria del sector, y el número de impuestos que la gravan, dificultando innecesariamente la tributación minera."

En su informe a las autoridades bolivianas, Musgrave ^{17/} había observado que el principal efecto del impuesto a las exportaciones fue reducir las utilidades de las principales empresas públicas, entorpeciendo así sus programas de inversión. Así sucedió en gran medida con COMIBOL.

^{16/} Banco Mundial, "Present Position and Prospects of the Mining and Metallurgical Sector in Bolivia", Informe N° 1251a - B0, 19 de noviembre de 1976, p. 29.

^{17/} Informe Musgrave, Reforma Fiscal en Bolivia, 3 volúmenes, 12 de septiembre de 1977, p. 2-14/15.

Cuadro 6.8

BOLIVIA: COMPARACION DE LOS IMPUESTOS QUE GRAVAN A LA INDUSTRIA DEL
ESTAÑO EN EL PLANO INTERNACIONAL, APROXIMADAMENTE 1975
(Porcentaje de las entradas por concepto de ventas)

Precio del estaño (dólares por libra)	Bolivia	Malasia	Tailandia	Indonesia
3.08	27.4	12.9	21.8	10.0
4.00	31.7	12.9	22.6	10.0
5.00	35.0	13.3	24.1	10.0

Fuente: Instituto para el Desarrollo Internacional, Universidad de Harvard,
citado en Banco Mundial, "Present Position and Prospects of the Mining
and Metallurgical sector in Bolivia", op.cit.

Cuadro 6.8.a

BOLIVIA: PRINCIPALES PAGOS POR CONCEPTO DE IMPUESTOS EN EL SECTOR
MINERO, POR AGENTE, 1970-1974
(Millones de pesos de 1970)a/

Agente/impuesto	1970	1971	1972	1973	1974	Tasa de crecimien to anual compuesta
1. COMIBOL	100.8	59.0	121.1	228.7	289.5	
regalías	100.8	59.0	62.8	128.9	188.9	
impuesto a las exportaciones	-	-	58.3	99.8	100.6	
2. Mediana minería	118.2	42.4	22.2	100.6	118.4	
regalías	118.2	42.4	19.5	63.5	81.0	
impuesto a las exportaciones	-	-	2.6	37.1	37.9	
3. Pequeña minería	56.0	17.4	32.4	67.5	78.5	
regalías	56.0	17.4	14.8	27.6	46.1	
impuesto a las exportaciones	-	-	17.5	40.5	32.5	

Fuente: Instituto para el Desarrollo Internacional, Universidad de Harvard,
citado en Banco Mundial, "Present Position and Prospects of the Mining
and Metallurgical Sector in Bolivia", op.cit.

a/ Deflactado por el deflactor implícito del producto interno bruto.

Cuadro 6.9

COMIBOL: COSTOS UNITARIOS POR LIBRA DE ESTAÑO PRODUCIDA, 1970-1978
(Dólares estadounidenses y porcentajes)

	Costos de extracción	Impuestos a las exportaciones	Regalías	Transporte, seguro y fundición	Costo total	Precio de mercado a/	Margen	Impuesto y regalías como porcentaje del costo total
1970	1.06	0.16	-	.26	1.48	1.67	.79	11
1971	1.10	.14	-	.31	1.54	1.59	.05	9
1972	1.03	.18	.08	.35	1.64	1.71	.07	16
1973	1.05	.37	.23	.48	2.13	2.18	.05	28
1974	1.60	.24	.81	.59	3.24	3.71	.47	32
1975	1.59	.21	.55	.67	3.02	3.11	.09	25
1976	2.02	.28	.72	.78	3.80	3.46	-.34	26
1977	2.07		1.48	.95	4.50	4.89	.39	33
1978	2.42		1.69	1.09	5.20	5.81	.61	33

Fuente: Minerals Yearbook, COMIBOL, FMI - IFS, 1980.

a/ Precio promedio, Bolsa de Metales de Londres.

/El cuadro

El cuadro 6.10 contiene información sobre diversos aspectos de la situación económica y financiera de la empresa minera nacional. En especial, estas informaciones demuestran que, como proporción del ingreso bruto, las utilidades netas declinaron de 9% en el período 1971-1973 a 3 o 4% en los años siguientes, mientras que el pago de impuestos y regalías se elevó de 14% a 23-25% en el mismo período. Indudablemente esto debería haber producido una marcada contracción del programa de inversiones de COMIBOL; sin embargo, característico de las contradicciones internas del Estado, sucedió justamente lo contrario. A partir de la más que duplicación de la deuda pendiente de COMIBOL entre 1974-1976, el aumento del valor de las existencias de materiales, y más adelante de los activos fijos, revela un programa de inversiones cuantiosas (cuya importancia no debe sin embargo exagerarse). Indudablemente esta preocupación de COMIBOL por las inversiones, así como la ya citada de YPF, se relacionó con el deseo de convertir las entradas provenientes del financiamiento externo en activos físicos a fin de que no se canalizaran hacia la Tesorería Nacional. La misma preocupación explica en parte el énfasis de las inversiones de COMIBOL en los activos físicos y fijos y no en el aumento de la liquidez para fines de exploración, igual al caso de YPF en el sector de petróleo.

Dada la integración de las actividades del sector público en el sector minero metalúrgico, los resultados del programa de inversiones de COMIBOL se analizarán después de estudiar las características generales de la fundición nacional, o ENAF. Sin embargo, antes de entrar a estudiar el caso, se resaltarán las principales características de la situación de COMIBOL en materia de financiamiento externo y deuda global, debido a que esta última puede considerarse como el primer factor que contribuyó al colapso del financiamiento del programa de inversiones del sector público por los bancos transnacionales en Bolivia a fines del período 1974-1978.

El cuadro 6.11 presenta la deuda pendiente de COMIBOL a fines de 1979, por fuente de financiamiento. Esta información pone de manifiesto dos rasgos principales de la estructura de la deuda de COMIBOL. Del mismo modo que YPF y muchas de las demás empresas públicas dominantes, COMIBOL fue rápidamente privada del crédito concesionario de las fuentes bilaterales y multilaterales que había caracterizado su financiamiento externo en los años sesenta. En la transición del financiamiento externo en condiciones favorables al crédito comercial (de los bancos transnacionales), el costo de dicho financiamiento se elevó de

/Cuadro 6.10

Cuadro 6.10

COMIBOL: ASPECTOS FINANCIEROS DEL FUNCIONAMIENTO DE LA
EMPRESA, 1971-1979

(Millones de pesos de 1970)

Aspecto	Promedio anual 1971-1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
1. Ingreso bruto	1 591	1 693	1 406	1 576	1 847	1 773	1 697
Exportaciones (incluidas las ventas a través de ENAF)	1 555	1 624	1 387	1 551	1 832	1 751	1 644
Otros	37	70	19	25	15	23	53
2. Gastos totales	1 443	1 578	1 459	1 530	1 775	1 719	1 636
Costos exportación y fundición	444	425	427	446	482	454	392
Todos los impuestos y regalías	216	386	274	274	453	429	405
Sueldos y beneficios	372	303	289	304	300	284	296
Adquisiciones: minerales	153	155	128	137	160	146	137
materiales	125	104	130	150	151	125	115
Administración general	39	35	35	41	44	42	42
Servicios financieros	41	59	62	74	70	66	62
3. Utilidad neta <u>a/</u>	149	115	-52	46	72	55	61
4. Activos totales	1 637	1 603	1 809	2 015	2 000	1 817	1 797
Fijos	535	461	504	555	605	696	677
Existencias: minerales <u>b/</u>	508	467	443	589	606	560	502
materiales <u>c/</u>	310	337	474	491	481	317	280
Otros	284	337	389	380	308	244	338
5. Deuda total	405	372	519	820	737	686	594
A largo plazo	286	280	464	712	689	543	386
A corto plazo <u>d/</u>	118	92	55	108	49	143	208
6. Número de empleados (miles)	23.6	24.6	24.9	24.6	24.6	25.2	26.2
<u>Partidas informativas (%)</u>							
1. Utilidad neta/ingreso bruto	9	7	-4	3	4	3	4
2. Costos exportación y fundición/ingreso bruto	28	25	30	28	26	26	24
3. Impuestos y regalías/ ingreso bruto	14	23	20	17	25	23	24

/Cuadro 6.10 (conclusión)

Cuadro 6.10 (conclusión)

Aspecto	Promedio anual 1971-1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
4. Utilidad neta/impuesto y regalía	69	30	-19	17	16	13	15
5. Activos fijos/activos totales	33	29	28	28	30	38	38
6. Existencias/activos totales	50	50	51	54	54	48	44
7. Deuda a corto plazo/ total	29	25	11	13	7	21	35
8. Deuda total/activos fijos e inversiones	30	29	37	50	44	44	41

Fuente: COMIBOL, Memoria, diversos números; "Volumen y valor de las exportaciones anuales de concentrados de COMIBOL, gestión 1970-1979"; "Estado de la deuda externa e interna, 1975-1979"; "Número de trabajadores clasificados por niveles ocupacionales, años 1963-1980".

a/ Antes de la distribución.

b/ Incluye los minerales en liquidación.

c/ Incluye subsidios a los almacenes de la empresa.

d/ La serie correspondiente al período 1970-1974 no es estrictamente comparable con la serie de 1975-1979; sin embargo, efectivamente indica las tendencias observadas.

Cuadro 6.11

COMIBOL: CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, 1979^a
(Millones de dólares corrientes)

Fuente de financiamiento	Monto del crédito contratado	Año	Plazo de pago ^{b/} (año)	Tasa de interés/ (porcentaje)	Saldo pendiente ^{d/}	Uso
1. Financiamiento externo	231.8				151.1	
a) Bancos transnacionales	148.4				112.7	
1. Bank of America S.F.	8.0	1972	9	7.5	2.7	Indemnización mina Matilde
2. Comp. Luxemburgoise ^{e/}	24.0	1975	8	L + 1.75	12.0	Proyectos mineros (refinería bismuto)
3. Citibank-Nassau	16.0	1976	5	L + 2.0	9.1	Proyectos mineros (cuadro Centauro)
4. Bank of America ^{f/}	12.0	1976	5	L + 2.0	10.8 ^{g/}	Inversión
5. Citicorp ^{f/}	15.0	1977	4	L + 2.0	15.0 ^{g/}	Incremento de la producción
6. Manufacturers Hanover Trust ^{e/}	25.0	1977	7	L + 2.25	25.0 ^{g/}	Aumento de la producción (volatilización)
7. Marine Midland	12.5	1978	Corto plazo	...	3.0 ^{g/}	...
8. Libra Bank	9.0	1978	Corto plazo	...	9.0 ^{g/}	...
9. S.F.E. Banking Corp.	20.0	1979	Corto plazo	12.0	20.0 ^{g/}	Cancelación crédito de enlace del ECB
10. Mercator Panamá	2.9	1979	Corto plazo	...	2.9 ^{g/}	...
11. Swiss Bank Corp.	4.0	1979	Corto plazo	...	4.0	...
b) Otras fuentes	60.9				21.3	
1. US - PL 480	5.0	1963	20	0.8 - 2.5	1.5	Suministros agrícolas
2. US - AID	11.9	1965	...	...	2.5	Consolidación de créditos
3. US - AID	1.1	1968	...	...	0.2	Tercera etapa operación triangular
4. US - PL 89-808	1.8	1969	20	2.0 - 2.3	1.0	Suministros agrícolas
5. Crédito soviético	29.4	1972	10.5	3.0	11.0	Maquinaria y equipo (incluyendo La Palca)
6. Medico (Hungría)	1.3	1973	8.5	6.0	0.1	Suministros médicos
7. Indust. Dev. Corp. Sudáfrica	7.9	1974	10	6.0	3.2	Exportaciones de minerales
8. Crédito británico	0.9	1975	25	-	0.7	Proyectos de preconstrucción
9. Corp. Andina de Fomento	0.4	1976	6	5.0	0.3	Estudio de factibilidad-ccbre
10. Puntalo	1.2	1976	6	8.0	0.8	Casas prefabricadas
2. Financiamiento interno	22.5				16.1	
a) Banco Central de Bolivia						
1. BCB	7.5	1975	...	...	1.1 ^{g/}	Bonos de tesorería
2. BCB	15.0	1979	Corto plazo	...	15.0 ^{g/}	Crédito de enlace

Fuentes: COMIBOL, Departamento de Estadísticas.

^{a/} Véase la nota ^{a/} del cuadro 6.5.^{b/} Incluye plazo de gracia.^{c/} L + significa LIBOR más.^{d/} Capital por amortizar, no incluye el pago de intereses o comisiones.^{e/} Préstamos de consorcio.^{f/} Corresponde a parte de préstamos contratados por el Gobierno Central que fue entregada a COMIBOL.^{g/} Atrasado en 1980.

/manera espectacular.

manera espectacular. Las tasas de interés aumentaron de un promedio de 2% (fijo) a un margen de aproximadamente 2% sobre la LIBOR (que, por su parte, en 1979 fluctuó entre 10 y 14%). En el período 1976-1977 los plazos de pago se redujeron de 20 a entre 4 y 7 años, y luego se convirtieron exclusivamente en créditos a corto plazo. Como es natural, a raíz de este enorme aumento del costo del financiamiento externo mejoró notablemente el acceso al crédito externo, gran parte del cual se otorgó en la forma de préstamos de libre disposición contratados directamente por COMIBOL, o a través de desembolsos de aquellos contratados por el gobierno central.

Otra característica importante de la estructura de la deuda de COMIBOL es que precisamente después de la bonanza de las entradas financieras netas de COMIBOL en 1975-1977, el acceso al crédito externo se vio de pronto limitado exclusivamente a recursos de corto plazo. El cuadro 6.12 ofrece mayores detalles sobre estos préstamos de corto plazo de fuentes externas en el período 1975-1979. Dicho cuadro señala claramente que ya en 1976, uno de los principales bancos transnacionales que habían proporcionado financiamiento externo a Bolivia (Citicorp) estaba cambiando rápidamente su política crediticia frente a COMIBOL y otorgándole financiamiento a corto plazo.^{18/} En realidad, ésta fue la primera vez que un banco transnacional expresó su falta de confianza en las perspectivas del programa de inversiones públicas del Plan Quinquenal 1976-1980. Esta actitud del Citicorp y la acción a que dio lugar bien puede considerarse como el comienzo del fin de la experiencia boliviana con el financiamiento externo comercial en los años setenta. La siguiente cita analiza dicha experiencia: "Fue el Citibank quien hizo caer el castillo de naipes", dice un banquero rival estadounidense. En realidad, todos esos préstamos otorgados a COMIBOL a 90 y 180 días, que a menudo se hicieron aparecer como financiamiento previo a exportaciones, estaban financiando la compra de maquinaria requerida con urgencia para la cual el Citibank debería haber otorgado financiamiento a cuatro o cinco años. En vez de eso, COMIBOL simplemente enviaba mensajes por telex y renegociaba el crédito.

^{18/} El crédito de mediano plazo otorgado en 1977 por Citicorp y que figura en el cuadro 6.11 fue un préstamo de libre disposición al Gobierno Central, el que entregó parte de él a COMIBOL. Como se señala en el capítulo 4, después del refinanciamiento de 1978 y a diferencia de otros prestadores importantes, Citicorp redujo rápidamente su exposición al riesgo en Bolivia.

Cuadro 6.12

COMIBOL: PRESTAMOS A CORTO PLAZO DE FUENTES EXTERNAS, 1975-1979
(Millones de dólares estadounidenses)

Fuente	1975		1976		1977		1978		1979	
	Desem bolsado	Pagado	Desem bolsado	Pagado	Desem bolsado	Pagado	Desem bolsado	Pagado	Desem bolsado	Pagado
1. First National City Bank	8.0			8.0						
2. Sudamerikanische Bank	4.0	3.7	2.0	0.3	1.0	1.0		1.0		
3. Citibank - Nassau			11.0	11.0						
4. Citibank - Nassau			6.9		6.9					
5. Citibank - Nassau					12.0	4.0		8.0		
6. Bank of America S.F.					5.0	5.0				
7. Manuf. Hanover Trust					1.8	1.8				
8. Marine Midland							12.0	2.0	0.5	7.5
9. First National-Dallas							14.0			14.0
10. Libra Bank							7.0		2.0	
11. S.F.E. Banking Corp.									20.0	
12. Mercator Panamá									2.9	
13. Swiss Bank									4.0	
<u>Totales</u>	<u>12.0</u>	<u>3.7</u>	<u>19.9</u>	<u>11.3</u>	<u>18.8</u>	<u>26.7</u>	<u>33.0</u>	<u>11.0</u>	<u>29.4</u>	<u>21.5</u>
<u>Saldo pendiente</u>	<u>8.3</u>		<u>16.9</u>		<u>9.0</u>		<u>31.0</u>		<u>38.9</u>	

Fuente: COMIBOL, "Préstamos a corto plazo desde el año 1975 al 1980", La Paz, 19 de febrero de 1981.

/El hábil

El hábil traspaso de la responsabilidad por parte del Citibank, sobre más de 120 millones de dólares, tuvo dos consecuencias. Primero, puso de relieve que las obligaciones externas de Bolivia eran de corto plazo y segundo, a fines del año pasado había colocado al sector público del país en una situación insostenible. De los 172 millones de dólares que los bancos se habían visto obligados a renegociar, 70% estaban en pagarés a 90 y 180 días al Banco Central, COMIBOL y Banco del Estado. Aunque posiblemente este financiamiento de corto plazo haya sido prudente desde el punto de vista del Citibank, dada la inestabilidad política de Bolivia "no revela gran perspicacia en materia de política crediticia" critica otro banquero estadounidense.^{19/}

De los 123.8 millones de dólares de pagos por concepto de financiamiento externo de corto plazo postergados en 1980, COMIBOL representó 30.7 millones (el Banco Central postergó 77.0 millones, el Banco del Estado renovó más de 14.3 millones, mientras que 1.8 millones correspondieron a YPFB).^{20/} De acuerdo con un análisis del sector minero metalúrgico realizado por el gobierno en 1980, COMIBOL tenía un déficit financiero global del orden de 200 millones de dólares.

Como es natural, el drenaje financiero de que fue objeto, la falta de rentabilidad de las inversiones (que se analizará más adelante) y el peso adicional del traslado al financiamiento externo a corto plazo por Citicorp y otros bancos transnacionales demostraron ser más de lo que COMIBOL podía soportar. Puede considerarse que esta empresa fue la primera víctima de las contradicciones internas del Estado que inhabilitaron a la mayoría de las principales empresas públicas y desencadenaron los problemas de liquidez internacional e insolvencia que siguieron.

En comparación con el drenaje financiero acelerado a que fue sometida COMIBOL, el tratamiento favorable de que fue objeto la fundición nacional ENAF debería haberla convertido en la más próspera de las empresas públicas. En el decenio de 1970 y a medida que se pusieron en marcha sus principales proyectos de inversión, aumentaron rápidamente tanto el volumen como el valor de la producción de esta

^{19/} Véase Asheshov, p. 63.

^{20/} Banco Central, "Diagnóstico de la economía boliviana y proyecciones", anexo 4.

última. La fundición de estaño (7.5 mil toneladas métricas anuales), completada en 1971, se amplió a 11.5 toneladas métricas anuales en 1976 y a 20 toneladas métricas anuales en 1977. Además, en 1976 comenzó a producir una nueva fundición de antimonio. En 1980 se terminó otra fundición de estaño para minerales de baja ley con capacidad para 10 mil toneladas métricas anuales y en 1981 debía terminarse el proyecto Karachipampa para la producción de plata y plomo. En síntesis, en el lapso de poco más de un decenio la fundición nacional surgió prácticamente de la nada hasta convertirse en una de las principales empresas públicas.

El cuadro 6.14 revela que pese al espectacular incremento de valor que registraron las ventas y activos de la ENAF en los años setenta, la rentabilidad sólo aumentó en forma marginal y la relación entre la deuda y los activos de la empresa se deterioró de manera manifiesta (en especial si se considera que la cifra correspondiente a la deuda total está seriamente subestimada). En especial, en el año 1976 se habría registrado una pérdida apreciable de no haber sido por los ingresos extraordinarios provenientes del gobierno central. No hay duda que la ENAF 21/ tropezó con problemas en la puesta en marcha de sus principales inversiones que comenzaron a funcionar en el período 1976-1977; sin embargo, a partir de entonces la situación tendió a mejorar de manera manifiesta. En 1979 la ENAF estuvo en condiciones de pagar más de 30 millones de dólares por concepto de impuestos atrasados debidos al gobierno central.22/ Cabe mencionar sin embargo que, según se estima, en 1980 el déficit financiero global de la empresa superó los 80 millones de dólares. Este vuelco completo de la situación financiera de la ENAF se debió a numerosos factores, la mayoría de los cuales se manifiestan de una u otra manera en las características de la deuda pendiente en 1979.

21/ Al parecer, las Memorias de la ENAF sólo mencionan esporádicamente algunas inversiones importantes. La deuda pendiente que figura en el informe anual correspondiente a 1978 sólo representaba 26% de ella de acuerdo con informaciones de la ENAF sobre la deuda externa para el año siguiente. No hay duda que la mayor parte de la diferencia obedece a alguna clase de práctica contable no manifestada.

22/ ENAF, Memoria, 1977-1978, pp. 17-18.

Cuadro 6.13

ENAF: PRODUCCION TOTAL, 1971-1980
(Toneladas métricas finas y dólares
estadounidenses)

	Volumen		Valor	
	Estaño (ton. met.)	Anti- monio (ton. met.)	Estaño (millones de dólares estadounidenses)	Antimonio
1971	6 869	-	23.8	-
1972	6 226	-	23.1	-
1973	6 953	-	32.2	-
1974	7 091	-	57.5	-
1975	7 430	-	49.7	-
1976	9 185	1 964	68.4	5.2
1977	12 785	3 431	131.5	3.3
1978	16 184	2 730	194.9	5.2
1979 <u>a/</u>	15 313	3 370	228.0	7.8
1980 <u>a/</u>	15 300	4 600	240.0	13.1

Fuente: ENAF, Memoria, diversos números.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 6.14

ENAF: ASPECTOS FINANCIEROS DEL FUNCIONAMIENTO DE LA EMPRESA,
1971-1978

(Millones de pesos de 1970)

	Promedio anual 1971-1973	1974	1975	1976	1977	1978
1. Ventas totales	297.4	418.3	332.8	446.5	750.7	978.5
Exportaciones	297.1	417.4	330.5	444.9	739.6	960.0
Ventas internas	0.3	0.8	2.3	1.6	11.0	18.5
2. Gastos totales	301.8	416.6	330.1	437.3	731.6	951.9
Adquisiciones: concentrados	312.5	370.0	312.1	494.0	684.7	734.2
Costos financieros	2.5	1.7	2.7	9.2	19.1	26.7
Otros <u>a/</u>	(13.2)	44.9	15.4	(65.8)	27.7	191.1
3. Utilidades <u>b/</u>	(4.4)	0.2	2.3	9.4	14.6	23.7
4. Activos totales	360.7	445.8	472.4	617.4	1 186.0	1 141.8
Fijos	174.1	230.0	275.8	342.6	586.1	569.4
Existencias	99.8	135.0	117.1	178.4	310.6	248.1
Otros <u>c/</u>	86.7	80.7	79.5	96.3	289.3	324.3
5. Deuda total <u>d/</u> (neta)	118.0	149.4	199.8	272.3	463.4	427.9
A corto plazo	-	-	14.4	16.1	52.0	...
A largo plazo	118.0	149.4	185.4	256.3	411.3	...
6. Número de empleados <u>e/</u>	400.0	...	...	106.4	147.7	162.5
<u>Partidas informativas (%)</u>						
1. Utilidades/ventas totales	-1	...	1	2	2	2
2. Concentrados/ventas totales	105	88	94	111	91	75
3. Costos financieros/gastos totales	1	...	1	2	3	3
4. Activos fijos/activo total	48	52	58	55	49	50
5. Existencias/activo total	28	30	25	29	26	22
6. Deuda a corto plazo/deuda total	-	-	7	6	11	...
7. Deuda total/activos fijos y existencias	43	41	51	52	52	52

Fuente: ENAF, Memoria, diversos números.

a/ Comprende las contribuciones extraordinarias del Gobierno Central (por ejemplo, impuestos y regalías diferidos, DS 08916 y DS 09360).

b/ Antes de la provisión de costos para el inicio de las operaciones (20%).

c/ Principalmente pagos netos debidos.

d/ Al parecer excluye la fundición de mineral de baja ley de Vinto.

e/ Fundiciones únicamente.

/La información

La información ofrecida en los cuadros 6.15 y 6.16 refleja algunos aspectos esenciales de los problemas que confrontó la ENAF. Ante todo, la fundición nacional se excedió demasiado en sus esfuerzos por cubrir el déficit corriente de capacidad de elaboración y por avanzar en el importante proyecto de inversión en conjunto con COMIBOL, esto es, la refinería de plata y plomo de Karachipampa. En el mejor de los casos la empresa habría actuado con demasiado celo. Por su parte, esto hizo que el desarrollo del aspecto técnico-productivo de la empresa no guardase armonía con su capacidad financiero-administrativa.^{23/} Los proyectos seleccionados a menudo reflejaron las prerrogativas de los abastecedores y no las prioridades nacionales. Segundo, esto también se reflejó en el financiamiento externo obtenido. Si bien, en comparación con la situación de otras empresas públicas, dicho financiamiento fue más equilibrado porque se compartió entre los bancos transnacionales, los abastecedores y la ayuda de organismos oficiales bilaterales (por lo tanto, de menor costo promedio), en los últimos años del decenio de 1970 la mayor parte de dicho financiamiento contenía una prima importante puesto que se contrató en monedas europeas que se estaban fortaleciendo mucho frente al dólar estadounidense. Tercero, al parecer el programa de inversiones en gran escala en el sector metalúrgico se persiguió a toda costa, pese a que los encargados de formular las políticas en el país habían advertido que probablemente los proyectos adicionales nunca generarían grandes utilidades económicas con relación a los recursos invertidos.^{24/} Al respecto, parecería que se destinó una proporción demasiado grande del financiamiento externo a proyectos que a menudo no ofrecían gran rentabilidad sobre la inversión. En síntesis, un programa de inversiones demasiado ambicioso forzó la capacidad administrativa instalada de la ENAF al punto en que surgieron inconvenientes para la contratación del financiamiento externo necesario.

La creciente iliquidez financiera de la ENAF se complicó bastante por la acción al parecer concertada de varias de las empresas transnacionales que tradicionalmente habían refinado el estaño boliviano (en especial Gulf Chemical y Capper Pass). Al comprobar los avances del programa de inversiones destinado a cubrir el déficit corriente de capacidad de elaboración mediante la construcción

^{23/} Véase ENAF, "Política nacional metalúrgica Plan Quinquenal", agosto de 1979.

^{24/} Banco Mundial, *op. cit.*, anexo II.

Cuadro 6.15

ENAF: CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, 1979 a/

(Millones de dólares corrientes)

Fuente	Moneda en que se contrató	Monto del crédito	Año	Plazo de pago (años)	Tasa de interés (%)	Saldo pendiente	Uso
1. Financiamiento externo		124.9				87.9	
a) Bancos transnacionales		41.4				31.6	
1. Deutsch Sudamerikanische	Marcos	6.1	1973	7.0	LIBOR + 1.0	1.2	Vinto: Fundición de estaño (mineral de alta ley)
2. Comp. Luxembourgeoise b/		8.0	1976	7.0	LIBOR + 2.4	7.0	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
3. Comp. Luxembourgeoise b/	Marcos	11.6	1976	7.0	LIBOR + 2.4	10.2	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
4. CITIBANK c/		5.5	1977	4.0	LIBOR + 2.0	3.0	Capital de explotación
5. Bank of America		4.0	1978	8.0	LIBOR + 1.4	4.0	Pago a Klockner/Bergsoe (reajuste de precios)
6. Comp. Luxembourgeoise		6.2	1979	5.0	LIBOR + 1.4	6.2	No especificado
b) Abastecedores		39.6				12.9	
1. Skoda exportaciones	Francos suizos	12.4	1971	11.5	7.0	5.3	Vinto: Fundición de antimonio
2. Paul Bergsoe	Coronas danesas	1.8	1972	25.0	-	1.5	Años de estaño
3. Rodle Liesenfeld	Marcos	3.1	1976	4.0	9.5	0.1	Equipo de transporte
4. Paul Bergsoe	Marcos	6.3	1976	5.0	7.0	6.0	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
5. Klockner	Marcos	16.0	1977	12.0	LIBOR + 3.5	d/	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
c) Otros		43.9				42.4	
1. Kreditanstalt F.W.	Marcos	22.1	1974	30.0	2.0	22.1	Vinto: Fundición de estaño
2. Corporación Andina de Fomento		2.2	1974	12.0	8.0	1.7	Vinto: Fundición de estaño
3. Corporación Andina de Fomento		4.5	1977	12.0	8.0	4.5	Vinto: Fundición de estaño
4. Kreditanstalt F.W.	Marcos	15.1	1979	9.5	7.8	15.1	Vinto: Fundición de estaño (mineral de baja ley)
2. Financiamiento interno		55.4				> 50.0	
a) Banco Central (ECB)		1.8	1975	...	...	...	Importaciones, deuda a Skoda
1. DS 12378		3.6	1975	...	...	...	Vinto: Fundición de antimonio
2. DS 12859		50.0	1979	...	...	50.0	Crédito rotatorio
3. DR 16018		...				...
b) Otros		...				...

Fuentes: ENAF, Memoria, varios números y ECB, Memoria, 1979.

a/ Véase la nota del cuadro 6.5.

b/ Reemplazado por 1.c) 4.

c/ Préstamos de consorcio.

d/ Préstamos contratados por el gobierno central; el monto que aparece en el cuadro corresponde a la proporción de ellos entregada a la ENAF.

Cuadro 6.16

SOCIEDAD ENAF/COHIBOL: CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, 1979^a

(Millones de dólares corrientes)

Fuente	Moneda en que se contrató el crédito	Monto del crédito	Año	Plazo de pago (año)	Tasa de interés (porcentaje)	Saldo pendiente	Saldo no desembolsado	Uso
1. Financiamiento externo		171.7				32.1	139.5	
a) Bancos transnacionales		86.2				20.0	66.2	
1. Soc. Generale de Banque	Francos belgas	58.7	1979	12	8.0	3.5	55.2	Maquinaria y equipo belgas
2. Deutsch Sudamerikanische	Marcos	14.5	1979	7	Libor + 1.5	8.7	5.8	Karachipampa
3. Deutsch Sudamerikanische	Marcos	13.0	1979	7	Libor + 1.5	7.8	5.2	Karachipampa
b) Otros		85.5				12.1	73.2	
1. Klockner	Marcos	34.4	1979	12	Libor + 3.5	b/	34.4	Karachipampa
2. Kreditanstalt F.H.	Marcos	23.2	1979	30	2.0	0.7	16.3	Maquinaria y equipo alemanes
3. Kreditanstalt F.H.	Marcos	22.5	1979	14	7.5	-	22.5	Maquinaria y equipo alemanes
4. Gobierno de Bélgica	Francos belgas	2.7	1979	30	-	2.7	-	Maquinaria y equipo belgas
5. Gobierno de Bélgica	Francos belgas	2.7	1979	30	-	2.7	-	Maquinaria y equipo belgas
2. Financiamiento interno		0.0				0.0	0.0	
a) Banco Central (ECB)		0.0				0.0	0.0	

Fuentes: ENAF/COHIBOL, Complejo metalúrgico Karachipampa, Fundición plomo-plata-Potosí, marzo 1979; ECB, Memoria, 1979.

a/ Véase la nota a/ del cuadro 6.5.

b/ Reemplazado por 1.b) 2 y 1.b) 3.

de una fundición de estaño para mineral de baja ley, dichas empresas pronto se percataron de que al completarse el programa mencionado se encontrarían con apreciable capacidad ociosa. En 1979-1980 reaccionaron tratando de dificultar el programa de inversiones de la ENAF bajando los precios que cobraban a COMIBOL por fundir el metal. Como el precio de fundición para la ENAF se fija de acuerdo con el precio que ofrecen estas empresas a COMIBOL, los efectos se dejaron sentir directamente en los ingresos de la primera.^{25/} De esta manera, el dumping aplicado por las empresas transnacionales al costo de fundición influyó directamente en las entradas de la ENAF lo que, por su parte, afectó el programa de inversiones de ésta y la obligó a obtener financiamiento externo adicional.

De esta manera, a diferencia de las contradicciones internas del Estado que debilitaron a COMIBOL, los principales problemas que afectaron a la ENAF obedecieron a otros factores, tales como las deficiencias administrativas que surgieron a raíz de un programa de inversiones demasiado ambicioso y el dumping aplicado por las empresas transnacionales a los cobros por concepto de fundición. Sin embargo, junto con la inestabilidad de su situación financiera hacia fines de los años setenta, COMIBOL y ENAF comparten una característica que vale la pena subrayar: sus programas de inversión tropezaron con varios problemas y, generalmente los resultados fueron deficientes. En realidad, este fue el problema central del sector minerometalúrgico en general, originado por las contradicciones internas entre las dos principales empresas públicas que operaban en el sector.

Comentando la situación imperante antes del Plan Quinquenal, el informe del Banco Mundial antes citado expresa que ^{26/} "las inversiones en el sector minero y metalúrgico estatal a menudo se hicieron al azar, dependieron del financiamiento externo disponible y guardaron escasa relación con los planes de desarrollo del gobierno. Como consecuencia de ello, las decisiones de inversión a menudo no se tradujeron en el desarrollo óptimo del sector". Al parecer, esta situación persistió, si no empeoró, en el período posterior. Pese a que, como lo indica el cuadro 6.17, las grandes inversiones en el sector metalúrgico influyeron de manera significativa en la estructura del sector industrial -según las estadísticas

^{25/} CEPAL/CTC, op. cit., p. 57.

^{26/} Op. cit., p. 28.

Cuadro 6.17

BOLIVIA: PRINCIPALES METAS DE PRODUCCION DEL PLAN QUINQUENAL PARA EL SECTOR MINERO/
METALURGICO Y RESULTADOS REALES

(Miles de toneladas métricas finas y porcentajes)

Minería	Producción 1974	Meta 1980	Producción 1980	Porcentaje diferencia
Estaño	29.0	36.0	26.6a/	-26
Antimonio	13.1	13.2	16.6a/	26
Zinc	49.0	107.0	53.9a/	-50
Plata	0.204	0.450	0.181a/	-60
Cobre	7.9	15.0	1.7a/	-89
Volframio	2.6	3.8	2.6a/	-32
Bismuto	0.714	0.800	0.046a/	-94
Fundición				
Estaño	7.0	29.1	15.3b/	-47
Antimonio	-	7.5	4.6b/	-39
Bismuto	-	0.700	0.046a/	-93

Fuente: Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social, 1976-1980, La Paz, 1976; Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, diversos números.

a/ 1979.

b/ Cifras preliminares.

/del INE

del INE entre 1975 y 1979 la participación del grupo industrial ISIC 3720 (metales no ferrosos) en el valor total de la producción del sector manufacturero no artesanal se elevó de 14.2 a 25.2%- los resultados en función de las metas de producción del Plan Quinquenal fueron muy inferiores a lo previsto. Salvo el caso del antimonio, que es producido por empresas privadas, se erró por un amplio margen respecto de todas las metas principales en materia de minería, en especial en el caso de los minerales producidos principalmente por COMIBOL (por ejemplo, bismuto, cobre, plata, zinc, por no mencionar el estaño). Asimismo, no obstante las grandes inversiones para suplir el déficit corriente de capacidad elaboradora de estaño y para construir una fundición de antimonio, la ENAF se quedó corta aproximadamente en 40% respecto de sus metas de producción. La producción de la refinería de bismuto de COMIBOL ni siquiera se acercó a lo previsto. Este espectacular fracaso del esfuerzo de inversión en el sector minero metalúrgico en el decenio de 1970 obedeció a que prácticamente todas las principales inversiones tropezaron con serios problemas en relación con la selección y ejecución de los proyectos y con la administración de la deuda.

El cuadro 6.18 señala las principales inversiones realizadas por COMIBOL en el período 1975-1979. Ante todo, en lo que toca a selección de los proyectos, es un hecho que COMIBOL invirtió demasiado capital en la elaboración de minerales (volatilización, flotación y preconcentración) y demasiado poco en exploraciones, como consecuencia de lo cual la producción bajó a medida que se fueron agotando las reservas. Como se dijo, esto se debió en parte a la preocupación de COMIBOL por convertir los ingresos en activos físicos para contrarrestar el persistente drenaje financiero de que era objeto. Pese a dicha justificación respecto de las contradicciones internas del Estado, los resultados revelaron sin embargo que se había tropezado con un serio problema en la selección de los proyectos.

En segundo lugar, la ejecución de los proyectos dejó mucho que desear. Por ejemplo, en el principal proyecto minero -el cuadro Centauro de Coro Coro- se tropezó con una corriente subterránea que inundó las obras e hizo perder los 10 millones de dólares ya invertidos. Asimismo, la planta de volatilización de La Palca quedó semidestruida a raíz de un deslizamiento de barro, lo que aumentó apreciablemente su costo global y demoró su realización. Naturalmente, estas desgracias siempre tienen un elemento de simple mala suerte; con todo, si los estudios de factibilidad hubiesen prestado más atención a las pruebas geológicas y sísmológicas en ambos casos, se podrían haber evitado o disminuido las pérdidas. En este sentido, la ejecución de los proyectos fue deficiente, en especial en el caso de los proyectos más grandes.

/Cuadro 6.18

Cuadro 6.18

COMIBOL: PRINCIPALES INVERSIONES DE CAPITAL, 1975-1979
(Millones de dólares estadounidenses corrientes)

Categoría/empresa	Fines	Gastos
1. Proyectos mineros		<u>Subtotal</u> 29.5
Coro Coro	Cuadro Centauro	10.0
Colquiri	Cuadro Victoria	1.0
Unificada	Cuadro Bolívar	3.5
Huanuni	Cuadro Antenor	6.2
Catavi	Relaves de Kenko	6.0
Catavi	Cuadro Nuevo Beza	1.1
Quechisla	Cuadro San Juan	1.7
Otros	Diversos	0.7
2. Proyectos metalúrgicos		<u>Subtotal</u> 52.2
Unificada	Planta de preconcentración-Bailaviri	2.3
Caracoles	Planta de preconcentración-sección Argentina	1.2
Quechisla	Planta de flotación-Ing. Vetillas	2.3
Colquiri	Planta de flotación-Ing. Hornuni	1.1
Bolívar	Planta experimental de flotación	1.1
La Palca-Potosí	Planta de volatilización	38.8a/
Machacamarca	Planta de volatilización	2.3a/
Otros	Diversos	3.1
3. Otros	Prospección geológica, muestreo, etc.	2.1
		<u>Total</u> 83.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por COMIBOL.

a/ Proyectos sin terminar en 1980.

/Tercero, los

Tercero, los efectos de los errores en la selección de proyectos y las fallas en la ejecución de éstos pronto se manifestaron en los problemas de administración de la deuda confrontados por COMIBOL. Aparte de las limitaciones impuestas por el drenaje financiero a que estuvo sujeta esta empresa pública, la merma de las utilidades de las principales inversiones y el atraso con que se obtuvieron, desajustaron por completo los ingresos que se esperó obtener de dichos proyectos y dio lugar al incumplimiento de obligaciones que debieron cubrirse por el Banco Central.

Dentro del marco de las contradicciones internas del Estado, esta experiencia bastante desconsoladora en materia de inversión, tuvo por consecuencia que los acreedores externos de COMIBOL, en especial el Citibank, optasen por otorgar financiamiento a corto plazo, colocando a la empresa en un círculo vicioso de deudas a corto plazo que resultó aún más perjudicial para su programa de inversiones. De esta manera, indirecta y acumulativamente, la iliquidez de las cuentas de COMIBOL se fue haciendo gradualmente más pronunciada. Como se dijo, en 1980 su déficit financiero superaba los 200 millones de dólares.

Pese a que la ENAF no fue objeto de un drenaje financiero a manos del gobierno central, tropezó en mayor escala con problemas análogos de selección y ejecución de los proyectos y administración de la deuda. En lo que toca a la selección de los proyectos, a comienzos del decenio de 1970 se plantearon muchas dudas sobre la conveniencia de la fundición de antimonio (concebida como una inversión de baja prioridad y baja rentabilidad). No obstante que dichas dudas resultaron ser bien fundadas, el valor global del proyecto (17.5 millones de dólares estadounidenses) es relativamente bajo en relación con los proyectos que se llevaron a cabo. Es probable que la decisión de persistir en el enorme proyecto de fundición de plata y plomo de Karachipampa en 1979, cuando todo sugería que se avecinaban tiempos difíciles, haya sido aún más discutible. Esta decisión de inversión, que se tradujo en un gasto que últimamente se ha estimado en 154 millones de dólares, gran parte del cual se financió con recursos externos, fue un factor decisivo de la iliquidez que afectó a la empresa en 1980. En realidad, el programa de inversiones de la ENAF fue demasiado ambicioso y ello dio lugar a la tensión administrativo-técnica ya mencionada.

/En lo

En lo que respecta a la ejecución de los proyectos, casi todos los proyectos importantes de la ENAF adolecieron de fallas, tanto técnicas como administrativas.

En la fundición de estaño de mineral de alta ley la recuperación fue baja, lo que influyó en las utilidades obtenidas. Asimismo, la infraestructura para las ampliaciones futuras se construyó al mismo tiempo que la planta original, imponiendo una importante carga financiera a sus actividades. La fundición de antimonio tropezó con graves problemas técnicos que la mantuvieron funcionando durante dos años a menos de 40% de su capacidad. Además, bajaron los precios internacionales con lo cual el suministro de concentrados se hizo irregular y llevó a disminuir el nivel de producción en 1978. La fundición de estaño de mineral de baja ley completada en 1980 debió hacer frente a una escasez de los insumos proporcionados por COMIBOL debido al atraso sufrido por la planta de volatilización de La Palca. En este caso, no hay duda que las deficiencias de una de las empresas públicas en una operación integrada verticalmente perjudicaron el funcionamiento de otras situadas en otro nivel de la escala de producción. La refinera de planta y plomo de Karachipampa tropezó con numerosos obstáculos. El cuadro 6.19 contiene una aproximación de los costos adicionales y de los atrasos producidos en estas inversiones importantes.

En lo que respecta a la administración de la deuda, los problemas relacionados con la ejecución de los proyectos, así como aquellos asociados con el dumping que impusieron las empresas transnacionales a los costos de fundición cobrados a los productores de minerales bolivianos también provocaron graves desequilibrios. Además, precisamente durante este difícil período, el fortalecimiento relativo de las principales monedas europeas frente al dólar estadounidense constituyó una carga adicional para los pagos de la deuda que debió hacer la ENAF. Como se dijo, en 1980 la ENAF acusó un déficit financiero del orden de 80 millones de dólares y ese año el Banco Central sólo pudo proporcionar 50 millones de dólares en recursos adicionales.

En síntesis, durante el período de orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo el sector minerometalúrgico se vio afectado por una serie de factores diversos, complejos y conflictivos. Las dos empresas públicas dominantes del sector fueron objeto de un tratamiento claramente diferente de parte del gobierno central; sin embargo, las contradicciones internas del Estado

/Cuadro 6.19

Cuadro 6.19

ENAF: APROXIMACION DE LOS COSTOS ADICIONALES Y DE LOS ATRASOS EN QUE INCURRIERON LOS PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSION

Proyecto	Costo		Diferencia (%)	Ejecución		Atraso (meses)
	Estimación original	Costo real		Fecha original de terminación	Fecha real de terminación	
Fundición de estaño I <u>a/</u> pequeña ampliación	...	8.3	...	julio 1975	diciembre 1975	6
Fundición de estaño I <u>a/</u> ampliación grande	...	31.0	...	julio 1976	enero 1977	7
Fundición de antimonio	...	17.5	...	enero 1976	agosto 1976	6
Fundición de estaño II <u>b/</u>	48.4	83.0	+71	julio 1978	enero 1980	18
Fundición de plata y plomo	50.0	154.0	+208	enero 1981	agosto 1982 <u>c/</u>	19

Fuente: CEPAL, sobre la base de las publicaciones de la ENAF.

a/ Mineral de alta ley.

b/ Mineral de baja ley.

c/ Fecha estimada.

/(incluidas aquellas

(incluidas aquellas relativas a la función sectorial desempeñada por cada una de dichas empresas) fueron fundamentales para las dificultades financieras que llegaron a caracterizarlas.

- b) El papel excesivamente mediador que desempeñaron algunos sectores del mecanismo estatal: el ejemplo del Banco Agrícola (BAB) y sus 'préstamos' a los agricultores algodoneros

El cuadro 1.12 señala que los bancos especializados del sector público absorbieron alrededor de 18% de la corriente neta total de recursos proporcionada por la banca transnacional en el período 1974-1978. Cerca de un tercio del total de los fondos entregados a dichos bancos, correspondió al Banco Agrícola (BAB). En otros términos, más de 5% de los ingresos netos totales procedentes de los bancos transnacionales se canalizaron hacia dicho banco.

Como se analizó en el capítulo 1, la función mediadora del Estado entraña que éste actúe en nombre de los intereses privados particulares y en provecho de éstos. El caso del Banco Agrícola es un ejemplo particularmente marcado en que el Estado otorgó ventajas al parecer desiguales e inadecuadas a un determinado grupo del sector privado, esto es, a los agricultores algodoneros de la región de Santa Cruz que se contaron entre los principales grupos de apoyo al establecimiento del nuevo régimen nacional elitista en 1971. En esta oportunidad, el principal mecanismo elegido para recompensar a dicho grupo fue el Banco Agrícola. Para comprender mejor la importancia de este fenómeno hay que analizar la situación de este Banco.

Como lo indica el cuadro 6.20, considerando la cartera de los bancos en general, el BAB fue la fuente individual más importante de crédito agrícola así como una de las instituciones financieras dominantes del sistema bancario nacional, si bien a partir de 1977 su importancia fue mermando. En el período 1971-1980 su cartera representó por sí sola más de la mitad de todo el crédito agrícola y, en general, de 10 a 20% de todo el crédito bancario relacionado con el sistema financiero interno. No hay duda que el BAB fue una institución señera dentro de la comunidad financiera boliviana.

Sin embargo, el cuadro 6.21 revela que en materia de colocación de nuevos créditos, en 1972-1973 el BAB era una institución financiera en declinación puesto que entre 1972 y 1978 su capacidad de crédito fue deteriorándose gradualmente de 175 millones a 70 millones de pesos bolivianos (en valores constantes).

/Cuadro 6.20

Cuadro 6.20

IMPORTANCIA RELATIVA DEL BAB EN RELACION CON EL CREDITO AGRICOLA Y CON EL
CREDITO BANCARIO TOTAL, 1971-1980 a/
(Millones de pesos de 1970)

	Créditos agrícolas					Total crédito bancario (5)	$\frac{(4)}{(5)}$ %
	Banco Agrícola (1)	%	Banco del Estado (2)	Bancos Comerciales (3)	Total (4)		
1971	191.6	83	16.6	23.8	232.0	1 069.1	17.9
1972	217.5	77	17.4	46.7	281.6	1 258.7	17.3
1973	315.6	60	145.3	61.8	522.7	1 456.4	21.7
1974	301.8	54	169.4	90.9	562.1	1 459.5	20.7
1975	332.8	54	175.7	110.9	619.4	1 714.2	19.4
1976	354.4	55	166.6	119.5	640.6	2 148.0	16.5
1977	372.0	57	159.6	118.9	650.4	2 626.1	14.2
1978	343.0	58	114.1	132.8	589.9	2 865.5	12.0
1979	302.8	54		149.7	556.3	2 848.1	10.6
1980 b/	259.2	50	87.2	169.8	516.2	2 670.6	9.7

Fuente: Calculado a partir de Méndez Morales, A., "El financiamiento del desarrollo rural boliviano. La inversión y la preinversión", documento presentado al seminario de ALIDE sobre financiamiento de proyectos de desarrollo rural en América Latina que tuvo lugar en Lima, Perú, del 9 al 13 de febrero de 1981.

a/ Cartera total.

b/ Includido el mes de septiembre.

Cuadro 6.21

BAB: NUEVAS COLOCACIONES DE PRESTAMOS, POR PRODUCTO,
1971-1977

(Millones de pesos de 1970)

	Algodón	%	Caña de azúcar	Aceites vegetales	Otros productos agrícolas	Ganado	Total
1971	15.9	24	16.1	-	19.9	14.7	66.6
1972	48.1	27	62.8	-	50.2	15.5	176.6
1973	82.6	47	7.5	11.2	52.2	21.7	175.2
1974	61.6	43	12.0	8.5	35.8	25.5	143.4
1975	49.0	42	22.8	1.3	15.1	27.5	115.8
1976	43.5	36	21.8	5.2	26.6	22.4	119.4
1977	22.7	26	9.9	9.9	24.1	22.1	88.1
1978	...		...	...	...	...	71.3
1979	...		...	...	...	...	...

Fuente: BAB, Memoria, diversos números.

/El cuadro

El cuadro señala, además, que el deterioro financiero de la institución siguió de cerca la concentración de los créditos en una línea de actividad comercial principal en el período 1972-1976, esto es, los préstamos a los agricultores algodoneros. Por sí solos estos préstamos representaron más de 37% de los nuevos créditos del BAB en dicho lapso.

Como lo indica claramente el cuadro 6.22, en 1977 la situación financiera del BAB se estaba debilitando debido a los préstamos morosos, que correspondían casi a la mitad (45.7%) de los préstamos otorgados. En estas circunstancias, es fácil comprender que eran los préstamos a los agricultores algodoneros, tres cuartos de los cuales estaban en mora, los que estaban arruinando a la institución. Estos préstamos, que correspondían a sólo 35% de los créditos pendientes, representaban casi 60% (58.8) de los pagos atrasados. La proporción general de préstamos en mora del BAB se elevó de 16% en 1971 a 47% en 1975 y a 60% en 1978. Es evidente que, individualmente considerado, el programa de préstamos a los agricultores algodoneros fue la causa más directa de la rápida descapitalización del banco, lo que plantea serias dudas sobre la conveniencia de la política de préstamos a los algodoneros.

Ello no quiere decir que la iniciativa adoptada en esa materia no tuviese justificación económica. Como lo revela claramente el gráfico 6.3, en el lapso comprendido entre 1970 y 1974 el precio internacional del algodón prácticamente se duplicó. En vista de que Bolivia, y en especial la región de Santa Cruz, tenía las condiciones físicas -en lo que respecta a suelos y clima- para aumentar rápidamente la producción interna con fines de exportación, parecía existir base para una iniciativa de desarrollo que habría de rendir frutos rápidamente. El valor de las exportaciones de algodón en 1972 (7.6 millones de dólares estadounidenses) se triplicó en 1974 e incluso se aproximó a los 40 millones de dólares en 1976 antes de declinar de manera sostenida a 10.6 millones en 1979 -un fenómeno típico de bonanza repentina seguida de fracaso basado en el precio y no en la producción física. El cuadro 6.23 demuestra que después de 1973 disminuyeron la superficie bajo cultivo, la producción y la productividad alcanzada.

/Cuadro 6.22

Cuadro 6.22

BAB: PRESTAMOS EN MORA, POR PRODUCTOS, FINES DE 1977
(Millones de pesos)

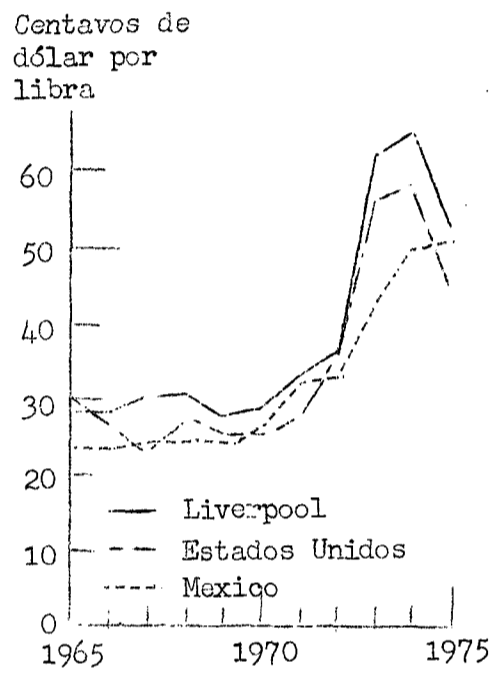
	Préstamos pendientes		Préstamos pagándose		Préstamos atrasados		% del total atrasado	% atrasado por producto
	Número de préstamos	Monto	Número de préstamos	Monto	Número de préstamos	Monto		
Algodón	435	482.7	142	114.4	293	368.4	58.8	76.3
Caña de azúcar	448	156.6	251	121.3	197	35.2	5.6	22.5
Agricultura en general	1 026	56.5	670	23.0	356	33.5	5.3	59.2
Ganado	1 964	455.7	1 445	321.3	519	134.5	21.5	29.5
Otros	3 586	220.3	2 803	165.5	783	54.7	8.8	24.8
Total	7 459	1 371.8	5 311	745.5	2 148	626.3	100.0	45.7

Fuente: BAB, Memoria, XXXIV - 1977.

/Gráfico 6.3

Gráfico 6.3

PRECIO INTERNACIONAL DEL ALGODON



Fuente: FMI, IFS-1980.

Cuadro 6.23

BOLIVIA: PRODUCCION DE ALGODON, (1970-1979)

	Superficie bajo cultivo (miles de hectáreas)	Producción (miles de toneladas métricas)	Productividad (toneladas métricas por ha)
1970	8.3	5.1	0.61
1971	16.6	9.8	0.59
1972	46.0	15.5	0.34
1973	68.2	37.6	0.55
1974	55.0	26.7	0.49
1975	53.5	22.0	0.41
1976	29.7	12.6	0.42
1977	39.8	15.3	0.38
1978	33.0	17.9	0.54
1979	25.5	14.0	0.55

Fuente: Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, diversos números.

/Es obvio

Es obvio que no se supo aprovechar la bonanza del algodón. El fomento de la producción no guardó relación alguna con el esfuerzo destinado a garantizar los mercados de exportación. En 1973, el Ministerio de Planeamiento y Coordinación Nacional recomendó no aumentar la superficie bajo cultivo por encima de 30 mil hectáreas, cifra que, mirando retrospectivamente puede considerarse óptima. Sin embargo, no se estableció un límite a la superficie plantada hasta 1977, año en que por D.S. 14708 se fijó en 40 mil hectáreas. Además, los esfuerzos que realizaron las autoridades de gobierno en 1973 (D.S. 11016) por fijar un precio mínimo de exportación sólo se tradujeron en pérdida de ventas y no en mayores ingresos. No obstante, como se verá, estos errores de política pueden considerarse insignificantes en comparación con aquellos de la política crediticia aplicada por el BAB para apoyar el incremento de la producción algodonera.

La política algodonera puso al banco en un dilema. En 1973 estaba autorizado para cobrar no más de 6 a 10% de interés sobre los préstamos locales basados en recursos externos.^{27/} Por ejemplo, en 1972 obtuvo su primer crédito externo importante de la banca transnacional, específicamente del Banco do Brasil, con un margen de 2% sobre la LIBOR. En 1974, cuando esta tasa oscilaba entre 9 y 14%, el BAB se encontró en una situación en que perdía dinero, puesto que estaba pagando más por los recursos externos de lo que podía obtener de sus préstamos internos. Sin embargo, siguió aplicando esta política pese a que la Memoria para el bienio 1972-1973 había recomendado "evitar financiamientos externos que por su costo elevado supongan pérdidas para el Banco". Afortunadamente, en el período 1975-1978 la tasa LIBOR aflojó bastante y brindó al BAB la oportunidad de recuperar sus pérdidas. Sin embargo, ya era demasiado tarde. Los préstamos algodoneros estaban cayendo en mora a un ritmo acelerado. Como consecuencia de ello, el BAB no sólo tuvo que asumir el riesgo externo relacionado con estos préstamos sino que terminó por hacerse cargo de la mayor parte de la amortización.

El gobierno central no permitió que el BAB persiguiera a los prestatarios en mora por los medios legales y el Banco simplemente tuvo que absorber las pérdidas. Un informe interno confidencial contenía las siguientes apreciaciones:

^{27/} Véase BANCEPAC, Boletín Estadístico.

1. "Cabe anotar que las causas de esta morosidad, que determinaron la crítica situación económica y financiera de la institución fue originada fundamentalmente por la liberalidad y la presión oficialista que se ejercitara en contra de algunos funcionarios del BAB, especialmente del área de Santa Cruz y Montero como consecuencia del llamado 'boom' del algodón... De ahí que una buena parte de los préstamos desvió los recursos del crédito a otros fines".
2. "... cualquier gobierno debe estar consciente de que no se pueden adoptar medidas para favorecer a grupos privilegiados en desmedro de las instituciones que están al servicio del desarrollo económico general."

Estas observaciones no dejan lugar a dudas de que el banco fue utilizado para favorecer a algunos grupos del sector privado a expensas de su propia solidez financiera: se convirtió en mecanismo para poner en práctica el papel excesivamente mediador del Estado.

A los agricultores algodoneros les convenía más simplemente depositar en los bancos comerciales los préstamos que les había otorgado el BAB y aprovechar la diferencia entre los intereses devengados y los intereses pagados como complemento del ingreso,^{28/} que invertir en una empresa riesgosa. Por Decreto Supremo 11302 de enero de 1974, se garantizó el valor en dólares de los depósitos de ahorro y a plazo para el caso de devaluación. Las cuentas de ahorro en monedas extranjeras resultaron aún más atractivas.^{29/}

Finalmente, como los bancos comerciales estaban cobrando una tasa de interés real de 25% sobre los préstamos para fines comerciales (15% nominal más 10% por concepto de impuestos), no sería extraño que la escasa vigilancia ejercida sobre los préstamos del BAB haya contribuido a que éstos se canalizaran hacia fines que no disfrutarían de las tasas de interés subsidiadas. Mirado retrospectivamente,

^{28/} Por ejemplo, en 1973 el BAB cobró un interés anual de 6 a 10% sobre sus préstamos, mientras que los bancos comerciales pagaban 11.75% de interés anual por los depósitos a plazo. Véase BANCEPAC y Galbis, p. 30.

^{29/} Entre 1971 y 1979 los depósitos en monedas extranjeras en los bancos comerciales del país crecieron a una tasa real del 40.2% al año (51.3% al año entre 1974 y 1978), mientras que los depósitos a plazo y a la vista de dichos bancos aumentaron a tasas reales de menos de 6% al año (26.1 y 6.2 respectivamente en el período 1974-1978). Calculado a partir de IMF, IFS - 1980 utilizando el deflactor implícito del producto interno bruto.

/parece que

parece que el trastorno sufrido por el programa de estabilización de 1972-1973 (en especial la devaluación de 68%) y el brote inflacionario que se produjo en 1973-1974, así como las incógnitas del nuevo potencial de exportación de algodón (mercados, precios, cosechas, etc.) hicieron que los eventuales algodoneros buscasen mayor seguridad para sus recursos (incluso considerando el subsidio incorporado a los préstamos del BAB). Sin embargo, esto de ningún modo explica la propensión de los agricultores algodoneros a incurrir en mora respecto de sus préstamos.

Dentro de este marco desfavorable, el BAB se fue convirtiendo rápidamente en una empresa en crisis. Basta con examinar los dictámenes de los auditores contenidos en los Informes anuales -Arthur Young & Cía. (1974), Moreno, Muñoz y Cía. (1975), Coopers y Lybrand (1976) y Augusto Ortega y Cía. (1977)- para comprobar que los auditores no pudieron certificar los libros del banco por falta de la información y de los documentos de apoyo necesarios. Así, pues, resulta difícil reunir una serie cronológica sobre los aspectos financieros de la institución en el período comprendido entre 1971 y 1977 (aún no aparece el Informe anual correspondiente a 1978).

El cuadro 6.24, que contiene información sobre los aspectos financieros del BAB, revela que el banco se estaba descapitalizando rápidamente. El capital neto bajó de 80.2 millones de pesos bolivianos en 1971 a 33.4 millones de pesos bolivianos en 1977. La deuda se elevó de 168.6 millones de pesos bolivianos en 1971 a 426.3 millones de pesos bolivianos en 1977. Al mismo tiempo, los gastos financieros subieron de 5.8 a 23.6 millones de pesos bolivianos (todo ello medido en pesos de 1970). Las pérdidas netas se incrementaron de 4 a 29% de los ingresos totales, los gastos financieros subieron de 20 a 46% de los gastos totales y la deuda, en comparación con el capital y las reservas, aumentó de 169 a más de 800% entre 1971 y 1977. En otros términos, el banco fue cayendo gradualmente en un colapso económico y financiero.

Finalmente, el cuadro 6.25 contiene la información disponible sobre la situación de la deuda del banco a fines de 1978. En dicho cuadro se destacan dos características de la estructura de la deuda del BAB. Ante todo, es evidente que el banco estaba habituado a obtener créditos no sólo en condiciones favorables sino muy favorables de instituciones bilaterales y multilaterales. Indudablemente, es probable que la rápida transición a los créditos de tipo comercial

/Cuadro 6.24

Cuadro 6.24

BAB: ASPECTOS FINANCIEROS DE LA SITUACION DE LA EMPRESA, 1971-1977
(Millones de pesos del año 1970)

	30/6/71	30/6/72	30/6/73	30/6/74	31/12/75	31/12/76	31/12/77	31/12/78	13/12/79
1. Ingresos totales	28.0	29.2	24.9	30.0	40.3	46.2	39.6		
Intereses ganados	18.9	19.5	19.1	20.5	30.2	38.1	37.0		
Recuperaciones	5.6	5.3	3.8	3.4	4.6	3.4	-		
Otros	3.5	4.4	2.0	6.1	5.5	4.7	2.6		
2. Gastos totales	29.3	31.0	31.6	35.1	44.2	50.3	51.2		
Servicios personales	12.0	11.4	9.9	7.4	10.2	17.1	20.2		
Cargas financieras	5.8	9.4	13.2	15.4	20.3	24.3	23.6		
Otros	11.5	10.2	8.5	12.3	13.7	8.9	7.4		
3. Utilidad neta	-1.2	-1.8	-6.7	-5.1	-3.9	-4.2	-11.6	-0.4	-16.5
4. Total capital + reservas	99.7	82.6	63.1	31.8	43.0	50.3	...		
Capital neto	80.2	64.3	42.7	15.1	22.3	31.5	33.4		
Reservas: sociales	5.3	5.2	3.6	4.3	5.1	8.0	...		
financieras	14.2	13.1	16.8	12.4	15.6	10.8	...		
5. Deuda: obligaciones por pagar (incl. int. y com.)	168.6	203.1	250.9	303.1	321.5	402.6	426.3		
Partidas informativas (%)									
1. Int. ganados/ingr. totales	68	67	77	68	75	82	93		
2. Util. neta/ingr. totales	-4	-6	-27	-17	-10	-9	-29		
3. Cargas fin./gastos totales	20	30	42	44	46	48	46		
4. Cap. neto/total cap. y res.	80	78	68	47	52	62	...		
5. Deuda/cap. y res.	169	246	398	953	748	800	...		

Fuente: BAB, Memoria, varios números.

/Cuadro 6.25

Cuadro 6.25

BAB: APROXIMACION DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, 1978 a/

(Millones de dólares estadounidenses)

Fuente	Monto del préstamo contra-tado	Año	Plazo de pago (año)	Tasa de interés/ (%)	Saldo debido	Suma no desem-bolsada	Uso previsto
1. Externa							
a) Bancos transnacionales	51.6				29.5		
1. Banco do Brasil	6.0	1972	5	L+ 2.0	2.1	-	Préstamos a agricultores algodoneros
2. Banco do Brasil (CACEX)	3.5	1973	8	7.0	1.8	-	Línea de crédito
3. Antony Gibbs c/ d/	8.0	1975	5	L+ 2.625	4.6	-	Libre disposición
4. Crocker National c/ d/	13.5	1975	5	L+ 2.25	6.0	-	Libre disposición
5. Bank of Montreal (30) c/ d/	3.3	1976	5	L+ 2.625	2.7	-	Libre disposición
6. Citicorp (75) c/ d/	11.4	1976	5	L+ 2.5	7.7	-	Libre disposición
7. Banco do Brasil c/ d/	5.9	1976	5	L+ 2.0	4.6	-	Ganado-Beni
b) Otras fuentes externas	95.7				53.7	32.2	
1. BID 29/SF-BO	2.6	1963	15	4.0	0.8	-	Colonización rural
2. BID 35/SF-BO	1.1	1964	15	4.0	0.1	-	Crédito agrícola
3. US AID 511-L-028	2.1	1968	40	1-2.5	2.0	-	Crédito agrícola
4. BID 51/TF-BO	6.4	1968	25	1.25	3.0	-	Comunidades rurales
5. BIRF-ADI 107 BO	2.4	1968	50	0.75	2.4	-	Ganado-Beni
6. BIRF-ADI 171 BO	1.6	1970	50	0.75	1.6	-	Ganado-Beni
7. BID 242/SF-BO	4.3	1971	25	3.25	3.7	-	Ganado-Santa Cruz/Chaco
8. US AID 511-L-042	8.0	1972	40	2-3.0	8.0	-	Incentivos agrícolas
9. BIRF-ADI 260 BO	6.8	1972	50	0.75	6.0	-	Desarrollo agrícola
10. US AID 511-T-050	9.7	1975	40	2-3.0	6.6	3.1	Colonización-Santa Cruz
11. US AID 511-T-052	8.0	1976	40	2-3.0	3.1	4.9	Refinanciamiento crédito agrícola
12. US AID 511-T-053	9.2	1976	40	2-3.0	5.9	3.3	Producción alimentos y ganado
13. US AID 511-T-055	7.5	1976	40	2-3.0	3.2	4.3	Préstamos a pequeños agricultores
14. Gobierno de Venezuela	10.0	1976	40	1-2.0	4.0	6.0	Programas agrícolas
15. BIRF-ADI 561-BO	7.5	1976	50	0.75	3.7	1.3	Crédito agrícola
16. BID 518/SF-BO	8.5	1978	40	1-2.0	-	8.5	Extensión e investigación agrícolas
2. Internas							
a) Banco Central de Bolivia (BCB)	...	...	...	...	11.4		Diversos programas

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales proporcionadas por BIRF, BID, ECB y BAB.

a/ Véase la nota 1 del cuadro 6.5; b/ L+ = LIBOR + c/ Créditos contratados a través del gobierno central; d/ Créditos de consorcio.

/haya sobrepasado

haya sobrepasado la capacidad administrativa de la institución, en especial durante el difícil período en que se le impuso la función excesivamente mediadora del Estado. Cambiar de la contratación de créditos con tasas de interés de 4% y menos, y a 15 o más años al manejo de créditos que generalmente tenían márgenes de 2.0 a 2.625 sobre la LIBOR (en 1978 ésta llegó a 8-11%) y plazos de cinco años resultó superior a lo que la empresa podía soportar. El leve margen que lograba prestando a su vez los recursos que había obtenido no podía de ninguna manera compensar los niveles excesivamente altos de incumplimiento asociados al programa de préstamos. Segundo, es evidente que salvo el caso de los dos primeros préstamos otorgados por el Banco do Brasil, los demás bancos transnacionales no le otorgaron créditos directamente al BAB sino a través del gobierno central. Sin duda, ello refleja la opinión de la banca transnacional sobre la solvencia del banco. Al parecer existía una renuencia relativamente generalizada a negociar en forma directa con una institución financiera en la situación del BAB.

En síntesis, el caso del Banco Agrícola constituye un buen ejemplo del papel excesivamente mediador del Estado ejercido a través de una destacada institución financiera del sector público. Los llamados préstamos a los agricultores algodoneros de la región de Santa Cruz, que se basaron en el financiamiento externo del BAB, llevaron a éste a la crisis debido a que la mayoría de ellos nunca se pagó y el banco sólo pudo cumplir con las condiciones comerciales exigidas por los créditos de los bancos transnacionales a través de un proceso de descapitalización acelerada y creciente endeudamiento.

c) Inconsistencias en la selección y ejecución de los proyectos y en la administración de la deuda

A través del presente análisis se ha reiterado que el principal problema del financiamiento externo por la banca transnacional radica en que las condiciones comerciales impuestas aumentan los riesgos de las decisiones de inversión, esto es, las inversiones previstas deben comenzar a producir utilidades dentro de los parámetros de las condiciones de endeudamiento, que generalmente son bastante severas. Así, pues, estos préstamos deben tratarse con extrema cautela en lo que toca a la selección de los proyectos (por ejemplo, deben elegirse exclusivamente aquellos de mayor viabilidad desde el punto de vista comercial), la ejecución de los mismos (por ejemplo, deben terminarse estrictamente de acuerdo con el

/calendario previsto

calendario previsto dentro de las condiciones de su financiamiento externo) y la debida administración de la deuda (por ejemplo, contemplar que la corriente de recursos de los proyectos sea compatible con las obligaciones contractuales externas). En el caso de Bolivia, en que las condiciones comerciales del financiamiento externo proporcionado por la banca transnacional en el período de 1975-1979 fueron muy onerosas (por ejemplo, tasas de interés promedio equivalentes a la LIBOR más 1.78%, plazo promedio de 6.1 años y comisiones promedio de 1.6% del valor nominal de los préstamos) se necesitaba aún mayor cautela.

En la presente sección se analizan varios ejemplos, en ningún caso los más negativos, de indudables deficiencias en la selección y ejecución de los proyectos o en la administración de la deuda.

i) Los préstamos de libre disposición (gobierno central)

Como se vio en el capítulo anterior, uno de los problemas fundamentales de los nuevos sistemas de planificación y control de la deuda fue que el INDEF contrató demasiados créditos externos en condiciones comerciales y el sistema nacional de proyectos (en especial INALPRE) no pudo generar un número suficiente de proyectos -y mucho menos de buenos proyectos- por lo que esta onerosa forma de financiamiento externo se destinó a proyectos que no podían cumplir con las condiciones comerciales impuestas. El excedente de los préstamos externos de libre disposición contratados pronto se canalizó hacia actividades que, casi por por definición, no se prestaban para ser financiadas por fuentes externas de índole comercial.

El cuadro 6.26 señala las características de los principales préstamos de libre disposición del Banco Central por usuario y por la suma en que estaban en mora a mediados de 1980. Como se indica, la mayoría de estos recursos (casi dos tercios) se canalizaron a empresas públicas del sector productivo: YPF, COMIBOL, ENAF, CBF y los bancos especializados. Casi todas estas empresas públicas ya han sido analizadas. En esta oportunidad llama la atención el hecho de que más de un tercio de estos costosos créditos se otorgaron a otras entidades, que no formaban parte del sector productivo estatal. Por lo tanto, es bastante interesante vincular las sumas en mora con los agentes inversionistas.

El cuadro 6.27 revela que, en su mayor parte, los principales morosos de los préstamos de libre disposición fueron las empresas públicas del sector productivo -en especial COMIBOL.

/Cuadro 6.26

Cuadro 6.26
BOLIVIA: DISTRIBUCION POR USUARIO FINAL DE LOS PRESTAMOS DE LIBRE DISPOSICION OTORGADOS AL BANCO CENTRAL
POR LA BANCA TRANSACCIONAL QUE SE ENCONTRABAN EN MORA AL 22 DE AGOSTO DE 1980a/

(Millones de dólares estadounidenses)

Monto del préstamo	Fuente	Año	Empresas públicas del sector productivo					Otros	Total	Monto en mora	Monto en mora como porcentaje de la suma desembolsada	
			YFPB	COMIBOL-ENAF	CBF	BAG	BANEST					Subtotal
75.0b/	Citicorp c/	1977	5.9	20.5		11.4d/	6.3d/	44.1	30.9	75.0	13.9	18.5
50.0b/	Bank of America c/	1976	16.9	12.0		3.3	2.8	31.7	18.3	50.0	10.4	20.8
30.0b/e/	Bank of Montreal c/	1976	5.0		2.5		7.4	18.2	11.8	30.0	1.1	3.7
37.0	Dresdner c/	1978			25.0			25.0	12.0	37.0	8.8	23.8
13.5	Crocker National c/	1975				12.8		12.8	-	12.8	1.5	11.7
205.5	Total		27.8	32.5	27.5	27.5	16.5	131.8	73.0	204.8	35.7	17.4

Fuente: Calculado por la CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por la División de Financiamiento Externo del BCB.

a/ Más de un millón de dólares estadounidenses en mora (capital más intereses).

b/ Estos créditos fueron refinanciados (155.0 millones de dólares estadounidenses) en 1978.

c/ Créditos de consorcio.

d/ Incluidos los créditos rotatorios, valor calculado como la diferencia entre el total desembolsado y el monto del préstamo por usuario final.

e/ Se pensó que éste era un préstamo para proyectos, esto es, que estaba vinculado con proyectos concretos presentados por el Gobierno Central. Sin embargo, las diferencias entre el uso previsto y el real (que se muestran a continuación) y la falta de mecanismos de fiscalización por los bancos transaccionales revela que, en realidad, equivalió a un préstamo de libre disposición.

Usuario	Millones de dólares estadounidenses		Usuario	Millones de dólares estadounidenses	
	Porcentaje	Uso previsto		Porcentaje	Uso real
YFPB	18.0	57.1	Bco. Estado	7.4	30.3
Bco. Minero	6.0	19.0	YFPB	5.0	20.5
BAB	2.5	7.9	BAB	3.3	13.5
CBF	2.0	6.4	CBF	2.5	10.3
Munic. La Paz	2.0	6.4	Com. VIII Juegos Bol.	2.0	8.2
Bco. Estado	1.0	3.2	TASA (Teléf. Autom. S.A.)	1.5	6.2
	31.5	100.0	Lloyd Aéreo Boliviano	1.3	5.3
			Otros	1.4	5.7
				24.4	100.0

/Cuadro 6.27

Cuadro 6.27

BOLIVIA: PRINCIPALES MOROSOS RESPECTO DE LOS PRESTAMOS DE LIBRE DISPOSICION
CONTRATADOS POR EL GOBIERNO CENTRAL, AL 22 DE AGOSTO DE 1980

(Millones de dólares estadounidenses)

Institución en mora	Instrumento original de autorización	Línea de crédito	Suma		Porcentaje del total en mora	Uso
			entregada al préstamo	Suma en mora		
1. Empresa pública del sector productivo						
a) COMIBOL - Total						
i) COMIBOL	DS 13 774	50.0	27.0	21.7	88.9	Aumento de la producción minera
ii) COMIBOL	DS 14 405	75.0	15.0	9.3	26.1	Aumento de la producción y de las exportaciones
b) CBF - Total	DS 15 178	27.0	25.0	6.9	19.3	Proyectos - Impuestos atrasados
c) BAB - Total			25.5	3.3	9.3	
i) BAB	DS 12 750	13.5	12.8	1.6	4.5	Aumento de la produc. agrícola
ii) BAB	DS 13 401	30.0	1.8	0.7	2.0	No hay información disponible
iii) BAB	DS 16 874	75.0	4.5	0.6	1.7	Préstamos algodoneros
iv) BAB	DS 15 774	75.0	6.4	0.4	1.1	Préstamos algodoneros
d) BANESE - Total	DS 14 708	75.0	11.9	0.7	2.0	Préstamos algodoneros
2. Otros proyectos			28.0	3.9	11.0	
a) Fuerzas Armadas/Tesorería						
General de la Nación - Total						
	DS 15 178	27.0	12.0	2.0	5.6	Avión de transporte
b) Comité VIII Jgos/TGN-Total						
i) Comité VIII	DS 13 639	30.0	16.0	1.9	5.4	Estadio deportivo
ii) Comité VIII	DS 13 834	50.0	2.0	0.3	0.8	Estadio deportivo
iii) Comité VIII	DS 14 758	75.0	8.0	1.2	3.4	Estadio deportivo
iv) Comité VIII	DS 15 432	75.0	4.5	0.2	0.6	Estadio deportivo
			1.5	0.2	0.6	Estadio deportivo

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por la División de Finanzas Externas del Banco Central.

/Al parecer,

Al parecer, otras empresas públicas representaron menos de 12% de los casos de mora relacionados con los préstamos de libre disposición del gobierno central. Sin embargo, esta apreciación oculta una de las características básicas de los 'demás' proyectos importantes que estaban incurriendo en mora (por ejemplo, el estadio deportivo construido por el Comité de los VIII Juegos Bolivarianos y el avión de transporte adquirido por las fuerzas armadas) debido a que las obligaciones contractuales externas de esta clase de proyectos se pagan directamente por la Tesorería Nacional 30/ y por lo tanto no eran tan manifiestas como aquellas de las empresas públicas del sector productivo. Además, el peso de los costos financieros de estos proyectos básicamente antieconómicos simplemente se traslada a la Tesorería Nacional, ocasionando más problemas a las finanzas públicas en general (véase el cuadro 1.8). Mientras que las empresas públicas del sector productivo casi siempre tienen posibilidades de refinanciar sus deudas, los proyectos no productivos tales como los estadios deportivos o los aviones de transporte, que no tienen fines comerciales, sólo pueden financiarse sobre la base de nuevos préstamos de libre disposición. Como lo demuestra claramente el caso boliviano esto resulta cada vez más difícil de lograr puesto que el peso de los atrasos que se producen en el pago de las obligaciones de los proyectos antieconómicos se acumula en la Tesorería Nacional y provoca un creciente desequilibrio de las finanzas públicas. En este sentido, resulta contraproducente financiar dichos proyectos mediante préstamos externos comerciales y hacerlo sólo sirve para debilitar aún más la posición negociadora del gobierno central frente a los acreedores externos debido a que éste aparece menos solvente frente a dichas instituciones financieras.

En esta oportunidad sólo se alude a dos ejemplos entre los 'demás' proyectos financiados con base en los préstamos de libre disposición contratados por el gobierno central; sin embargo, ambos sirven para subrayar los dos puntos esenciales que hay que recordar de esta experiencia. Primero, no puede pretenderse que la Tesorería Nacional subsidie proyectos antieconómicos con préstamos externos, que son totalmente inadecuados para las empresas en juego. En este caso, si la única

30/ A menudo sobre la base de impuestos cuyo producto estaba destinado a fines específicos, tales como el impuesto al consumo de cerveza que debía apoyar el financiamiento del Comité de los VIII Juegos Bolivarianos.

/alternativa es

alternativa es financiar los proyectos con recursos externos, para construir un estadio deportivo un país como Bolivia ciertamente necesita obtener los recursos en condiciones concesionarias y los aviones de transporte para una empresa pública no productiva pueden adquirirse a menor precio sobre la base de créditos de los abastecedores. Por lo tanto, ambos casos revelan claramente que la selección de los proyectos fue cuando menos, discutible.

Segundo, en el cuadro 6.27 se comprueba a primera vista que estos dos proyectos se cuentan entre los menos importantes en lo que respecta a atrasos en el pago. Sin embargo, hay que tener claramente presente que la Tesorería Nacional estaba asumiendo todo el peso del costo financiero en juego y, por lo tanto, desde el punto de vista del que paga, y no simplemente del monto de los pagos atrasados, se observa que representaron una carga extraordinariamente pesada para las finanzas públicas del país (28 millones de dólares estadounidenses), a diferencia de los proyectos de las empresas públicas del sector productivo que, por lo general, proporcionaron algún tipo de utilidad económica y fueron respaldados por distintas entidades legales del sector público. Considerados desde este punto de vista, los proyectos mencionados fueron inversiones totalmente perdidas debido a que no generaron utilidades económicas importantes y a que sus costos recayeron directamente sobre la Tesorería Nacional y no sobre las empresas públicas. Así, pues, los efectos de la selección de proyectos pronto se tradujeron en un difícil problema de administración de la deuda.

Por lo tanto, aunque se reconoce que los préstamos de libre disposición permiten amplio margen de acción a los gobiernos contratantes, también entrañan obligaciones. En una situación en que las empresas públicas productivas estaban incurriendo en mora en el pago de los préstamos externos, la capacidad del gobierno central para contratar préstamos de libre disposición debería haberse utilizado para satisfacer las necesidades de servicio de la deuda y, con ello conservar el acceso a los recursos externos. El 'desperdicio' de dichos recursos en empresas no comerciales de baja prioridad nacional sólo sirvió para dificultar las finanzas públicas del país y acelerar el deterioro de la capacidad crediticia externa del país.

ii) Ampliación de la planta de cemento FANCESA (CBF). Una vez más, el cuadro 1.12 indica que la Corporación Boliviana de Fomento fue una de las principales beneficiarias del financiamiento externo proporcionado por la banca transnacional, ya que en el período 1974-1978 representó casi 9% de los ingresos netos /provenientes de

provenientes de esa fuente. Además, dichos ingresos se concentraron en un solo año, 1978, en que tuvo lugar el primer desembolso de un cuantioso préstamo externo para la ampliación de la planta de cemento FANCESA, importante proyecto de una de las empresas mixtas de la CBF. Además, ese mismo año el gobierno central dispuso de un importante préstamo de libre disposición otorgado por la banca transnacional que utilizó para cancelar las obligaciones pendientes de la CBF con el Banco Central. Por estas razones, conviene examinar la inversión en la planta de cemento FANCESA dentro del marco de la situación económica y financiera general de la CBF.

La Corporación Boliviana de Fomento fue creada en 1942 para promover el desarrollo acelerado del país. El centro de las actividades de la institución ha pasado por cuatro etapas diferentes en el cumplimiento de dicha función:

1. De 1942 a 1952: proyectos de infraestructura, en especial caminos.
2. De 1952 a 1964: diversificación sectorial de las actividades (por ejemplo, industria, agricultura, ganado, silvicultura, etc.).
3. De 1965 a 1971: nuevos estudios sobre proyectos de inversión, énfasis en las operaciones financieras y no en las inversiones directas.
4. De 1972 a 1979: política directa de grandes inversiones de acuerdo con las directivas impartidas por el gobierno.^{31/}

En el período 1972-1979 las iniciativas de la CBF se concentraron en un número reducido de proyectos importantes (ampliación de las refinerías de azúcar de Guabirá y Bermejo; diversos proyectos lecheros, PIL; planta de baldosas cerámicas FABOCE; fábrica de aceites comestibles Villa Montes; fábrica de vidrios planos, y ampliación de la planta de cemento FANCESA). Dentro del marco del Plan Quinquenal (1976-1980) las inversiones de la CBF fueron apreciables y representaron alrededor de un tercio de las inversiones industriales realizadas por las empresas e instituciones del gobierno central (cuadro 6.28), si bien no pueden compararse con los grandes proyectos vinculados con el sector de exportaciones (fundición de minerales y refinación de petróleo). Aunque esta inversión se tradujo en notables incrementos de la producción interna de azúcar, alcohol, productos lácteos, baldosas cerámicas, aceites comestibles y cemento, prácticamente todos los proyectos tropezaron con problemas, en especial atrasos en su ejecución, que plantearon serias dificultades financieras no sólo en los proyectos sino a la propia CBF.

^{31/} CBF, La problemática de la CBF, marzo de 1979.

Cuadro 6.28

BOLIVIA: IMPORTANCIA DE LAS INVERSIONES DE LA CBF DENTRO DEL MARCO DE LAS PRINCIPALES INVERSIONES INDUSTRIALES REALIZADAS POR LAS INSTITUCIONES Y EMPRESAS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1976-1979

(Millones de pesos de 1970)

	1976	1977	1978	1979	Total 1976-1979	%
I. CBF - total	61.7	94.4	81.9	43.3	281.3	36.1
Ampliación FANCESA	-	15.9	69.0	32.4	117.3	15.0
PIL (todos los proyectos)	14.1	8.4	1.1	1.5	25.1	3.2
Fábrica vidrios planos	13.6	18.3	10.9	6.4	49.2	6.3
Fábrica aceites Villamontes	12.6	24.9	-	-	37.5	4.8
Ampliación Ingenio Guaribá	20.3	25.1	-	0.1	45.5	5.8
Otras	0.9	1.8	0.9	2.9	6.5	0.8
II. Todas las demás a/	118.4	186.8	112.6	79.1	496.9	63.9
/ENAF - fundición de estaño (mineral de baja ley)/	(2.1)	(62.6)	(26.8)	(64.3)	(155.8)	(20.0)
/ENAF - fundición de estaño (mineral de alta ley)/	(34.8)	(62.2)	(44.2)	-	(141.2)	(18.1)
(YPFB - planta de lubricantes)	(76.7)	(59.9)	(28.2)	-	(164.1)	(21.1)
Total I + II a/	180.1	281.2	194.5	122.4	778.2	100.0
CBF ÷ Total I + II	34.3	33.6	42.1	35.4	36.1	
FANCESA ÷ CBF Total	-	16.8	84.2	74.8	41.7	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Planeamiento y Coordinación Nacional.

a/ Esta información subestima apreciablemente la inversión total en el sector industrial debido a que no se incluyeron algunas inversiones importantes (por ejemplo, YPFB - refinerías de Cochabamba y Santa Cruz, COMIBOL, La Palca, etc.).

Por lo general, los problemas que afectaron a estas nuevas inversiones tienen varias características comunes. Ante todo, en su mayor parte, los proyectos no fueron bien elegidos. Tendieron a ser demasiado grandes y costosos y, en general, reflejaron la influencia de los abastecedores y no la función de selección de proyectos de un sistema de planificación adecuado. Ordinariamente funcionaron con bajos niveles de utilización de la capacidad instalada. Segundo, muchos de estos proyectos no se ejecutaron eficientemente, y algunos se atrasaron en varios años, lo que dificultó su financiamiento. En estas circunstancias, la administración de la deuda de los proyectos se hizo imposible y en todo caso, no comercial. A medida que las distintas empresas fueron dejando de pagar sus deudas la situación financiera de la CBF se tornó más delicada y debió recurrir cada vez con mayor frecuencia al Banco Central para poder cumplir con los pagos de la deuda.

El cuadro 6.29 refleja adecuadamente el deterioro de la situación financiera de la CBF en el período 1974-1978. La información que ofrece este cuadro señala varias de las características fundamentales de la institución. Los ingresos totales, basados principalmente en la venta de productos, se elevaron de 250 millones de pesos bolivianos (valores de 1970) hasta 1973-1975 a 350 millones de pesos bolivianos en el período 1976-1978, si bien con tendencia a debilitarse en este último debido a la merma de las ventas de azúcar que obedeció más que nada a la caída de los precios internacionales. En el período 1974-1978 los gastos totales aumentaron a un ritmo superior al de los ingresos totales a raíz de lo cual las utilidades bajaron de 25 a 3% de los ingresos. Entre las características del aumento de los gastos cabe señalar el alza de 50% de los costos administrativos y el de 300% de los pagos por concepto de intereses (que en 1978 ascendieron casi a 11% de los gastos totales). Los pagos de intereses siguieron elevándose aunque la deuda total de la institución fue en descenso hasta 1978, año en que subió 60%. No hay duda que la deuda contratada se estaba convirtiendo en nuevos activos, puesto que las inversiones se cuadruplicaron, se triplicaron las existencias y los activos fijos casi se duplicaron. En el período 1974-1978, la deuda pendiente bajó de 70 a 51% de los activos fijos. Así, pues, aunque la rentabilidad mercó marcadamente, dicha disminución puede interpretarse como un rasgo transitorio del amplio programa de inversiones, que se corregiría a medida que comenzaran a reeditar las nuevas inversiones. Por desgracia, ello no sucedió.

/Cuadro 6.29

Cuadro 6.29
CBF: ASPECTOS FINANCIEROS DE SUS OPERACIONES, 1973-1978
(Millones de pesos de 1970)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978
1. Ingresos totales	247.1	265.8	252.4	355.8	344.1	336.9
Ventas	223.8	253.0	234.5	340.8	327.1	310.5
(azúcar)	...	...	(150.9)	(221.4)	(191.4)	(178.8)
(electricidad)	...	...	(34.7)	(50.2)	(61.9)	(59.9)
(productos lácteos)	...	...	(26.7)	(35.7)	(43.3)	(45.9)
Intereses, comisiones, dividendos	12.2	8.3	8.9	8.9	6.7	6.8
Otros	11.1	4.5	9.0	6.1	10.3	19.6
2. Gastos totales	208.0	198.3	216.8	314.2	327.7	325.5
Costos de las ventas	136.0	130.5	140.8	199.1	200.2	192.3
Administración, etc.	51.5	52.8	54.0	82.6	85.4	81.5
Intereses	13.3	11.4	14.8	22.5	28.0	35.9
Otros	7.2	3.6	7.3	9.9	14.0	15.9
3. Utilidades	39.1	67.6	39.2	42.9	16.4	11.4
4. Activos totales	989.2	821.4	965.8	1 204.7	1 380.2	1 372.1
Activos fijos <u>a/</u>	575.3	408.8	516.2	629.3	782.5	772.0
Existencias	87.3	39.5	100.2	111.6	117.6	134.6
Inversiones	52.1	50.1	117.9	162.6	178.2	193.8
(Empresas mixtas)	(20.2)	(13.3)	(16.2)	(16.2)	(15.1)	(17.3)
Otros	274.5	323.0	231.5	301.2	301.9	271.7
5. Deuda total	615.8	574.3	498.0	483.0	437.0	694.2
Interna	105.4	71.0	128.5	168.4	177.6	333.6
Externa	510.4	503.3	369.5	314.7	259.4	360.6
6. Número de empleados	3 321	3 308	3 159	4 908	5 383	4 844
<u>Partidas informativas</u>						
1. Ventas de azúcar/ ingresos totales	...	...	59.8	62.2	55.6	53.1
2. Utilidades/ingresos totales	15.8	25.4	15.5	12.6	4.8	3.4
3. Intereses/ingresos totales	5.4	4.3	5.9	6.3	8.1	10.7
4. Activos fijos/activos totales	58.2	49.8	53.4	52.2	56.7	56.3
5. Inversiones/activos totales	5.3	6.1	12.2	13.5	12.9	14.1
6. Deuda externa/deuda total	82.9	87.6	74.2	65.1	59.4	51.9
7. Deuda total/activos fijos	62.3	69.9	51.6	40.1	31.7	50.6

Fuente: CBF, Memoria Anual, diversos números.
a/ Incluye ENDE.

/Prácticamente todos

Prácticamente todos los principales proyectos de inversión tropezaron con problemas y comenzaron a atrasarse en el pago de sus deudas. Por ejemplo, en 1977 la Fábrica de Aceites Villa Montes estaba funcionando a sólo 16% de la capacidad (lo que cubría 45% del mercado interno) debido a dificultades en el suministro de insumos locales. Algo semejante ocurrió con los proyectos lecheros -PIL- puesto que los insumos nacionales resultaron insuficientes. El ingenio Guabirá se vio obligado a adquirir caña de azúcar nacional de baja calidad a expensas de un apreciable incremento de los costos de operación que se tradujo en pérdidas en el mercado interno. En 1977 sólo 65% de la utilización de la capacidad instalada satisfacía las necesidades del mercado interno y los bajos precios internacionales dificultaron las exportaciones.^{32/} La construcción de la fábrica de vidrios planos se atrasó dos años debido a una modificación de los hornos. El cuadro 6.30 recoge la situación de la deuda pendiente en diversos años del período 1974-1980 respecto de los principales proyectos de inversión.

Este cuadro indica que durante el período en cuestión se recurrió en forma creciente al crédito interno para reemplazar el externo. Si bien ello es efectivo respecto del período 1974-1977, resulta algo engañoso. Al parecer, lo que sucedió es que se utilizó cada vez más el crédito interno del Banco Central para cubrir los pagos externos (principalmente a los abastecedores) de las empresas en mora (Ingenio Guabirá; Fábrica de Aceites Villa Montes; Proyectos PIL; Ingenio Bermejo; planta de baldosas cerámicas FABOCE; fábrica de vidrios planos, etc.). En una gestión similar a la ya citada respecto de YPF, el gobierno central contrató un préstamo de libre disposición por 37 millones de dólares estadounidenses con un banco transnacional y canceló la deuda pendiente por valor de 25 millones de dólares estadounidenses que tenía la CBF con el Banco Central. En la contabilidad de la CBF esta operación se registró como financiamiento interno, pero evidentemente era de fuentes externas. El resultado fue elevar sustancialmente la deuda pendiente de las empresas que estaban realizando las principales inversiones. En efecto, se utilizó financiamiento externo de la banca transnacional con un margen de 1.5% sobre la LIBOR para reemplazar los créditos morosos de los abastecedores, que generalmente devengaban una tasa de interés

^{32/} Ministerio de Planeamiento y Coordinación Nacional, Capítulo IV- Sector Industria: Evaluación del Plan Quinquenal, 1979, p. 1.

Cuadro 6.30

CBF: SALDO DEUDOR DE LA DEUDA INTERNA Y EXTERNA, POR EMPRESA Y PROYECTO, 1974, 1976, 1978 Y 1980

(Millones de dólares estadounidenses)

	1974				1976				1978				Montos en mora 1980					
	1974		1976		1978		1980		1978		1980		Porcen taje	Porcen taje				
	Interna	Externa	Total	Porcen taje	Interna	Externa	Total	Porcen taje	Interna	Externa	Total	Interna			Externa			
A. Empresas propias																		
1. Ing. Azucarero Guabirá	1.6	18.1	19.7	24.4	4.0	15.2	19.2	24.1	20.8	10.6	31.4	20.9	25.4	6.8	32.2	21.5	7.6	0.8
2. Fca. Cerámica FABOCE	1.2	1.7	2.9	3.6	1.4	1.5	2.9	3.6	0.8	3.0	3.8	2.5	0.4	1.6	2.0	1.3	...	0.2
3. Fca. Aceites Villa Montes	1.2	17.0	18.2	22.5	5.7	10.3	16.0	20.1	12.5	9.3	21.8	14.5	18.3	5.6	23.9	15.9	12.1	0.5
4. Fca. Vidrios Planos	0.9	4.9	5.8	7.2	1.8	4.4	6.2	7.8	2.1	4.0	6.1	4.1	4.2	4.2	8.4	5.6	0.5	1.5
5. PIL - total	0.1	0.5	0.6	0.7	1.6	4.3	5.9	7.4	1.6	12.2	13.8	9.2	1.3	12.8	14.1	9.4	0.6	-
6. CBF: Oficio.Centr./Financ.	0.4	8.4	8.8	10.9	2.7	5.4	8.1	10.2	2.8	3.8	6.6	4.4	0.4	1.3	1.7	1.1	0.1	...
7. Prog. Castaña	0.3	-	0.3	0.4	3.7	-	3.7	4.6	3.1	-	3.1	2.1	4.5	-	4.5	3.0	1.0	-
8. Prog. Oleag. y Maíz	0.4	0.4	0.8	1.0	1.9	0.3	2.2	2.8	1.4	0.2	1.6	1.1	0.9	0.2	1.1	0.7	0.3	-
9. Otras	0.4	1.6	2.0	2.5	0.2	1.3	1.5	1.9	2.7	0.3	3.0	2.0	1.4	0.1	1.5	1.0	-	-
Subtotal	6.3	52.6	58.9	72.8	23.0	42.7	65.7	82.3	46.2	43.4	89.6	59.7	56.8	32.6	89.4	59.6	22.2	3.0
B. Empresas mixtas																		
1. Ing. Azucarero Bermejo a/	1.5	7.5	9.0	11.1	3.1	3.9	7.0	8.8	23.9	3.1	27.0	18.0	28.7	0.9	29.6	19.7	6.5	-
2. Fca. Cemento COBOCE	1.8	9.2	11.0	13.6	0.8	5.0	5.8	7.3	2.0	3.5	5.5	3.7	1.2	2.1	3.3	2.2	-	0.7
3. Fca. Cemento FANCESA	-	0.3	0.3	0.4	-	-	-	-	-	28.1	28.1	18.7	-	27.5	27.5	18.3	-	1.4b/
4. Otras	0.4	1.2	1.6	2.0	...	0.5	0.5	0.6	-	-	-	-	0.1	-	0.1	0.1	-	-
Subtotal	3.7	18.2	21.9	27.1	4.9	9.4	14.3	17.8	25.9	34.6	60.6	40.4	30.0	30.5	60.5	40.3	6.5	2.1
Total	10.0	70.9	80.9	100.0	27.8	52.0	79.8	100.0	72.1c/	78.0	150.1	100.0	86.8	63.1	149.9	100.0	28.7	5.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones de la CBF; CBF, Memorias, varios números; y CBF, Departamento de Finanzas, cuadros estadísticos.

a/ Se convirtió en empresa mixta en 1978.

b/ Estimación de la CEPAL sobre la base de informaciones oficiales.

c/ Incluye préstamo externo de libre disponibilidad contratado por el Banco Central para cancelar las obligaciones de la CBF

más baja y eran a plazos más largos. De esta manera, las empresas que ya estaban en mora debieron sobrellevar el peso de una forma aún más onerosa de financiamiento externo. Aunque dicha solución resolvió el problema del Banco Central, planteó dificultades a las principales inversiones de la CBF ^{33/} en el sector industrial y agravó un problema central de esta institución -el hecho de haber pasado en un lapso demasiado breve del financiamiento externo en condiciones concesionarias al de tipo comercial.

A fines de 1971 la deuda pendiente de la CBF ascendía aproximadamente a 16 millones de dólares estadounidenses, cerca de tres cuartos de los cuales correspondían a crédito externo y el resto a crédito interno. El BID había proporcionado la mayor parte del crédito externo en condiciones muy favorables (por lo general, a una tasa de interés inferior a 4% y a un plazo de 15 años). La mayor parte del crédito interno había sido suministrado por el Banco Central en condiciones más severas (ordinariamente a una tasa de interés de 7% y a un plazo de 1.5 años).^{34/} El cuadro 6.31 señala la naturaleza de los créditos contratados en los años siguientes, que a fines de 1978 no habían sido pagados. En su mayor parte, el período 1971-1977 se caracteriza por un aumento espectacular del financiamiento externo mediante créditos de los abastecedores, que eran bastante más onerosos que los obtenidos antes del BID. Pese a que no se dispone de pormenores al respecto, el financiamiento interno también aumentó en forma notable. Sin embargo, en 1978 el costo del financiamiento externo para las empresas de la CBF volvió a elevarse cuando los bancos transnacionales se convirtieron en la principal fuente de dicho financiamiento. De esta manera, en menos de un decenio y expresado en las tasas de interés, el costo del financiamiento externo de la CBF casi se cuadruplicó. En cifras nominales, la deuda pendiente aumentó diez veces.

Como es natural, dada la experiencia anterior con los problemas de incumplimiento a que dio lugar el hecho de que a mediados del decenio de 1970 el financiamiento externo se trasladase de las instituciones multilaterales a los créditos de los abastecedores, cabe preguntarse por qué razones se autorizó la ampliación

^{33/} La única ventaja para las empresas en juego consistió en que en muchos casos se reemplazó la deuda externa en monedas europeas, que se estaban valorizando por deudas en dólares; sin embargo, las condiciones más onerosas de los nuevos préstamos a menudo anulaban con creces dicha ventaja.

^{34/} CBF, marzo de 1972.

CBF: CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA EXTERNA E INTERNA, FINES DE 1978 a/
(Millones de dólares estadounidenses)

Fuentes	Moneda en que se contrató	Monto del crédito	Año en que se contrató	Plazo de pago (años)	Tipo de interés (porcentaje)	Saldo pendiente	Uso
1. Financiamiento externo		142.2				98.2	
a) Bancos transnacionales		73.5				56.0	
1. Banque de Paris et des Pays Bas	Francos franceses	4.8	1974	5.5	6.1	2.9	Ampliación Ing. Guabirá Expansión
2. Banque de Paris et des Pays Bas	Dólares	1.4	1974	5.0	2.5 +LIBOR	0.2	Costos locales Ing. Guabirá
3. Banque de Paris et des Pays Bas	Dólares	3.0	1974	5.0	7.5	2.8	Planta de destilación Ing. G. Ing. Guabirá
4. Banco do Brasil	Dólares	1.5	1974	5.0	2.0 +LIBOR	0.4	Ing. Guabirá
5. Comp. Luxembourgeoise b/ c/	Dólares	25.0	1978	7.5	1.5 +LIBOR	25.0	Obligaciones con el ECB
6. Bayerische Soc. Generale	Dólares	7.5	1978	5.0	1.75 +LIBOR	7.5	Ampliación FRANCESA
7. Bayerische Vereinsbank	Marcos	9.6	1978	10.0	7.75	4.3	Ampliación FRANCESA
8. Soc. Generale de Banque	Francos belgas	11.6	1978	10.0	8.0	4.0	Ampliación FRANCESA
9. Bank of America	Dólares	7.9	1978	Corto plazo	1.5 +LIBOR	7.9	Ing. Guabirá y Bermejo
10. First International	Dólares	1.0	1978	Corto plazo	1.0 +LIBOR	1.0	Obligaciones con el Bank of America
b) Otros		68.7				42.2	
1. BID 120/SF - B0	Dólares	7.6	1968	15.0	3.25	2.6	Desarrollo Económico General
2. BID 109/SF - B0	Dólares	2.1	1968	16.0	3.25	0.7	Estudios de Preinversión
3. Impianti SpA.	Dólares	8.7	1969	10.0	6.5	3.6	Planta de cemento COBOCE
4. PAASCH SILKEBORG	Coronas	1.0	1971	8.0	4.0	0.9	PIL - Cochabamba
5. Prago Invest	Francos suizos	3.0	1972	8.0	6.0	3.0	FABOCE
6. C. ITOH y Compañía	Yen	8.8	1973	8.0	7.5	3.0	Ing. Bermejo
7. Extracción D'SWET	Francos belgas	13.8	1974	11.0	8.0	8.9	Fábrica de aceites Villa Montes
8. Polimex CEKOP	Dólares	5.6	1974	10.0	5.0	4.0	Fábrica Vidrios Plano
9. Fives Lille do Brasil	Dólares	5.1	1974	9.0	7.0	3.7	Ing. Guabirá
10. Andreoli D'Alessandro	Dólares	1.4	1974	5.5	7.5	0.5	Insumos INMETAL
11. Gobierno danés	Coronas	11.6	1975	25.0	-	11.3	Proyectos PIL
2. Financiamiento interno						58.4	
a) Banco Central (BCB)	Pesos	...	1974-1978	...	3.0-13.0	50.4	Principales proyectos de inversión
b) Banco del Estado	Pesos	7.0	...	5.0	13.0	7.0	Ing. Guabirá y Bermejo
c) Tesorería Nacional (TGN)	Pesos	...	1974	5.0	-	1.0	Obligaciones con el Ministerio de Finanzas

de la

Fuente: CBF, Memoria, diversos números; ECB, Memoria, diversos números.

a/ Véase la llamada 1 del cuadro 6.5.

b/ Préstamos de consorcio.

c/ Préstamos contratados por el Banco Central.

de la planta de cemento FANCESA y por qué dicha ampliación fue autorizada sobre la base de financiamiento externo de los bancos transnacionales. En realidad, basta examinar someramente dicha ampliación para comprobar todos los principales problemas relacionados con los proyectos de la CBF, esto es, los errores en la selección y ejecución de los proyectos y la administración inadecuada de la deuda.

La Fábrica Nacional de Cemento S.A. (FANCESA) fue creada por Decreto Supremo 5135 de enero de 1959, como sociedad anónima en la que participaron CBF (33.34%), la Universidad de San Francisco Javier de Chuquisaca (33.33%) y la H. Alcaldía de Sucre (33.33%), todas ellas entidades del sector público.^{35/} La planta de cemento comenzó a funcionar en enero de 1960 con una capacidad instalada de 30 000 toneladas al año. A comienzos de 1963 la CBF procuró obtener financiamiento para ampliar la capacidad productiva a 100 000 toneladas métricas al año. Al cabo de cuatro años de tramitaciones en el BID se obtuvo un préstamo que cubrió menos de un tercio del costo estimado de la ampliación (1.5 millones de dólares estadounidenses). En 1967 FANCESA fue declarada obra de prioridad nacional y se aprobó un crédito de los abastecedores de C. Itoh, de Japón. La ampliación se terminó en febrero de 1969, 21 meses más tarde.^{36/} Ante la expansión del mercado interno y dado el incremento de las importaciones (véase el cuadro 6.32), se presentó al Consejo Nacional de Planeamiento un nuevo plan para ampliar la capacidad a 300 mil toneladas métricas, que fue aprobado por Decreto Supremo 14062 de octubre de 1976 a un costo de 23.6 millones de dólares estadounidenses. Después de bastantes demoras en la licitación del proyecto, éste fue adjudicado a la empresa Polysius en vez de a Buhler Miag, principalmente porque ésta mejoró su oferta elevando el total de la producción planificada a 364 mil toneladas al año con un costo de 31.1 millones de dólares. En septiembre de 1977, y por Decreto Supremo 14925 se aprobaron los préstamos ofrecidos por los bancos transnacionales mencionados en el cuadro 6.33, con garantía estatal. Al cabo de numerosas demoras, la nueva capacidad productiva se probaría en febrero de 1981.

^{35/} La mayor parte de la información en que se basa la presente sección se obtuvo de un memorando sobre el proyecto que fue proporcionado por la CBF.

^{36/} El cambio del sistema de combustión del horno, de fuel oil a gas, redujo la capacidad real a 87.5 mil toneladas métricas al año.

Cuadro 6.32

BOLIVIA: CONSUMO APARENTE DE CEMENTO
(Miles de toneladas métricas)

	Producción	Importaciones	Exportaciones	Total
1964	65.2	7.0	-	72.2
1965	59.0	7.0	-	66.0
1966	64.7	11.0	-	75.7
1967	65.4	32.4	-	97.8
1968	70.8	45.0	-	115.9
1969	80.5	51.6	-	132.1
1970	116.1	-	-	116.1
1971	128.1	-	-	128.1
1972	147.1	-	-	147.1
1973	165.8	-	6.1	159.7
1974	202.1	-	9.2	192.9
1975	226.3	10.0	-	236.3
1976	219.1	28.5	-	247.7
1977	267.1	38.4	-	305.4
1978	257.2	71.6	-	328.9
1979	257.9	75.0	-	332.9

Fuente: Banco Central, Memoria, diversos números.

Cuadro 6.33

BOLIVIA: LA INDUSTRIA DE CEMENTO Y LA SITUACION DE FANCESA,
1960-1979

(Miles de toneladas métricas y porcentajes)

	Produc ción total	Participación en el mercado (%)			FANCESA	
		FANCESA	VIACHA	COBOCE	Capacidad productiva	Porcentaje de utilización
1960	34.7	33	67	-	30	41
1961	44.7	40	60	-	30	60
1962	49.4	45	55	-	30	74
1963	58.3	44	56	-	30	86
1964	65.2	50	50	-	30	108
1965	59.0	52	48	-	30	102
1966	64.7	53	47	-	30	114
1967	65.4	54	46	-	30	114
1968	70.8	52	48	-	30	124
1969	80.5	69	31	-	60	92
1970	116.1	61	39	-	88	80
1971	128.1	60	40	-	88	87
1972	147.1	49	42	10	88	82
1973	165.8	36	30	34	88	68
1974	202.1	33	31	36	88	76
1975	226.3	37	31	32	88	96
1976	219.1	31	33	36	88	78
1977	267.1	33	29	38	88	100
1978	257.2	33	25	42	88	97
1979	257.9	33	27	40	88	97

Fuente: Banco Central, Memoria Anual, diversos números. CBF, Memoria, diversos números.

/Los atrasos,

Los atrasos, la devaluación del peso en 1979 y el debilitamiento del dólar estadounidense frente a las monedas europeas plantearon graves problemas de liquidez a FANCESA, la que se rezagó ocho meses en su calendario. En mayo de 1980 el Banco Central tuvo que pagar un millón de dólares sobre sus préstamos morosos y en junio de ese mismo año otros 400 mil dólares por el mismo concepto. Para resolver ese problema, en agosto de 1980 la empresa solicitó un nuevo crédito de 3.0 millones de dólares.

Teóricamente, la ampliación de la planta de cemento FANCESA se justificaba. El cuadro 6.33 indica que la empresa tenía muy buenos antecedentes en materia de utilización de la capacidad instalada y, como lo indica el cuadro 6.32, el mercado era firme. Además, FANCESA era reconocida tanto por la calidad cuanto por el precio de su producto en relación con el otro productor importante del sector privado (VIACHA).^{37/} Sin embargo, surgió un grave problema relacionado con la selección de los proyectos. COBOCE, el nuevo productor del sector público que comenzó sus operaciones en 1972 tenía una capacidad productiva de 100 000 toneladas métricas al año. FANCESA logró que se aprobara la ampliación de la capacidad productiva hasta 330 mil toneladas métricas al año. Al mismo tiempo, VIACHA había aprobado la ampliación prevista de su planta de 60 mil a 240 mil toneladas métricas al año. Pese a las condiciones favorables del mercado, el aumento de la capacidad productiva total de cemento de 260 mil a 670 mil toneladas métricas al año no guardaba ninguna relación con el comportamiento del mercado. Una vez más, parece que las presiones de los promotores locales y de los abastecedores influyeron más que la lógica de la función de selección de proyectos del sistema nacional de planificación. Además, simplemente por los costos de transporte en juego, las esperanzas de lograr excedentes exportables no deberían haber pesado mucho en el proceso de evaluación del proyecto. Así, pues, hay fundamento para concluir que, en este caso, la selección de los proyectos del sistema nacional de planificación fue discutible.

Segundo, como muchas de las grandes inversiones de la CBF, la ampliación de la planta de cemento de FANCESA experimentó costosos atrasos. Parte de ellos se debieron a que la empresa se encargó del transporte de maquinaria y equipo a Sucre. Deberían haber existido estipulaciones contractuales para resguardarse

37/ CBF, Gestión 1971, p. 52.

de estos atrasos que cubriesen cualesquiera pérdidas que pudiese experimentar FANCESA debido a errores de terceros. Otro atraso importante obedeció a que los hornos eran demasiado grandes para la línea de ferrocarril que une Potosí y Sucre. Naturalmente, esto debería haberse indagado antes de iniciar el proyecto y refleja la falta de previsión de parte de la administración de FANCESA. Así, pues, como consecuencia de los atrasos que prolongaron a lo menos ocho meses el perfil de la inversión, la ejecución del proyecto dejó mucho que desear.

Finalmente, en lo que toca a la administración de la deuda, hay que considerar que la ampliación de FANCESA fue deficiente. Prácticamente todo el costo del proyecto se financió a partir de fuentes externas, lo que era demasiado riesgoso. En 1978, no había duda que la situación externa de Bolivia había empeorado y que posiblemente habría una devaluación. Además, el hecho de haber contratado créditos cuantiosos en marcos y francos belgas demostraba que no se habían apreciado debidamente el debilitamiento del dólar ^{38/} (en un país cuyas cuentas externas indudablemente formaban parte del área dólar) ni las experiencias anteriores de la CBF. En general, la deficiente administración de la deuda fue un elemento decisivo de la falta de armonía entre la corriente de recursos del proyecto y las condiciones comerciales del financiamiento externo.

En síntesis, la ampliación de la planta de cemento FANCESA muestra todos los problemas claves de las principales inversiones realizadas por la CBF: discutible selección de los proyectos, errores en la ejecución de los mismos y deficiencias en la administración de la deuda. De esta manera, como sucedió con la mayoría de las inversiones importantes de la CBF, el rápido aumento del valor de los activos fijos se logró a expensas de la mora en el pago de los créditos internos.

3. La relación entre el Estado y las Empresas Transnacionales: de la negociación a la dependencia consentida

En la historia moderna de Bolivia, la experiencia del período 1974-1978 se destaca como la oportunidad más propicia para lograr un desarrollo acelerado. Por primera vez, se coordinaron de manera favorable a lo menos cuatro factores fundamentales que definen las posibilidades de desarrollo del país.

^{38/} Una vez más, esto forma parte del aspecto aleatorio de las finanzas externas. A comienzos de los años ochenta el dólar estadounidense se fortaleció bastante frente a las monedas europeas. Se ignora en qué medida estos sucesos favorables contrarrestaron las cláusulas penales de las obligaciones externas de FANCESA.

/Ante todo,

Ante todo, en un país que se caracteriza por la inestabilidad política y por la falta de claridad en la orientación del desarrollo, entre 1974 y 1978 se vivió un período de inusual estabilidad política en que se definió claramente una estrategia de desarrollo de orientación nacional elitista.

Además, dicha orientación se expresó dentro de un marco institucional y de un sistema de planificación aparentemente firmes. En síntesis, puede decirse que el período en cuestión se caracteriza por un definido y al parecer coherente ejercicio del poder.

Segundo, el período se inició con una coyuntura económica internacional muy favorable para el país. Los mercados de casi todas las exportaciones bolivianas (minerales, metales, petróleo y productos agrícolas) fueron muy ventajosos y permitieron aumentar apreciablemente las entradas de exportación. Asimismo, la diversificación de las exportaciones prometía reducir la vulnerabilidad externa que siempre había acompañado a la monoexportación de minerales, en especial de concentrados de estaño. En otros términos, el período 1974-1978 se inició con un firme y positivo impulso del sector de exportaciones.

Tercero, en parte como consecuencia de la situación excepcional del sector exportador, por primera vez en el período en estudio los recursos para el desarrollo fueron suficientes para los planes previstos. Aunque inicialmente se basó en el incremento de los ingresos de exportación, el financiamiento externo, principalmente de la banca transnacional, pronto se convirtió en principal fuente de estos recursos. Pese a que este fenómeno planteó algunas de las paradojas del desarrollo, por ejemplo, el hecho de que uno de los países más pobres de América Latina pagase los precios más altos por los préstamos externos, efectivamente dio acceso a recursos externos, cosa de que normalmente no habían podido disfrutar los encargados de formular las decisiones. Así, pues, en el período de 1974-1978 se obtuvieron recursos externos suficientes para las grandes aspiraciones de desarrollo.

Cuarto, una de las mayores novedades de este período fue que los encargados de adoptar las decisiones fijaron la naturaleza de una auténtica participación extranjera en el desarrollo local. Además, se creó el marco institucional y legal necesario para promover un incremento de la participación extranjera. Dicha participación habría de resultar de las negociaciones entre el Estado y las empresas extranjeras dentro de los parámetros de las nuevas instituciones y del

/nuevo marco

nuevo marco legal. Las leyes de hidrocarburos y de inversiones (que dejaron de lado las principales disposiciones de la recién aprobada Decisión 24 sobre inversiones y tecnología extranjeras del Grupo Andino) clarificaron las nuevas reglas del juego para los participantes extranjeros. En un país en que éstos a menudo habían estado a merced de los vaivenes políticos y sujetos a la nacionalización, ello constituía, a sus ojos, una nueva madurez de parte de las autoridades, las que habían resuelto que en el futuro la participación se basaría en negociaciones comerciales entre partes iguales. En este sentido, el período en estudio comprendió una posición frente al comercio hasta ahora desconocida de parte de las autoridades bolivianas, que debe haber resultado atrayente para los posibles inversionistas extranjeros.

Cada uno de estos factores es importante por sí mismo; sin embargo, en su conjunto constituyeron una coyuntura de desarrollo muy positiva para la economía. En realidad, el futuro inmediato efectivamente pareció prometedor y, sin duda, ello explica el nivel de participación sin precedentes de la banca transnacional en el desarrollo del país durante este período. Sin embargo, es evidente que lo que comenzó como negociaciones entre el Estado y la banca transnacional pronto degeneró en una clara situación de dependencia que favoreció a esta última. El resto del presente capítulo se consagra a explicar dicha anomalía.

Una de las particularidades del nuevo sistema de participación extranjera en el desarrollo boliviano fue que se concentró de manera extraordinariamente marcada en una sola forma (préstamos externos) y en una sola fuente (principalmente los bancos transnacionales).^{39/} En otras palabras, la nueva participación extranjera no consistió en una combinación de diversas formas (por ejemplo, inversiones extranjeras directas, financiamiento externo, concesión de licencias de transferencia de tecnología, contratos de administración, etc.) procedentes de distintas fuentes. A menudo, dicha combinación es un factor estabilizador del desarrollo local. En este sentido, la nueva participación extranjera en el desarrollo boliviano resultó desestabilizadora no sólo por su magnitud sino por su naturaleza unidimensional.

^{39/} Pese a que a comienzos de los años setenta algunas inversiones extranjeras nuevas directas se canalizaron a las actividades de exploración del sector del petróleo, la falta de éxito llevó al retiro de las empresas participantes.

Otra singularidad de este período del desarrollo boliviano fue que el tamaño y la escasa importancia relativa del Estado en la economía del país no guardaban relación con la nueva orientación del desarrollo que ponía énfasis en la empresa privada. Ello no quiere decir que necesariamente haya contradicción entre ambos fenómenos, sino tan sólo que aumentan muchísimo las posibilidades de que ello suceda. El hecho es que a partir de 1952 el Estado ha desempeñado una función cada vez más predominante y amplia en el desarrollo interno. El Estado se tornó multidimensional y ya no fue tan fácil cambiarlo de una orientación del desarrollo a otra sino que adquirió un carácter complejo y llegó a reflejar un sinnúmero de fuerzas e influencias conflictivas que se manifestaron en las diversas funciones que asumió. Desde este punto de vista puede concluirse que el intento realizado por el grupo de asesores económicos asociados al régimen en el poder en el período 1974-1978 para reconstruir rápida y vigorosamente el Estado de acuerdo con su propia imagen fue otro factor de desequilibrio y desestabilización debido a que se tradujo en numerosas contradicciones internas del Estado.

Estas dos particularidades de la economía política del desarrollo boliviano en el período en estudio, esto es, la naturaleza unidimensional de la participación extranjera y la multidimensionalidad del Estado fueron fundamentales para las contradicciones internas que surgieron en éste y sentaron las bases de la situación de dependencia consentida que se estableció.^{40/} La mejor manera de comprender este fenómeno es examinar las perspectivas dominantes de los principales participantes: el grupo de asesores económicos del régimen en el poder, los bancos transnacionales y las principales empresas públicas.

El propósito principal que se fijaron los encargados de formular la política económica cuando se produjo la transición a la orientación nacional elitista de la estrategia de desarrollo en 1971 fue cambiar el centro de atención de la política pública de fomento de las empresas públicas al fomento de las privadas. Estas últimas deberían ser decididamente el impulso básico del proceso de desarrollo. En vista de la experiencia anterior con una orientación nacional populista, los encargados de formular la política económica consideraron necesario promover una forma extrema de la orientación nacional elitista (que comprendió un marcado papel mediador del mecanismo estatal) a fin de persuadir al sector

^{40/} Véase el análisis planteado en las secciones 2 y 3 del capítulo 1.

privado nacional de aceptar el reto de convertirse en el nuevo motor del proceso de desarrollo boliviano a través de la ampliación de sus actividades económicas mediante la aceleración de las inversiones. El duro programa de estabilización tenía por objeto reestructurar y reorientar más claramente la economía nacional hacia la empresa privada (tanto nacional como extranjera). El marco institucional y el sistema de planificación nuevos deberían servir para centralizar y "tecnificar" el proceso de toma de decisiones del sector público para que estuviese más directamente al servicio del nuevo régimen. Las finanzas públicas se reorganizaron de manera de favorecer al sector privado, en parte a expensas de las principales empresas públicas (por ejemplo, mayores créditos internos para el sector privado y mayores impuestos para las empresas públicas del sector de exportaciones). Además, el énfasis en la distribución eficiente de los recursos a través de las inversiones privadas debería promover una mayor y mejor participación extranjera. La madurez y seriedad de los encargados de elaborar la política económica quedaron demostradas por el hecho de que conjuntamente con las características promocionales del nuevo marco institucional, se aplicarían numerosos mecanismos de control (por ejemplo, de selección de los proyectos, de fiscalización de la deuda, etc.). Al respecto, la participación extranjera se basaría en negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales, con mecanismos oficiales de fiscalización para evitar los problemas que habían surgido en el pasado.

Dentro de este nuevo orden de cosas, la nueva capacidad para obtener cuantías cada vez mayores de financiamiento externo de la banca transnacional preparó el camino para lo que podría considerarse el riesgo calculado que asumieron los nuevos encargados de formular la política económica. En realidad, éstos optaron por tratar de lograr un desarrollo acelerado canalizando casi la totalidad del crédito interno hacia el sector privado y dejando que el sector público financiase sus inversiones en el exterior (a cualquier costo). A su juicio, ello se justificaba por dos razones. Primero, la banca transnacional se mostraba renuente a financiar directamente iniciativas del sector privado y prefería financiar inversiones del sector público, en especial en el lucrativo sector de exportaciones. Segundo, los encargados de la adopción de decisiones estaban convencidos de que el tratamiento extraordinariamente favorable al sector privado se traduciría en inversiones rápidas y sostenidas en el sector productivo, con lo cual se aceleraría el ritmo de la expansión económica interna.

/La estrategia

La estrategia constituía un riesgo porque cualquier suceso desfavorable en el sector de exportaciones o cualquier déficit de inversiones, ya en el sector público o ya en el privado, podría aumentar muchísimo el endeudamiento público externo en comparación con la actividad económica nacional. En 1973-1974, cuando se estaba elaborando esta estrategia, los éxitos económicos del programa de estabilización, el auge de las exportaciones y el consiguiente mejoramiento de las finanzas públicas, la esperanza de obtener nuevos recursos del petróleo y el aumento del nivel de inversiones del sector privado favorecieron la nueva estrategia. En estas circunstancias, los riesgos que podía llevar consigo el gran incremento de la participación externa a través de los préstamos de los bancos transnacionales parecían insignificantes. Por lo tanto, para tratar de lograr el desarrollo nacional acelerado tácitamente se asumió el riesgo de la dependencia consentida.

Por su parte, los bancos transnacionales también estaban corriendo bastantes riesgos al financiar el cada vez más cuantioso programa de inversiones del sector público. Hacía cincuenta años, su experiencia en Bolivia había dejado un importante saldo deudor por lo que habían descartado al país como posible cliente. Sin embargo, en los años setenta, varios factores interrelacionados hicieron que la banca transnacional reevaluase la economía boliviana y concediese nuevamente acceso a préstamos externos. Ante todo, desde el punto de vista de la oferta, los bancos transnacionales confrontaban un creciente problema de aumento de la liquidez como consecuencia del desempeño de su función en la recirculación de los recursos provenientes del petróleo. Las presiones de la competencia entre los bancos transnacionales los estaban llevando a buscar nuevos clientes y a reducir el costo de los préstamos externos. En este sentido, transitoriamente se desarrolló un mercado favorable a los prestatarios. Segundo, la mayoría de los mejores clientes de los bancos transnacionales entre los países en desarrollo eran latinoamericanos, en especial Brasil y México. Muchos países de la región optaron por complementar sus declinantes ingresos por concepto de ayuda oficial para el desarrollo mediante préstamos externos de la banca transnacional. Además, la región tenía una antigua y establecida tradición de participación extranjera en el desarrollo nacional. De esta manera, a juicio de los bancos extranjeros, Bolivia reunía los requisitos necesarios para obtener crédito. Tercero, por su parte, Bolivia presentaba muchas de las características en que se basan los

/bancos para

bancos para calificar la solvencia. Las exportaciones disfrutaban de un auge de precios sin precedentes. En opinión de los bancos, se había logrado recientemente sanear la economía gracias a la acción de los encargados de formular las políticas económicas (muchos de los cuales pertenecían a la comunidad bancaria local, lo que les inspiraba confianza); habían demostrado seriedad y madurez a través del nuevo marco institucional y de la función que el mismo contemplaba para los participantes extranjeros. Por último, la deuda pública externa, era de baja cuantía y en su mayor parte se había contratado en condiciones muy favorables. Todo ello contribuyó a que los banqueros estimasen que el país se había convertido en un medio seguro para realizar inversiones. Además, los elevados márgenes exigidos por los préstamos de la banca transnacional garantizaban que sería un medio de inversión rentable. Dos instituciones en particular, Citicorp y Bank of America (ambas con oficinas en el país) fueron los bancos claves que le abrieron la puerta a Bolivia y le proporcionaron lo que parecía un financiamiento externo ilimitado. Ante esta manifestación de confianza de parte de los dos bancos estadounidenses más grandes, sobre la base de las condiciones ofrecidas, otros se apresuraron en ofrecer sus servicios al nuevo cliente que los acogió con los brazos abiertos.

Como se ha señalado, las perspectivas de las principales empresas públicas del sector productivo eran totalmente diferentes. La mayoría de las grandes empresas públicas del sector exportador (por ejemplo, COMIBOL e YPF) fueron creadas en períodos de orientación nacional populista de la estrategia de desarrollo y estaban habituadas a desempeñar papeles principales en la economía local y a disfrutar de los mayores beneficios consiguientes. En su mayor parte, recelaban del aumento de la participación extranjera. Sin duda consideraron que el éxito de la nueva estrategia significaba necesariamente el debilitamiento de dichas empresas públicas en especial y del sector público en general. El programa de estabilización les había demostrado claramente que el gobierno central estaba resuelto de manera general a reducir su influencia y a imponerle al Estado un papel estrictamente mediador aumentando la transferencia de recursos a la Tesorería Nacional. El gobierno central asumió la administración de los cuantiosos recursos externos para inversiones públicas sólo después que se hubo definido la relación básicamente conflictiva entre él y las principales empresas públicas. Dicho conflicto quedaba de manifiesto en las contradicciones entre la nueva política económica y el bienestar sostenido de las principales empresas públicas.

/La característica

La característica más importante era la contradicción entre el drenaje financiero de que eran objeto las empresas públicas por parte del gobierno central (a través de la tributación y de las políticas de fijación de precios) y el intento de dichas empresas de llevar a cabo programas de cuantiosas inversiones en el desempeño de las distintas funciones del Estado, pero actuando en beneficio propio. De esta manera, las empresas públicas llevaron a cabo proyectos de inversión al margen de las prioridades de la política económica local y en contradicción con las condiciones comerciales de su financiamiento externo. COMIBOL e YPFB prefirieron continuar agrandándose (a través de proyectos de concentración y volatilización y de refinación, respectivamente) en vez de aumentar o mejorar la producción de minerales o petróleo crudo. En su mayor parte habían perdido todo incentivo tanto a aumentar las exportaciones por el nuevo impuesto a las ganancias extraordinarias originadas en el alza de precios de las exportaciones, cuanto a incrementar la producción debido a la elevación de las regalías. Aparte de aceptar la creciente probabilidad de una descapitalización acelerada (como lo había hecho el BAB) su único recurso era convertir cualesquiera utilidades y todos los ingresos por concepto de financiamiento externo en activos físicos y fijos que no podían ser absorbidos por las políticas del gobierno central. Mientras más grande fuese el proyecto de inversión, más recursos podían acumularse en activos fijos y existencias de materiales. Muchos de los proyectos de inversión de la CBF se basaban en el mismo razonamiento. En síntesis, muchas de las empresas públicas dominantes del sector productivo reaccionaron ante esta modificación desfavorable de la política económica interna aumentando rápidamente sus inversiones, sin reparar en las incompatibilidades con las metas expresas de desarrollo del sistema de planificación ni en los costos financieros en juego.^{41/}

Esta diferencia de puntos de vista de los principales participantes ayudan a explicar de qué manera en el breve lapso de cinco años la relación entre el Estado y las empresas transnacionales pasó de la negociación a la dependencia consentida. El hecho es que las contradicciones internas entre el grupo encargado

^{41/} Otra de las paradojas fue que, de hecho muchas empresas públicas se inclinaron por el financiamiento de los bancos transnacionales en vez de por los préstamos de tipo concesionario debido a que el primero les permitía mayor libertad para disponer de los recursos obtenidos.

de formular la política económica y las principales empresas públicas debilitaron totalmente al Estado. El conflicto entre el papel mediador impuesto al Estado por el grupo económico y el papel sectorial del Estado asumido por las principales empresas públicas se tradujo en desorientación (que llevó al sector privado a reducir sus inversiones), en una merma del esfuerzo de exportación (que hizo declinar los ingresos de exportación) y, lo que es más notable, en un programa de inversiones públicas errático y demasiado ambicioso, todo lo cual precipitó la crisis del endeudamiento público externo. La división interna del Estado destruyó la posición negociadora del gobierno central. Este se vio obligado a iniciar operaciones de refinanciamiento para llenar los vacíos en las finanzas públicas, en especial para cubrir las deudas no pagadas de las empresas públicas. Todos los indicadores que habían contribuido a mejorar la calificación de la solvencia, y por lo tanto el acceso a los préstamos externos, se tornaron sostenidamente negativos. La banca transnacional encabezada por Citicorp (que había estado apreciando la situación económica de COMIBOL a través de sus préstamos a corto plazo), comenzó de pronto a reducir su exposición al riesgo en Bolivia rehusando renovar los créditos concedidos. Por lo tanto, la situación económica -acosada por la caída de las exportaciones, el incremento de la LIBOR y la salida neta de capitales- se deterioró aún más, al punto que las autoridades bolivianas vieron debilitarse cada vez más su posición negociadora y que la banca transnacional se encontró con capacidad ilimitada para imponer muy severas cláusulas en la indispensable renegociación de la deuda pública externa. De esta manera, la política de negociación cedió lugar a la dependencia consentida desvirtuando la posibilidad de un desarrollo acelerado sobre la base de créditos comerciales.

Capítulo 7

SINTESIS Y CONCLUSIONES

En los capítulos anteriores se ha examinado el proceso de endeudamiento externo desde dos puntos de vista, el de Bolivia como prestatario y el de los bancos transnacionales como otorgantes de crédito; el análisis fue por consiguiente de alcance muy amplio y vale la pena ahora hacer una síntesis final. Asimismo las enseñanzas extraídas de la experiencia boliviana pueden ser de utilidad para el país y para los propios bancos. Estos son los objetivos que se pretende alcanzar en este capítulo. En aras de la claridad parecería más conveniente exponer las conclusiones para cada parte por separado. A ese fin se examinará primero el significado que tuvo esta experiencia para Bolivia y a continuación se hará un análisis de los bancos transnacionales. En la tercera y última sección de este capítulo se examinarán sucintamente las lecciones que puedan obtenerse del estudio.

1. Bolivia: la dependencia consentida y las contradicciones internas del Estado

El programa económico aplicado en 1974-1978 suponía una situación que hemos denominado de dependencia consentida, cual es que el Estado consintió en que aumentara la influencia de participantes externos y eso fue mermando su capacidad para controlar y manejar importantes aspectos de la vida política y económica nacional. No cabe duda que dentro del marco de su orientación nacional elitista las autoridades bolivianas se dieron cuenta de que al apoyarse en el capital extranjero se obrendría un beneficio concreto: la aceleración del desarrollo; y, en efecto, la historia del desarrollo capitalista muestra que muchos países han logrado su industrialización con la ayuda de un considerable volumen de inversiones y créditos externos. Conviene pues comprender muy bien no sólo los beneficios sino también los peligros potenciales que entraña una relación de dependencia a fin de estar en condiciones de manejar equilibradamente la situación de suerte que se mantenga la integridad y la capacidad de negociación del país y en caso necesario exista la posibilidad de poner término a ella a un costo aceptable. Si no se cumplen estas condiciones, una relación que podría ser beneficiosa puede tornarse perjudicial.

/El gobierno

El gobierno naturalmente puso en marcha este programa en un período en que su fuerza era mayor que nunca: había un régimen político autoritario; la relación de intercambio era favorable y se había reducido la vulnerabilidad del sector externo, y era insignificante la influencia directa extranjera dadas las nacionalizaciones anteriores en los sectores de la minería y del petróleo.

Medido con las normas ortodoxas que orientaron la política durante un breve lapso el programa fue exitoso. Hubo una bonanza económica entre 1972-1976, la tasa de algo más de 6% de crecimiento medio anual del producto interno bruto era elevada para Bolivia, y la economía figuraba entre las que más rápidamente crecían en América Latina.^{1/} Y así un país que había estado marginado de los mercados de capital internacionales rápidamente adquirió respetabilidad y en 1975-1977 fue acogido entusiastamente por muchos bancos transnacionales. Las firmas extranjeras exploraron una vez más la posibilidad de hacer inversiones directas en el país y había interesantes expectativas para el sector petrolero. Pero esta estrategia sólo podía adquirir legitimidad a través de un crecimiento económico sostenido y se ha visto que la economía empezó a sufrir graves tropiezos en 1977 y que posteriormente se estancó para comenzar a declinar hacia 1979 sin que se observaran signos de recuperación en 1981.

No es fácil saber cuáles fueron las causas del fracaso de este programa pero parece haber obedecido a una combinación de incoherencias en la política económica, vinculadas a las contradicciones internas del Estado, de inexperiencia de éste en las negociaciones con las empresas transnacionales y de deficiencias de los mecanismos financieros internacionales.

a) Las incoherencias de la política económica como resultado de las contradicciones internas del Estado

La política económica se apoyaba en una estrategia nacional elitista de desarrollo del sector privado fundada en la inversión pública acelerada financiada externamente y cuyo objetivo era estimular al sector privado que era pequeño pero muy ambicioso. Sin embargo hubo graves contradicciones internas del Estado que conspiraron contra la eficacia de esta política.

^{1/} En ese período el promedio regional era de 6.07. Sin embargo en este promedio influyó muchísimo la tasa extraordinariamente elevada correspondiente al Brasil (9.97 durante 1977-1978). Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1978, cuadros 1 y 61 y Banco Mundial, World Tables, p. 374.

Desde el punto de vista de su concepción puede pensarse que el Estado reunía por lo menos tres elementos principales: i) el equipo de encargados de formular la política económica vinculado al régimen en el poder; ii) los funcionarios de carrera de la burocracia y iii) las empresas públicas. Durante el período 1974-1978 el primero y el último de los componentes parecieron marchar en sentido opuesto ocasionando con ello graves tensiones dentro de la estructura económica del país que a la postre generaron serios conflictos económicos y políticos que aún no han podido ser resueltos. Y más aún, la función mediadora del Estado (es decir, su acción en representación de la empresa privada nacional) era incompatible con su papel sectorial (es decir, la actuación de las empresas públicas en pos de sus propios intereses) dejándole poco margen para desempeñar sus importantes funciones en relación con la infraestructura (es decir, para actuar en interés del bienestar general). Y así fue como las funciones crecientemente antagónicas del Estado fueron neutralizando progresivamente el crecimiento económico.

Posiblemente algunas de las anomalías de la experiencia boliviana pueden explicarse en el siguiente contexto:

i) una política pública comprometida con la libre empresa y un sector privado impaciente, un sistema de planificación aparentemente de amplio alcance, y un programa de inversión pública masiva;

ii) la puesta en práctica de complejos sistemas de planificación y de control de la deuda externa a la vez que se producía un quiebre del proceso decisorio y una crisis de endeudamiento externo público;

iii) un sector privado al cual se le ofrecían muchísimos incentivos y que no era capaz de aprovecharlos para transformarse en el motor del proceso de desarrollo a través de inversiones productivas;

iv) la oportunidad sin precedentes de disponer de acceso casi ilimitado al capital extranjero (por la vía de las exportaciones y del endeudamiento externo) y que sin embargo no trajo consigo la prosperidad económica sino una grave crisis.

Los trastornos que entorpecieron la tarea del sector público obedecen fundamentalmente a que la política en muchas oportunidades no respetó ni el espíritu ni el objetivo de algunas empresas públicas. El sector público parece haber sido usado para respaldar actividades del sector privado que no siempre estaban en consonancia con los objetivos del desarrollo de largo plazo.

/Se aplicó

Se aplicó a las empresas estatales, y especialmente a YPF y a la COMIBOL una tributación muy gravosa vinculada a la producción y que no tenía en cuenta la estructura de costos de la firma. La transferencia de recursos naturalmente benefició al gobierno central que prestaba servicios al sector privado. Asimismo se aplicaron controles de precios a las empresas estatales, entre los cuales el ejemplo más destacado fue la fijación del precio de venta de la gasolina para YPF, que redujeron enormemente los costos para el sector privado pero que perjudicaron la viabilidad financiera de dicha empresa. Se mantuvo subvaluado el tipo de cambio lo cual si bien contribuyó a reducir el costo de las importaciones de bienes de consumo y de capital y de productos intermedios, ocasionó graves desequilibrios financieros internos en las empresas públicas que tenían que convertir sus entradas de exportación de dólares a pesos. Ello a su vez retardó la prospección de recursos; si se tiene presente que las empresas estatales realizan prácticamente la totalidad de las exportaciones del país no es de extrañar que el coeficiente nacional de exportación haya declinado tan espectacularmente durante ese período.

La política pública asimismo facilitó enormemente el mayor acceso al crédito interno para el sector privado al permitir a las empresas estatales que contrajeran deudas en el exterior con los bancos transnacionales. En teoría esta estrategia no era inadecuada por cuanto el Estado puede obtener créditos externos en condiciones más favorables que el sector privado; con todo, se produjo una grave contradicción en cuanto a la capacidad de pago por el hecho de que simultáneamente se aplicaban medidas que reducían la viabilidad financiera de las empresas estatales, y eso naturalmente tornó la política insostenible.

La subordinación de la viabilidad comercial de las empresas estatales a la expansión del sector privado creó sus propias contradicciones. Las empresas públicas comprendieron la importancia del drenaje financiero creado por la política del sector público y trataron de almacenar sus recursos en forma de activos físicos (existencias y equipo de capital) a fin de evitar una descapitalización acelerada. Estas medidas pusieron en marcha fuerzas contrarias dentro del aparato estatal que a su vez contribuyeron a reducir su eficacia.

En teoría gran parte del programa de inversiones públicas podría haber parecido viable desde el punto de vista comercial y perfectamente adecuado para

/su financiamiento

su financiamiento por los bancos transnacionales. Las empresas YPFB, ENAF, COMIBOL, etc., eran todas de gran tamaño y desarrollaban actividades en los sectores del petróleo y sus derivados, de los metales y de la minería que podían llegar a ser muy lucrativas. Con todo, para ejecutar los programas debían adoptarse muchas decisiones no comerciales precisamente porque existían las contradicciones internas del Estado ya mencionadas.

Primero, a medida que aumentaba la preocupación de las empresas públicas por el debilitamiento de su posición financiera éstas comenzaron a pensar que la inversión para financiar su expansión era la manera de preservar su papel sectorial. Además su debilidad financiera no era obstáculo para financiar las inversiones por cuanto los bancos transnacionales estaban dispuestos a otorgar créditos sobre la base de la garantía del Gobierno de Bolivia y no se preocupaban por la viabilidad de la empresa misma. Así, por ejemplo, creció excesivamente, para el reducido tamaño del mercado, la escala de las refinerías de petróleo, de las fundiciones de metales e incluso de las fábricas de cemento. Las existencias y los materiales adquirieron una proporción que no guardaba ninguna relación con las corrientes financieras generadas por los proyectos. Por el apuro en convertir los recursos en activos físicos muchas veces se hicieron las nuevas inversiones antes de haber completado los estudios previos (por ejemplo, los inventarios de recursos materiales, los estudios sismográficos y la infraestructura básica) o, como en el caso de la ENAF su escala fue desproporcionada a la inversión original. El mejor ejemplo de lo anterior pueden ser los costosos proyectos para las refinerías de Santa Cruz y Cochabamba concebidos en la euforia creada por las perspectivas de ampliar la producción de petróleo nacional; al no materializarse éstas, las instalaciones quedaron funcionando a menos del 50% de su capacidad nominal.

Segundo, como las empresas contraían deudas con garantía del Gobierno de Bolivia no eran responsables en último término del servicio de la misma y por consiguiente podían concentrarse en obtener la mayor cantidad posible de financiamiento con la mayor rapidez posible sin preocuparse mucho por las condiciones en que éste se les otorgaba. Por este motivo, el vencimiento de la mayor parte de las deudas que fueron contraídas fue fijado en cinco o seis años y poca armonía guardaban con el plazo al cabo del cual empezarían a rendir frutos los

/proyectos. Siendo

proyectos. Siendo así fue necesario recurrir al refinanciamiento, sistema que puede ser precario e incierto cuando hay que depender de las decisiones de los banqueros privados para conseguir nuevos créditos.

Las empresas estatales pudieron seguir aplicando su estrategia amparadas por la tradición y su gran tamaño, y porque la deficiente coordinación con los ministerios sectoriales les otorgaba gran autonomía en sus decisiones financieras y de inversión. Pero, por otra parte, su manera de proceder no era del todo incompatible con las metas del gobierno central. Si se tiene presente que las mayores empresas estatales se dedicaban a actividades interesantes desde el punto de vista comercial, en el campo del petróleo y la minería, y que muchos bancos comerciales preferían financiar actividades y proyectos comerciales, era lógico que las empresas públicas figurasen en los primeros lugares dentro del programa de Bolivia para establecer la capacidad crediticia del país en los mercados de capital internacionales. Este proceder no sólo atrajo divisas para financiar las importaciones, sino que una vez que Bolivia alcanzó cierto prestigio en dichos mercados quedó allanado el camino para obtener otros créditos que beneficiaban más directamente al sector privado, como los otorgados al gobierno central que comprendían principalmente servicios de apoyo para el sector privado, y a los bancos estatales como el Banco Agrícola y el Banco del Estado, que podían garantizar préstamos del sector privado, u obtener créditos directamente y a su vez prestarle a éste. En realidad, la enorme proporción del crédito de libre disponibilidad otorgado por los bancos transnacionales permite apreciar cuan tenue era la correlación entre el contratante del crédito y el destino final de los recursos.

Indudablemente existieron otros criterios no comerciales que influyeron en el endeudamiento con el exterior. Algunos de los funcionarios más importantes del gobierno habían desempeñado altos cargos ejecutivos en instituciones financieras locales y tenían fuertes vinculaciones con los bancos transnacionales. Por consiguiente, quizá hayan actuado con excesivo entusiasmo en sus esfuerzos para demostrar cuán amplios eran sus contactos en el exterior a través de la contratación excesiva de nuevos créditos en bancos extranjeros dispuestos a otorgarlos. Además, hay que tener en cuenta también el problema del funcionamiento inadecuado de los sistemas de control de la deuda y de planificación

/nacional; los

nacional; los círculos económicos de Bolivia son reducidos y se generaron enormes presiones en apoyo del endeudamiento externo directo o indirecto para respaldar la inversión privada.^{2/}

La estrategia global de desarrollo podría haber tenido más éxito si el sector privado hubiese respondido a ella con inversiones productivas; pero, como se señala en el capítulo 1, luego de un breve período de actividad en 1973-1974 la inversión privada cayó verticalmente. Además, el estudio realizado por Asheshov, indica que el sector privado se dedicó principalmente a actividades de dudosa utilidad desde el punto de vista del desarrollo de largo plazo del país. No hemos podido elaborar explicaciones concluyentes sobre los factores que influyeron en este comportamiento, si bien hay algunas hipótesis razonables que quizá valga la pena examinar más detenidamente.

Solía ser corriente atribuir la falta de entusiasmo del capital privado en los países en desarrollo a la inexistencia de capacidad empresarial autóctona; los capitalistas nacionales en lugar de invertir y generar excedentes en el país preferirían el consumo de ostentación y la mantención de sus capitales en los bancos suizos. Sin embargo, de ser así, en condiciones similares los capitalistas de los países del centro y los de la periferia mostrarían comportamientos muy distintos. Esa hipótesis parecería ser difícil de sostener, porque, como lo señaló Baran hace algún tiempo, el problema de la capacidad empresarial en los países subdesarrollados ... está vinculado no tanto a la insuficiencia de la oferta como al uso que se hace de la que hay disponible dentro del orden económico y social prevaleciente.^{3/}

Es posible que los capitalistas locales que estaban condicionados a la incertidumbre de la economía de Bolivia simplemente tuviesen muy en cuenta en sus decisiones el riesgo y la incertidumbre, y que por eso se hayan dedicado a actividades improductivas y de corto plazo, pero muy lucrativas como la importación de bienes de consumo y la especulación en bienes raíces, etc.

Esta explicación no bastaría para comprender la pequeña bonanza que tuvieron las inversiones en el período 1973-1974 y su posterior colapso. Una explicación podría ser que la euforia y la confianza en torno a las perspectivas

^{2/} La gravedad de esta situación se expone con gran claridad en el artículo de Asheshov.

^{3/} Véase Baran, p. 236.

del sector privado se hayan esfumado luego de la conmoción que causó el colapso del mercado del algodón. Hay que tener en cuenta también el cambio en las tasas de interés sobre el crédito interno que después de haber sido decididamente negativas en términos reales entre 1974 y 1975 pasaron a ser decididamente positivas en 1975-1976. Ese cambio de signo desestabilizó la confianza de los inversionistas que esperaban que las tasas reales de interés continuaran siendo negativas en este período. Y, en tercer lugar, resulta sospechoso que la disminución del ritmo de inversiones en el sector privado haya coincidido aproximadamente con la iniciación del programa de inversiones del sector público.

Debe tenerse presente que el Estado genera una proporción elevada del producto interno bruto, y si bien desarrolla gran parte de sus actividades en sectores que hacen uso intensivo del capital, desempeña asimismo importantes funciones en las industrias intermedias como las fábricas de cemento, las refinerías de azúcar, la industria lechera, la de aceites comestibles y las fábricas de vidrio laminado, etc., en las cuales el capital privado presumiblemente tenía interés por invertir. Al seguir expandiéndose el sector público, que ya era grande, pueden haberse visto frustradas las enormes expectativas que inicialmente tenían los sectores empresariales y haber empezado éstos a desconfiar de las intenciones expresadas por el gobierno de revitalizar la empresa privada.

En suma, vista dentro del marco de las contradicciones internas del Estado ya mencionadas la falta de señales claras respecto al papel que le cabía desempeñar al sector privado puede haber sido fatal para la estrategia nacional elitista de desarrollo. Por una parte el sector privado procuraba invertir y por otra las empresas estatales, para proteger sus propios intereses, buscaban ampliar su participación en la economía. El sector privado, al captar estas contradicciones, empezó a dudar cada vez más de las intenciones de la política gubernamental y buscó su propio interés a través de estrategias que le permitiesen obtener rápidamente utilidades seguras: la especulación comercial y en bienes raíces. Estas actividades presionaron al Estado para que éste garantizara el endeudamiento interno y externo con destino a actividades lucrativas que no siempre estaban en consonancia con el desarrollo económico.

/b) Dificultades

b) Dificultades creadas por la falta de experiencia en las negociaciones entre el Estado y las empresas transnacionales

Como se ha expresado en los capítulos precedentes en el decenio de 1970 Bolivia por primera vez desde comienzos del siglo tuvo pleno acceso a los mercados del capital privado internacional, lo cual significó una importante oportunidad para estimular el crecimiento y el desarrollo sostenidos. Sin embargo, las negociaciones con los bancos transnacionales durante un plazo prolongado son un asunto delicado y para mantener el acceso ininterrumpido al crédito la condición mínima que debe cumplirse es que se equilibren las posiciones negociadoras del deudor y de los bancos transnacionales. No obstante, la nueva política económica mostró desconocer las condiciones necesarias para mantener una posición negociadora fuerte en un mercado internacional de capitales.

Los bancos comerciales muestran gran interés por los recién llegados al mercado de créditos, es decir, los países solventes que no tienen deuda comercial o que tienen una muy pequeña. Mientras menor sea el riesgo que corra un banco con un país solvente mejor dispuesto se mostrará a otorgar créditos, incluso en períodos de restricción del mercado. Cuando Bolivia comenzó a endeudarse en 1974-1975, era prácticamente la primera vez que recurría al mercado de capital internacional y esto ayuda a explicar la acogida relativamente favorable que recibió como deudor. Sin embargo, a medida que aumenta el riesgo que representa el país para el banco el poder de negociación puede lentamente irse desplazando hacia el banco, puesto que, por razones de diversificación del riesgo, éste se muestra mucho más reticente a asumir nuevos compromisos.^{4/} El debilitamiento de la posición negociadora del deudor por consideraciones vinculadas al riesgo puede teóricamente compensarse en su totalidad o en parte si mejora la capacidad crediticia de éste. Asimismo, la situación de liquidez en los mercados internacionales puede influir los volúmenes y las condiciones de los créditos otorgados por los

^{4/} Quizá no se proceda exactamente de esta manera con una economía de tamaño continental que puede absorber eficazmente tan enorme cuantía de recursos que se sobrepase un límite después del cual el banco tema los efectos que el incumplimiento del deudor pueda tener sobre su propia solvencia. En este caso existe una situación de dependencia recíproca en la cual el banco tendrá incentivos para seguir prestando incluso aunque tenga dudas sobre la solvencia del deudor. Naturalmente la vasta mayoría de los países en desarrollo no pueden pretender aplicar esta estrategia.

/bancos transnacionales.

bancos transnacionales. Así, un deudor sagaz ante banqueros ansiosos por colocar sus créditos puede aplicar una estrategia de endeudamiento "defensiva" y racional para asegurarse que su volumen de endeudamiento tenga en cuenta el riesgo que consideran los bancos y asimismo las condiciones básicas del mercado. El deudor además de tener en cuenta la importancia de una buena imagen de solvencia para mantener una posición negociadora fuerte también querrá estar seguro que el volumen de préstamos obtenidos sea compatible con una asignación eficiente de los recursos y el mantenimiento de la estabilidad monetaria interna.

Al parecer el gobierno no tenía plena conciencia de los riesgos inherentes al endeudamiento en un mercado internacional de capitales. En lugar de establecer una estrategia de endeudamientos defensiva para asegurarse que la apertura crediticia se usara en beneficio del país y emplearla a fin de mantener el acceso ininterrumpido al crédito, trató de contratar el mayor volumen de crédito posible a corto plazo sin tener seriamente en cuenta los problemas de absorción que afrontaría. Al proceder de este modo se incurrió en un endeudamiento excesivo considerado tanto desde el punto de vista del volumen como del costo del capital extranjero, y en estas circunstancias el capital extranjero no genera un mayor excedente económico y más bien estimula la mala asignación de recursos, el aumento del consumo, la especulación y la inflación, y asimismo el éxodo de capitales. Todo este proceso a su vez reduce la capacidad crediticia del deudor e impide el acceso ininterrumpido al crédito privado. Desde este punto de vista puede decirse que el gobierno subestimó claramente las consecuencias inflacionarias de un endeudamiento externo masivo. El país estaba acostumbrado a la escasez de capital externo y su rápida transformación en un deudor viable para el mercado internacional de créditos -unido a la bonanza de la exportación de productos básicos- significó un desafío sin precedentes desde el punto de vista del manejo de la liquidez y de la inflación interna. Como ya se indicó en el capítulo 1, y como puede verse en el cuadro 7.1, la bonanza de las exportaciones de productos básicos en 1973-1974 trajo consigo un masivo aumento de la inflación en un país que había estado acostumbrado a una relativa estabilidad de precios en los años ochenta. Inmediatamente después surgieron nuevas presiones para expandir la liquidez generadas en parte por la creación de crédito interno, pero también por la acumulación de activos extranjeros por la facilidad de acceso al crédito externo. La inflación se redujo

/Cuadro 7.1

Cuadro 7.1

BOLIVIA: ALGUNOS DATOS SOBRE LA LIQUIDEZ Y LOS PRECIOS INTERNOS

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
	(Miles de millones de pesos)									
Oferta monetaria	1.5	1.8	2.2	3.0	4.3	4.8	6.5	7.9	8.8	10.3
Activos extranjeros (Nac.)	0.3	0.2	0.7	0.2	2.5	1.7	2.9	2.9	0.5	2.6
Crédito interno	2.1	2.5	3.2	4.2	4.1	5.7	8.2	11.2	15.1	21.3
	(Cambio porcentual promedio anual)									
Precios al consumidor	3.9	3.6	6.5	31.6	62.7	8.0	4.5	8.1	10.4	19.7

Fuente: FMI, International Financial Statistics, 1980.

marcadamente después de 1974 -pese al nivel extraordinariamente elevado de la liquidez interna- pero el éxito del esfuerzo de estabilización parece haber estado más bien vinculado a la introducción de nuevas medidas como los controles de precios (incluidos los del tipo de cambio), los controles de salarios, el uso de un sistema anticuado de ponderaciones para calcular el índice de precios al consumidor y el contrabando.^{5/} La represión artificial de la inflación contribuyó a su vez a darle un falso sentido de seguridad tanto al prestatario como a los otorgantes de crédito externo. En realidad las medidas adoptadas para reprimir la inflación sólo produjeron un alivio temporal y crearon distorsiones que generaron otros problemas que contribuyeron a socavar precisamente la imagen de solvencia que las políticas antinflacionarias habían contribuido a mejorar. Un método más eficaz y directo de control de los precios hubiera sido una expansión controlada del crédito externo (y asimismo del interno).

El endeudamiento excesivo parece también haber tenido repercusiones directas sobre la mala asignación de recursos. Bolivia es un país que se había acostumbrado al estilo algo paternalista de las instituciones de crédito bilaterales y

^{5/} Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1977, p. 78.

/multilaterales; sin

multilaterales; sin embargo, en el corto plazo de dos años había entrado de lleno al ambiente liberal de financiamiento internacional privado. No cabe duda que debe haber sido agradable sentirse relativamente libre de las reglas y reglamentos estrictos aplicados por los órganos oficiales de financiamiento; así el gobierno contrató todos los préstamos que el mercado pudiera otorgarle sin tener en cuenta la capacidad para absorber los recursos de manera eficiente. Y además, para lograr este objetivo contrató un porcentaje extraordinariamente elevado de los recursos financieros bajo la forma de crédito de libre disponibilidad.

Los créditos de libre disponibilidad, usados con mesura, constituyen un mecanismo útil de la política económica en países como Bolivia que tienen muchos problemas de absorción de recursos y además ayudan a apuntalar el balance de pagos en los períodos de reforma económica cuyo objetivo es acrecentar a la postre la capacidad de absorción. En el contexto de un país en desarrollo los créditos de libre disponibilidad contratados en condiciones comerciales severas sólo pueden cumplir este objetivo de manera muy limitada y además cuando su volumen es muy elevado, como ocurrió en el caso de Bolivia, inducen a una mala asignación de recursos; a medida que los recursos de libre disponibilidad se acumulan en cuentas en el extranjero, empiezan a ser objeto de presiones políticas y suelen ser destinados a actividades que no pueden financiar el servicio comercial de la deuda. Naturalmente no tiene por qué ser así, pero desgraciadamente una economía poco desarrollada suele estar inserta en un medio más amplio y más permisivo en el cual las incoherencias en asuntos de política nacional no parecen ser muy esporádicas. Un país con más experiencia en los riesgos de un cuantioso endeudamiento externo se hubiese dado cuenta que era más prudente contratar un volumen mínimo de préstamos de libre disponibilidad y como parte de un conjunto programado de reformas económicas. En lugar de eso hubo gran afluencia de créditos al país que fueron objeto de las presiones ejercidas por diversos grupos internos y así reforzaron en lugar de modificar las deficiencias de la estructura y la política económica.

La política nacional no sólo contribuyó a estimular el entusiasmo de los banqueros en lo que se refiere al volumen de crédito sino que aceptó la estructura de costo relativamente rigurosa que regía durante 1975-1977 en un mercado de crédito escaso. Tan pronto como el país vio señales favorables en los mercados financieros internacionales pidió prestados todos los recursos que se

/le ofrecían

le ofrecían pese a que por efecto de las condiciones cíclicas internacionales desfavorables dominaban el mercado los otorgantes de crédito, y por ello el costo negociado de los créditos era inherentemente muy elevado. Una posición más cautelosa en materia de endeudamiento hubiese permitido al país lograr la misma meta de consolidar su posición en los mercados internacionales de capitales y al gobierno esperar hasta que se hubiesen resuelto las dificultades del mercado y tornado menos severas las condiciones del crédito. Pero, quizás lo más importante de una estrategia cautelosa de endeudamiento es que hubiese facilitado la eficiente absorción de recursos y ayudado al prestatario a mostrar cierta prudencia que hubiera estimulado la oferta de créditos por parte de los banqueros conscientes de los riesgos.

En su estrategia de refinanciamiento el país mostró también su desconocimiento de los métodos de los mercados internacionales de capital. En 1978, cuando las condiciones del mercado se tornaron más favorables debería haber refinanciado en mejores condiciones su deuda comercial. Al parecer el gobierno se atuvo a las advertencias formuladas por los banqueros en el sentido de que cualquier refinanciamiento superior al cuantioso préstamo de 155 millones de dólares concedido en 1978 sería mal considerado en el mercado sobre todo porque los banqueros comerciales habían hecho saber que estas operaciones les desagradaban. Pero, quizás las autoridades no se dieron cuenta que, para consternación de la mayoría de los banqueros, los prestatarios experimentados habían estado refinanciando activamente su deuda a fin de aprovechar esas condiciones que ofrecía el mercado. Habría sido útil percatarse que los banqueros conceden los créditos basándose en gran medida en la situación económica del país que mejora muchísimo cuando se transforman deudas con elevados márgenes y cortos plazos de vencimiento en nuevos préstamos con márgenes menores y plazos más largos.

Por último, el prestatario parece haber caído en la misma trampa durante las negociaciones de refinanciamiento celebradas en 1981.^{6/} Bolivia inició las negociaciones con los banqueros internacionales para reestructurar su deuda comercial muy poco después que el gobierno sandinista había terminado de negociar el refinanciamiento de su deuda y sentado precedentes en cuanto a las condiciones

^{6/} Naturalmente, en 1981 había cambiado el gobierno militar, pero muchos de los encargados de formular la política y de los asesores de este nuevo gobierno eran los mismos del período 1975-1978.

para realizar dicha operación. Antes de este arreglo los acuerdos de refinanciamiento con prestatarios con problemas como Zaire, el Perú y Turquía habían sido suscritos en condiciones o muy comerciales o abiertamente punitivas.^{7/} Sin embargo, Nicaragua sostuvo en sus negociaciones que a un deudor insolvente deben otorgársele condiciones compatibles con su capacidad de pago;^{8/} al cabo de difíciles negociaciones el argumento de Nicaragua triunfó y se establecieron condiciones de pago (expuestas en el capítulo 2) cuya naturaleza era sin duda alguna concesionaria. ¿Por qué no trató Bolivia de aprovechar las ventajas que había obtenido Nicaragua en la celebración del acuerdo suscrito sólo unos pocos meses antes de realizar sus negociaciones?

Aunque en la práctica es muy difícil distinguir entre la insolvencia y la falta de liquidez,^{9/} todo parece indicar que Bolivia -si bien en forma menos espectacular que Nicaragua- dio muchas muestras de insolvencia, y eso pudo haberla transformado en un candidato lógico para recibir un tratamiento concesionario similar. Había indudablemente muchos indicadores de insolvencia como la posición negativa de la reserva neta del Banco Central y el hecho de que los proyectos en marcha, como el complejo petrolero construido a un costo de 250 millones de dólares, no hubieran empezado aún a dar frutos. Además había otros grandes proyectos en el sector de la minería y fundición, verdaderos elefantes blancos administrados por la CBF, y se encontraban impagos muchísimos créditos en los bancos de desarrollo estatales. Otro indicador elocuente, aunque muy burdo de la insolvencia, fue el espectacular aumento de la relación capital-producto marginal de la economía (véase el cuadro 6.1). Efectivamente Bolivia aumentó las inversiones y obtuvo menos frutos de ellas.

^{7/} El apéndice del artículo de Friedman (1981) proporciona información sobre estos acuerdos. Cabe señalar que los banqueros consideran que las condiciones de refinanciamiento son punitivas y que la ampliación del plazo original de vencimiento debe ser compensada con un margen de interés más alto y comisiones más elevadas. Como se verá más adelante en este capítulo esta argumentación no es del todo convincente.

^{8/} Véase Wienert (1981).

^{9/} La falta de liquidez es una situación relativamente temporal y puede presumiblemente justificar la aplicación de condiciones financieras comerciales, en tanto que la insolvencia es un problema de más largo plazo que merece condiciones financieras concesionarias. Véase el análisis de la diferencia entre la falta de liquidez y la falta de solvencia en los artículos de Aliber y Roberts.

La asimetría entre los plazos de ejecución y de financiamiento de los grandes proyectos, unida a la incertidumbre política podrían haber sido fundamento adecuado para un refinanciamiento en condiciones relativamente concesionarias por los bancos transnacionales. Con todo, los círculos financieros percibieron que Bolivia estaba obligada a un arreglo a cualquier precio; si hubiese negociado más enérgicamente y hecho saber de manera discreta el estado crítico en que se encontraba la economía, así como su buena disposición a aceptar los riesgos de la insolvencia indudablemente hubiese obtenido mejores condiciones financieras. Nuevamente en este caso al parecer hubo una interpretación equivocada del comportamiento de los bancos y del poder de negociación del país.

Un gobierno políticamente inseguro parecía querer prestigiarse en los círculos internacionales financieros y estaba dispuesto a pagar el precio. Pero es dudoso que esta meta hubiera podido lograrse aceptando condiciones de refinanciamiento onerosas para el país y tan favorables para los bancos transnacionales. Con respecto a su prestigio en los círculos políticos internacionales, un acuerdo con los bancos transnacionales (e implícitamente con el FMI) hubiese tenido poca importancia ya que la fuente básica de fricciones especialmente en lo que se refiere a las relaciones con los Estados Unidos era el aumento abrupto del narcotráfico. El acuerdo de refinanciamiento era necesario, pero no bastaba para abrir nuevamente las puertas del crédito bancario internacional; además era necesario que mejorara apreciablemente la situación económica del país y dicho acuerdo la complicaba aún más.^{10/}

La aplicación de una estrategia de negociaciones relativamente firme pero seria durante las negociaciones de refinanciamiento hubiese irritado a los banqueros pero la experiencia ha demostrado que para conceder préstamos posteriormente se fijan más bien en la posición política y económica del país y poco

^{10/} Antes de celebrar el acuerdo Bolivia ya había suspendido la amortización de la deuda y el acuerdo de refinanciamiento, al otorgar un período de gracia de dos años, no hizo más que legalizar una situación que ya existía. Pero Bolivia tuvo que aceptar el mayor costo que significaba un margen de intereses más elevados y las nuevas comisiones. Además cometió el error de comprometerse a pagar intereses muy altos en 1982 y 1983 cuando hubiese sido más conveniente no haber fijado el interés sobre la tercera cuota y haberlo dejado abierto a negociaciones. El margen, a 2-1/4% de interés, era tan elevado que cuando las negociaciones se reabriesen en 1982 habría posibilidades de que se establecieran márgenes inferiores. Sería muy difícil que se fijara un margen superior a esa cifra.

/recuerdan las

recuerdan las anteriores negociaciones difíciles.^{11/} Y no cabe duda que un acuerdo de refinanciamiento en condiciones más concesionarias hubiese contribuido a mejorar la situación económica.

c) Préstamos comerciales: mecanismo internacional inadecuado para transferir el financiamiento necesario para el desarrollo de los países menos avanzados

En la crisis de Bolivia influyeron también las deficiencias de los mecanismos internacionales para financiar el desarrollo. Es efectivo que el país se endeudó excesivamente pero también había legítima necesidad de capital extranjero para respaldar un programa de inversiones para el desarrollo. Un país que hasta entonces había dependido de los mecanismos bilaterales y multilaterales para el financiamiento del desarrollo tuvo que recurrir de pronto a una nueva fuente de crédito -la banca transnacional- con la cual no estaba familiarizado. Y no lo hizo porque quisiera sino porque las instituciones de crédito oficial, tanto por la lentitud inherente de sus prácticas para la entrega de los recursos como por la reticencia mostrada por la OCDE y los países de la OPEP para darles apoyo financiero, habían tenido graves dificultades para satisfacer las necesidades de financiamiento de los países menos desarrollados en el decenio de 1970; entre tanto, los bancos comerciales internacionales, al aprovechar el fondo común siempre creciente de euromonedas, se habían transformado en la única fuente realmente elástica de recursos para el desarrollo. Y así fue como un país cuya deuda externa en los años setenta se componía casi en un 70% de préstamos oficiales y de organismos multilaterales y en la cual prácticamente no participaba la banca comercial vio en 1978 declinar la proporción oficial de la deuda a un poco más de 50% en tanto que aquella con la banca comercial aumentó a un tercio.^{12/} El perfil de la deuda cambió espectacularmente: en efecto, la proporción de la deuda que debía madurar a 10 años se triplicó con creces y el porcentaje de ella con una tasa de interés promedio de 9% aumentó de una cifra casi nula en 1971 a 28% en 1978.^{13/}

^{11/} Los banqueros quizás tuvieron la experiencia más amarga en las negociaciones celebradas con el Perú en 1976-1978. Sin embargo, en 1980 cuando la economía mejoró los banqueros se mostraban muy dispuestos a ofrecerles nuevos créditos a ese país.

^{12/} Véase CEPAL, Estudio Económico para América Latina, 1978, cuadro 77.

^{13/} Ibid., cuadros 75 y 76.

El cambio en la composición de la deuda unido a ciertas arraigadas idiosincrasias de la banca comercial internacional que se examinarán más adelante, complicaron gravemente la administración económica del país y sus aspiraciones de desarrollo. Sabiendo todo esto, cabe preguntarse si es conveniente interrumpir demasiado abruptamente los préstamos concesionarios a un país en desarrollo de muy bajo nivel de ingresos. El país no tuvo más alternativa que utilizar el capital bancario para financiar un ambicioso programa de desarrollo, y la falta de posibilidades de elección para el financiamiento del desarrollo es una de las debilidades fundamentales del sistema financiero internacional. Estas cuestiones se examinan más detenidamente en la sección siguiente.

2. La banca transnacional: utilidades y no riesgos

La sección anterior reveló las deficiencias de la política económica. No cabe duda que el endeudamiento externo facilitó que se incurriera en errores en la asignación de recursos y el mismo llegó a transformarse en un auténtico problema. Pero el gobierno no contrajo deudas unilateralmente; su decisión de contraer deudas tenía que encontrar acogida y ser atendida por los bancos. Por ese motivo, la desafortunada experiencia que tuvo Bolivia en los años setenta no puede considerarse sin tener en cuenta el comportamiento de esas entidades transnacionales. Por consiguiente parece útil estudiar las estrategias crediticias de los bancos y sus repercusiones para Bolivia y el tema general del financiamiento del desarrollo.

a) La eficacia de la evaluación de la capacidad crediticia

La experiencia de Bolivia plantea serias dudas sobre el método empleado por los bancos para evaluar la capacidad crediticia. Mucho se ha escrito sobre la solvencia y la forma en que los bancos la evalúan, pero el caso de Bolivia sugiere que el método sigue siendo extremadamente primitivo y que los bancos evalúan más bien las posibilidades generales de obtener utilidades y no los riesgos de los proyectos concretos.

Al parecer la banca comercial cometió el mismo error de apreciación que los encargados de formular la política en Bolivia: exagerado optimismo en torno a la permanencia en el poder del régimen político autoritario, continuidad de la bonanza de las exportaciones en 1973-1974, y la perspectiva de efectuar grandes exportaciones de petróleo. Si bien los bancos comerciales no están dispuestos

/a asumir

a asumir riesgos sin la expectativa de obtener buenas utilidades, al parecer la decisión de conceder tan cuantiosos créditos no se basó en la evaluación racional de las posibilidades de pago del país. En este sentido los banqueros fueron un factor procíclico que reforzó en lugar de equilibrar el entusiasmo de los círculos económicos de Bolivia.

A primera vista algunos indicadores parecían sugerir que Bolivia al fin había superado las dificultades y entrado a una etapa de crecimiento económico sostenido y de estabilidad política pero existían otros factores que insinuaban que el país continuaba pisando terreno muy inseguro. Se sabía que el gobierno no tenía el apoyo de importantes sectores de la sociedad boliviana y por lo tanto su futuro estaba amenazado.^{14/} La bonanza de las exportaciones se basó en gran medida en el enorme aumento de los precios internacionales de los minerales y del petróleo; sin embargo, los precios favorables de los productos básicos suelen ser un fenómeno transitorio y no siempre constituyen base sólida para el crecimiento económico sostenido. El volumen de las exportaciones que es uno de los indicadores más importantes de las perspectivas de crecimiento sólo mostró signos promisorios en el período 1972-1974 y posteriormente se produjo un virtual colapso del volumen exportado (véase el capítulo 1), es decir, precisamente en el momento en que los bancos empezaron a conceder cuantiosos créditos al país. Asimismo, las expectativas de los bancos comerciales en cuanto al descubrimiento de enormes yacimientos de petróleo carecían de fundamento y al parecer se basaban en estudios bastante insuficientes sobre la materia.

Había algunos elementos que permitían pensar que mejorarían las perspectivas de la economía de Bolivia pero también subsistían muchas incertidumbres pasadas por alto al parecer por los bancos en su afán por concederle créditos. El error se ve aún más claro cuando se considera el entusiasmo con que la banca internacional acogía a Bolivia precisamente en el momento en que buscaba resolver los graves problemas de pago que enfrentaba en el Perú y en Zaire, países que también se habían endeudado excesivamente a comienzos de los años setenta. Respecto de estos países la banca también había esperado mucho de una bonanza

^{14/} Si bien hubo obstáculos al proceso democrático en 1978-1980, las elecciones presidenciales pudieron realizarse. Los resultados que obtuvo la corriente continuista corroboran por lo menos en parte la afirmación de que el programa no gozaba de amplio apoyo político.

transitoria de los precios de los productos básicos; en el caso del Perú, país vecino a Bolivia, y aunque parezca irónico, el entusiasmo se basó asimismo en expectativas inciertas sobre la existencia de grandes yacimientos de petróleo en la jungla amazónica.

Se sabe que es muy difícil evaluar la solvencia y cabe esperar que los otorgantes de crédito cometan errores. Si bien podría aducirse que la circunstancias económicas prevalecientes en 1972-1974 podrían haber justificado objetivamente la concesión de cierto volumen de préstamos por los bancos, la reacción de éstos -si se considera el volumen entrado al país- no guardó proporción con su situación económica y su capacidad para absorber eficientemente los recursos. Al parecer, los bancos en su deseo por colocar el crédito poco tuvieron en cuenta la capacidad de pago del deudor. Como se verá más adelante, la incapacidad de los bancos para evaluar adecuadamente la solvencia o su falta de interés por hacerlo tuvo consecuencias más graves para los deudores que para los otorgantes de crédito.

b) Asimetría en la capacidad negociadora entre deudores y otorgantes de crédito

Podría plantearse como hipótesis de que más allá de cierto límite general y obvio de la capacidad crediticia, los bancos comerciales no hacen serios esfuerzos para establecer la capacidad de pago de los deudores. Esto significa que una vez que el país muestra ciertos resultados básicos en lo político y económico, los bancos tienen más en cuenta consideraciones vinculadas a la comercialización de los créditos que a su prudente asignación. Para protegerse de los riesgos de no pago los bancos no se basan en la evaluación de la capacidad de pago del deudor o en el destino que le dé al crédito sino más bien en la diversificación de su cartera de crédito y en las primas sobre los préstamos. De ese modo, si los bancos limitan estrictamente el riesgo respecto de cada deudor pueden prestar volúmenes apreciables sin grave peligro para la viabilidad global de su estrategia crediticia internacional. Quizá este proceder sirva para explicar cómo Bolivia logró conseguir un volumen cuantioso de crédito externo pese a la persistencia de ciertas debilidades políticas y económicas.

De ser así las repercusiones que este procedimiento tiene para los países prestatarios en desarrollo son graves especialmente por razones de escala. El mercado de euromonedas es un fondo común en el que se acumulan recursos por valor

de 1.3 billones de dólares.^{15/} Las principales instituciones internacionales de crédito que pueden actuar en este mercado como asimismo en el mercado financiero interno, son grandes entidades. Por ejemplo Citicorp, el tercero entre los bancos internacionales más grandes en 1979 poseía ese año activos por valor de 94 mil millones de dólares.^{16/} Es indudable que la mayoría de los países en desarrollo resultan muy pequeños no sólo para los mercados financieros internacionales sino también para los principales otorgantes de crédito: el producto interno bruto de Bolivia en el año 1980 sólo ascendía a 6 mil millones de dólares a precios corrientes.^{17/}

Cuando existen cientos de agrupaciones de bancos comerciales internacionales movidos por un afán de competencia cuya única limitación es la diversificación de la cartera de inversiones y no la solvencia crediticia, bien puede ocurrir que la disponibilidad de recursos abruma a los prestatarios y aunque parezca irónico desestabilice el proceso de desarrollo.

El problema se complica aún más por dos factores adicionales. Primero, la infraestructura técnica que respalda los créditos de los bancos comerciales es muy pequeña o inexistente. Los bancos conceden préstamos para proyectos sin haber hecho, en general, un análisis muy serio sobre la viabilidad de los mismos y sin establecer pautas para analizar la ejecución y avance del proyecto. Naturalmente, los bancos comerciales tienen la garantía de un estado soberano; con todo, el prestatario recibe los recursos sin ningún respaldo técnico, y éste es en muchos casos el elemento clave para el éxito de los programas de inversión y para la creación de capacidad de pago en los países en desarrollo.

El segundo factor es que los bancos comerciales más dinámicos se muestran extraordinariamente dispuestos a dar créditos de libre disponibilidad. Cuando las fuerzas competitivas del mercado se concentran en torno a un deudor los bancos comerciales, deseosos de captar un nuevo cliente, muchas veces estarán dispuestos a dar préstamos de libre disponibilidad ya que muchos prestatarios no disponen de suficiente número de inversiones reales para darle cabida a las

^{15/} Esta es la cuantía bruta. El volumen neto del mercado asciende aproximadamente a 670 mil millones de dólares. Véase Goodfriend, p. 13.

^{16/} Véase Citicorp.

^{17/} FMI, International Financial Statistics, junio de 1981.

ofertas de un boyante mercado de créditos internacionales. Así es como ni siquiera la capacidad real de absorción del deudor puede contener eficazmente la colocación de créditos en los países en desarrollo.

Naturalmente, los países en desarrollo son los que tienen que decidir cual es el volumen adecuado de recursos que necesitan e idealmente así debería ocurrir. Pero, como puede deducirse de lo dicho anteriormente, la realidad política y económica de los países en desarrollo dista mucho de ser óptima y no hay razones a priori para esperar que los dirigentes tengan siempre la experiencia y la madurez política para esquivar con éxito las intensas presiones de comercialización de los banqueros internacionales. Algunos países han logrado hacerlo y quizás Colombia sea el ejemplo más notable.^{18/} Pero, teniendo presente la delicada situación socioeconómica que caracteriza gran parte de los países del Tercer Mundo y su desconocimiento de los matices de las finanzas comerciales internacionales, cabe esperar que una estrategia dinámica de comercialización de créditos de los bancos transnacionales con respecto a esos países pueda desestabilizar el financiamiento del desarrollo. Bolivia no es el único país al cual los bancos han estado dispuestos a concederle créditos muy superiores a su capacidad de absorción; un estudio anterior realizado por la CEPAL sobre los bancos transnacionales muestra que lo mismo ocurrió en el Perú y que se observan situaciones similares en los casos de Zaire, Jamaica, Turquía y Nicaragua. Cuando se considera que los bancos transnacionales han concentrado sus préstamos en un grupo relativamente restringido de países en desarrollo, la lista de deudores con problemas es demasiado larga como para pensar que los problemas de servicio de la deuda hayan sido un accidente aislado y la interacción con los bancos comerciales es demasiado parecida como para atribuir los problemas sólo a la mala administración interna de la economía; no se materializa una demanda excesiva de financiamiento externo si no existe antes una fuente de oferta dispuesta a satisfacerla. La asimetría entre el tamaño y gravitación de los deudores y la capacidad crediticia de los bancos internacionales continúa planteando un dilema cuando se suscitan problemas de pago de la deuda.

La posición negociadora de los bancos comerciales internacionales es relativamente fuerte en una situación de crisis de endeudamiento. La mayoría de

^{18/} Véase Enson.

ellos ha diversificado su cartera de inversiones y los préstamos de cada deudor representan una fracción muy pequeña del total de ella; por ejemplo, el total de la deuda pendiente de Bolivia con un banco muchas veces no representaba más de un mes o en el peor de los casos un trimestre de sus entradas netas, y por consiguiente éste puede si fuera necesario, absorber el perjuicio causado por la interrupción o el retraso de los pagos. Así, un deudor que sufre una crisis en la práctica sólo causa irritación pero no perjudica las utilidades globales de los bancos transnacionales.

Sin embargo, para el deudor la negativa de las instituciones financieras a renovar los préstamos tiene un efecto desastroso sobre el balance de pagos y su capacidad para crecer y desarrollarse. No es fácil decidir la suspensión de los pagos ya que los bancos controlan líneas de crédito vitales para los sectores público y privado. Toman factible los créditos de los proveedores a través del descuento de letras, y tienen fuertes vínculos políticos con los gobiernos de la sede de su casa matriz y con los organismos financieros oficiales. Además, el sistema completo está vinculado jurídicamente por intermedio de la cláusula de incumplimiento recíproco que se incluye en la mayoría de los acuerdos de crédito. Por consiguiente, es poco probable que un deudor se arriesgue a suspender los pagos; si lo hace, el gobierno podrá sobrevivir políticamente si tiene un respaldo interno muy fuerte, pero le será difícil conseguir el nuevo capital vital que necesita para equilibrar el balance de pagos y financiar el crecimiento.

En la práctica los deudores han tendido a inclinarse ante las exigencias de sus banqueros. Y así, pese a que los banqueros desean claramente evitar que se sienten precedentes de incumplimiento, sus exigencias han sido atendidas; los prestatarios han aceptado suscribir onerosos acuerdos de refinanciamiento y reestructuración que a la par causan otros problemas internos -por lo general bajo la égida del FMI- para asegurar la afluencia de las divisas necesarias para el pago de la deuda. El gobierno sandinista de Nicaragua fue el primero que rompió esa regla y usó como armas su insolvencia, la posibilidad de suspender los pagos y pruebas de las dudosas prácticas crediticias aplicadas por los bancos durante el régimen anterior. Bolivia prefirió aceptar las reglas tradicionales y así se restableció el principio que permite a los bancos comerciales evadir su responsabilidad en los problemas de endeudamiento de los países en desarrollo y no compartir los costos de los programas para ponerle remedio a la situación. Por

/consiguiente, siguieron

consiguiente, siguieron recayendo sobre el deudor las consecuencias del descuido o del exceso de cautela de los bancos transnacionales en el otorgamiento de créditos.

c) La estructura de costos y de plazos de vencimiento de los préstamos

La estructura de costos y de vencimiento inherente en los préstamos de los bancos comerciales imponía sin duda apreciables exigencias a un país en desarrollo como Bolivia.

En lo que se refiere a los costos, durante la mayor parte del decenio de 1970 las tasas de interés mundiales eran negativas en términos reales y por lo tanto los costos del crédito externo por concepto de intereses resultaban relativamente bajos.^{19/} El tipo básico de interés es, sin embargo, variable y es posible que los deudores hayan subestimado los riesgos de una nueva alza de los intereses. Y en realidad esto es exactamente lo que ocurrió como resultado de las políticas estadounidenses que han impulsado la enorme alza reciente de los tipos de interés en el mercado financiero internacional.^{20/} El interés promedio pagado por Bolivia sobre los créditos bancarios contratados en 1976 hubiese sido sólo de 7.3% ^{21/} (en comparación con una inflación mundial de 11.1%),^{22/} en tanto que a comienzos de 1981 éste habría fluctuado en torno a 18.5% ^{23/} (en comparación con una tasa mundial de inflación de aproximadamente 15%).^{24/} Incluso si la rentabilidad interna de las inversiones hubiera permitido financiar esas tasas de interés más alto (lo que no ocurrió en Bolivia dado el número de inversiones de dudosa justificación o de dimensión exagerada), el alza súbita de las tasas variables de interés representa de todos modos un recargo imprevisto en divisas que hace estragos sobre el manejo de la deuda y el balance de pagos. Dicho de otro modo, en un país en desarrollo en que escasean los administradores competentes de la economía, la excesiva dependencia del crédito bancario comercial

^{19/} Los tipos de interés de los préstamos externos tendieron también a ser inferiores a los de los préstamos internos.

^{20/} Véase 1981 Annual Report del Banco de Pagos Internacionales.

^{21/} En 1976 el margen promedio sobre la LIBOR correspondiente a Bolivia era 2.02% y la tasa LIBOR promedio básica era 6.13% (véase el cuadro 3.10).

^{22/} FMI, International Financial Statistics, 1980.

^{23/} El margen LIBOR promedio de 2.02% en 1976 se agrega al margen promedio LIBOR semestral de 16.45% correspondiente a enero-mayo de 1981, según se registra en el Morgan Guaranty Trust, World Financial Markets, junio de 1981.

^{24/} FMI, International Financial Statistics, mayo de 1981.

/significa una

significa una carga adicional para el gobierno. De hecho, representó una nueva fuente de inestabilidad para la cuenta corriente del balance de pagos que ya lo era mucho por las fluctuaciones mundiales de los precios de los productos básicos y los problemas de abastecimiento interno.

La excesiva dependencia del crédito bancario comercial también dificultaba la tarea de los dirigentes dados los plazos de vencimientos relativamente cortos que ofrecen los bancos comerciales. Bolivia tuvo que financiar una parte apreciable de su programa de desarrollo con créditos que vencían a 6 años. Hay pocos proyectos de desarrollo económico que empiecen a rendir frutos en un período tan corto y, como se demostró en Bolivia, incluso las empresas de índole muy comercial que en teoría pueden cumplir los esquemas de pago comercial en la práctica pueden sufrir demoras u otras dificultades que impiden la materialización de las proyecciones sobre las corrientes de fondos.

Por consiguiente, la brevedad de los plazos de pagos constituían en sí misma una fuente exógena de dificultades. Ese elemento significó una complicación más para las autoridades porque tenían que resolver la acumulación de pagos pendientes mediante operaciones de refinanciamiento. Con todo, para el refinanciamiento de la deuda con la banca comercial se requieren nuevas y distintas habilidades; en sus negociaciones los países deudores que establecen con sus banqueros una dependencia consentida, deben vencer su abierta reticencia a conceder nuevas condiciones para el pago de las deudas insolutas. Los resultados son siempre inciertos. Es posible que negociadores experimentados representantes de un país de gran capacidad crediticia que busca refinanciamiento en un mercado de deudores logre obtener nuevos préstamos en condiciones razonables. Pero, de no ser así, y siendo los bancos los que en último término deciden, los resultados pueden ser muy poco satisfactorios y hasta perjudiciales para las perspectivas económicas del deudor.

En 1978, cuando se iniciaron las dificultades económicas del país la banca comercial desalentó decididamente el refinanciamiento de deudas antiguas mediante nuevos préstamos en condiciones menos onerosas aunque, en gran escala, esa medida hubiese ayudado a facilitar la solución de los problemas de balance de pagos que posteriormente tuvo Bolivia. Más adelante, cuando el país pasaba por una grave crisis económica, los bancos aceptaron suscribir un acuerdo de refinanciamiento y reestructuración basado no en consideraciones relativas al desarrollo económico

/sino más

sino más bien para cubrir los pagos atrasados; además las comisiones y los márgenes de interés aplicados a esos préstamos eran punitivos y los plazos de vencimientos y los períodos de gracia demasiado cortos teniendo presente las normas internacionales vigentes en la materia. En este caso se hacen manifiestos los costos explícitos de la dependencia consentida.

Ante la débil capacidad de negociación de Bolivia los bancos cobraron cuanto ésta aceptara pagar. Las instituciones simplemente se guiaron por su instinto comercial y los bancos obtuvieron un acuerdo de refinanciamiento global interesante que establecía obligatoriamente tipos de interés más altos para las deudas que vencían en un período de dos años. A un costo muy alto Bolivia logró un alivio transitorio con un refinanciamiento destinado básicamente al pago de saldos atrasados más que a contribuir al esfuerzo de desarrollo. Si se tiene en cuenta la aparente debilidad estructural de la economía y la situación del balance de pagos, sumada a los problemas políticos internos, parece problemático que Bolivia pueda incluso cumplir los pagos del acuerdo de reestructuración de la deuda. Para los bancos el incumplimiento sólo significaría nuevas comisiones y nuevos créditos para refinanciamiento. Para Bolivia, un acuerdo de refinanciamiento que no tenga en cuenta las necesidades de desarrollo podría significar sacrificios económicos y un estancamiento innecesariamente prolongado y representaría un precio muy alto incluso para un deudor que consiente su dependencia.

d) El comportamiento heterogéneo de los bancos

El ejemplo de Bolivia demuestra claramente que no puede considerarse a los bancos comerciales como a un grupo homogéneo y que en cuanto a sus estrategias de crédito muestran apreciables variaciones. Quizás esta afirmación parezca banal pero no lo es, por lo menos si se considera lo que se ha escrito y los análisis económicos sobre el tema de la deuda y el desarrollo del Tercer Mundo. Existe la tendencia a considerar que los bancos forman un grupo y a analizar sus préstamos en forma agregada. Ello quizá obedezca a que la economía contemporánea tiende a las concepciones globales, pero también podría estar vinculado al hecho de que el centro ha realizado la mayoría de los estudios sobre el tema y que los economistas han considerado los problemas desde el punto de vista del norte sobre el riesgo de incumplimiento y discriminar entre los bancos; no les parece muy importante para sus fines. Sin embargo, la heterogeneidad es muy importante cuando se la mira desde el punto de vista de la periferia pues al conocer cómo se comporta cada institución y sus estrategias pueden mejorar su capacidad de negociación.

/El mundo

El mundo del financiamiento oficial en que se movía anteriormente Bolivia era más bien simple: las principales instituciones no pasaban de seis y las reglas del juego y el comportamiento crediticio se ceñían a normas establecidas; en cambio el de la banca internacional era desconocido y más complejo. Existen cientos de instituciones que pueden conceder crédito con muchas estrategias diferentes y su papel y su influencia en el mercado financiero internacional pueden ser muy variados.

Los acreedores comerciales de Bolivia sumaban 118 y sin embargo sólo unas pocas instituciones habían concedido elevados créditos en valor absoluto; la mayoría de los otorgantes de financiamiento (91%) adquirió compromisos reducidos que sumaban menos de 20 millones de dólares durante todo el decenio de 1970. Así, el mercado mostró una notable desagregación mirado desde el punto de vista de la capacidad de los bancos para otorgar créditos.

Los acreedores más importantes de Bolivia fueron el Bank of America y Citicorp y fueron con mucho los mayores otorgantes de crédito y quienes de hecho le abrieron las puertas del mercado internacional. Pero mayor que su importancia para el país es la de su función dentro de la estructura peculiar del mercado internacional de recursos en los cuales éstos son movilizados por bancos que actúan como agentes; ambas instituciones tuvieron un papel preponderante en la organización de créditos de consorcio para Bolivia. El crédito movilizado a través de consorcios por el Bank of America y Citicorp -conjuntamente con otros cuatro bancos organizadores que actuaron como agentes de mediana importancia (Dresdner Bank, Loeb, Rhoads, y UBAF)- representaba 75% del total movilizado de ese modo. Pese a la gran diversidad en cuanto al número total de otorgantes de crédito, fue y sigue siendo enorme la dependencia de Bolivia de unas pocas instituciones claves para el acceso al crédito. Se destacan especialmente el Bank of America y Citicorp, sobre todo porque además de su función como principal otorgante de crédito y bancos agentes en la organización de consorcios fueron ellos, y especialmente el Bank of America, los que condujeron las negociaciones realizadas en 1981 para la reestructuración de la deuda externa. El conocimiento de la estrategia especial de crédito y de las características del Bank of America y Citicorp como empresas habría sido muy importante para Bolivia; su dependencia de esas instituciones se asemejaba a la de los años sesenta cuando el balance de pagos del país dependía mucho de las decisiones que adoptasen unos pocos acreedores oficiales como la AID, el FMI y el BID.

/La banca

La banca internacional mostró distintas preferencias que podrían dar orientaciones sobre las estrategias de endeudamiento. Por ejemplo, algunos bancos se inclinaban por el financiamiento de las exportaciones de bienes procedentes de su país de origen, lo cual puede influir para que se muestren más flexibles en sus negociaciones vinculadas al financiamiento de proyectos. Otros bancos parecían más dispuestos a satisfacer la demanda de refinanciamiento y de préstamos de libre disponibilidad. Por consiguiente, la clasificación de las instituciones sobre la base de sus aparentes preferencias podría ayudar a mejorar las condiciones y los volúmenes de crédito.

Asimismo, se observó que los bancos que tenían sucursales u otras agencias en Bolivia consideraban la situación de ese país de manera distinta que los bancos que la conocían menos íntimamente. No es coincidencia que los cinco bancos que desarrollaban actividades en el país fueran los primeros en actuar cuando el mercado de Bolivia se abrió al financiamiento internacional. El país tenía una larga historia de dificultades políticas y económicas y fue difícil naturalmente hacer olvidar esa reputación. Al parecer, como ya se dijo, la euforia en torno a la solidez del régimen político autoritario, la bonanza de las exportaciones y las perspectivas de encontrar nuevos yacimientos de petróleo se transmitieron más rápidamente y con mayor facilidad a los bancos que tenían oficinas en Bolivia que a las instituciones que actuaban sobre la base de informaciones de segunda mano. Además dos de los bancos instalados en el país -Bank of America y Citicorp- eran lo suficientemente grandes y gozaban de suficiente prestigio internacional como para convencer a otros bancos, al actuar como agentes en la organización de consorcios, a que le concedieran préstamos. Parecería entonces que la presencia de bancos extranjeros en la economía local tuvo por lo menos un beneficio tangible: contribuyó a facilitar el acceso de Bolivia al capital internacional.^{25/}

En lo que se refiere a los bancos que actuaron como agentes, las diferentes instituciones emplearon distintas estrategias con variables repercusiones para Bolivia.

^{25/} Naturalmente este único beneficio no basta para justificar la autorización de las actividades de bancos extranjeros en una economía; esa decisión debe basarse en consideraciones más amplias sobre sus costos y beneficios. Véase el estudio de Jorge Crespo en que se hace un análisis bastante amplio sobre la función de los bancos extranjeros en la economía de Bolivia.

Los bancos más grandes como Citicorp, Bank of America y el Dresdner pudieron movilizar enormes montos de recursos en una sola transacción precisamente como ya se dijo, por su tamaño y su prestigio internacional. A un prestatario le puede resultar muy interesante obtener grandes sumas de una sola vez, sin embargo a estos bancos internacionales establecidos no les gusta la competencia de precios y la dependencia de ellos contribuyó probablemente a que el costo para Bolivia del crédito negociado fuera relativamente elevado. Es más probable que los bancos que recién ingresan al escenario internacional o los que han decidido aplicar una política dinámica de expansión de créditos se muestren más dispuestos a conceder rebajas en la organización de consorcios. Desgraciadamente, Bolivia entró al mercado en un período de restricción cuando los otorgantes más dinámicos de créditos habían reducido sus actividades y el mercado pertenecía por completo a los grandes bancos internacionales establecidos.

Se vio también que algunos bancos se especializan en organizar los créditos que no interesaban a los bancos grandes y eso ocurrió por ejemplo con los bancos de inversiones como el Loeb, Rhoades (que posteriormente fue adquirido por otro banco de inversiones, el Shearson) y Leslie, Weinert y Co. En los momentos en que Bolivia no parecía ser un cliente muy interesante para los bancos internacionales estas instituciones más pequeñas proporcionaron servicios más especializados y buscaron con gran entusiasmo instituciones que quisieran otorgar créditos al país. En su calidad de intermediarios cobraron naturalmente por estos servicios y los préstamos tuvieron por eso un costo más elevado que si la organización del consorcio se hubiese hecho de manera más normal. Esa desventaja fue compensada por un acceso al crédito que de otro modo no hubiera sido posible. Los bancos de inversiones también se mostraron dispuestos a servir de intermediarios como lo demostraron sus gestiones, por ejemplo, para reunir deudores y acreedores a fin de encontrar una solución al cese de los pagos del préstamo concedido al Hotel Sheraton. Pero también en estos casos estos servicios tuvieron un costo y que en este caso resultó extremadamente elevado.

Al conceder préstamos a Bolivia los bancos establecían una relación por lo menos de mediano plazo. Sin embargo, algunos bancos parecen haberse comprometido más seriamente que otros. La actuación de Citicorp en este sentido resulta uno de los ejemplos más destacados. Esta institución suscribió una proporción muy elevada de los créditos otorgados a Bolivia en el decenio de 1970, pero, por

/razones desconocidas,

razones desconocidas, en el año 1978 decidió reducir apreciablemente sus riesgos en el país y al parecer empleó tácticas para ocultar lo que hacía a los bancos de la competencia acreedores también del país. No hay para qué insistir cuán difícil se hace la situación para los prestatarios cuando los bancos comerciales congelan sus préstamos corrientes y no ofrecen incrementos netos de sus inversiones; los efectos de una reducción apreciable de la cartera de inversiones como la del Citicorp pueden ser desastrosos para la capacidad de pago del prestatario.^{26/} No se puede considerar que un banco capaz de reducir el volumen de su inversión en forma tan drástica en momentos difíciles sea un acreedor digno de confianza. La actuación del Citicorp resulta aun más lamentable cuando se considera que se retiró precisamente cuando el país estaba empeñado en establecer un gobierno democrático. De ese modo, contribuyeron a que se adjudique al intento de constitucionalización una directa responsabilidad en la crisis económica.

Por último, cabe señalar que un banco mal administrado puede ser una amenaza tanto para el prestatario como para sí mismo, puesto que este tipo de instituciones tiene actuaciones ambiguas que le complican la vida al deudor. Durante el decenio de 1970 se consideraba que el Chase Manhattan Bank estaba muy politizado y mal administrado. Desafortunadamente la experiencia que tuvo Bolivia con este banco en 1976 durante la organización de un importante consorcio en euro-monedas no hizo más que confirmar esta opinión.

3. Lo que enseña la experiencia

De la experiencia de Bolivia surgen algunas lecciones que pueden ser útiles para la orientación futura de la política del país. Al mismo tiempo podrían mover a reflexión a los propios bancos transnacionales y a la comunidad financiera internacional.

Para Bolivia, se demostró claramente cuán necesaria es la coherencia de la formulación de la política económica. Como fuera dicho en forma tan convincente por Wilber y Jameson el proceso de desarrollo es sinuoso y no hay una senda directa y única que conduzca hacia la prosperidad.^{27/} Sin embargo, para que

^{26/} Para la COMIBOL significó que la deuda se convirtiera en un pasivo de corto plazo, lo cual debilitó a la empresa y fue el primer signo del colapso de la estrategia de desarrollo 1974-1978.

^{27/} Véase Wilber y Jameson.

cualquier estrategia de desarrollo cumpla sus objetivos debe haber coherencia en la formulación de políticas y éstas deben ceñirse a una disciplina financiera. Determinar si las metas del programa económico de Bolivia en el decenio de 1970 eran compatibles con la búsqueda de un desarrollo de amplia base de participación es un problema que rebasa el alcance de este estudio. Con todo, sí se puede concluir que, dadas las graves contradicciones internas en el aparato estatal, no se cumplían las exigencias básicas para que el programa tuviera éxito; además, parecía importar poco que el Estado reglamentara eficazmente el financiamiento externo y las inversiones.

La dependencia consentida implícita en el proyecto político adoptado no respondió a las expectativas y por el contrario, arrojó un elevadísimo costo. En efecto la crisis económica, social y política en la cual se debate actualmente el país es, en buena parte, consecuencia de la estrategia seguida desde mediados del decenio. No obstante la excepcional bonanza por la que atravesó el sector externo, el país llegó a acumular una deuda externa impresionante; ambas corrientes de financiamiento no se tradujeron en ritmos de crecimiento mayores ni en una mayor equidad en la distribución del ingreso ni en latentes potencialidades futuras.

En lo que se refiere a esa situación de dependencia, es cierto que todas las naciones son dependientes en cierta medida pero algunas lo son más que otras. Los dirigentes eligieron voluntariamente un camino de creciente dependencia con la esperanza de así lograr sus objetivos particulares de desarrollo. El caso de Bolivia muestra que esta senda tenía sus peligros latentes y que, dentro del marco de las contradicciones internas aludidas, los resultados pueden ser muy perniciosos.

El crédito comercial externo representaba una oportunidad única para los dirigentes, pero es necesario saber que el crédito externo es un instrumento aguzado y de dos filos; cuando se usa con prudencia contribuye al esfuerzo de desarrollo, pero cuando se usa en forma indiscriminada puede transformarse en un calmante que oculta las debilidades de la política interna y eso puede a su vez culminar en una crisis económica. Por ese motivo, este instrumento merece mucho respeto y debe ser utilizado con suma cautela.

Las necesidades de financiamiento (o de ahorro) externos deben haberse evaluado con anterioridad teniendo en cuenta el potencial real de desarrollo y

/la verdadera

la verdadera capacidad de pago. Un país no puede correr el riesgo de contraer deudas sobre la base de entradas futuras inciertas y por lo demás el financiamiento externo no sustituye un esfuerzo interno vigoroso para aumentar el ahorro interno e invertir eficazmente los posibles excedentes. Tanto la planificación nacional como el control de la contratación de deudas externas deben formar parte de este proceso; sin embargo, los sistemas más complejos no sirven a menos que los dirigentes y los funcionarios públicos vigilen la eficacia de los controles.

No todo el capital extranjero es igualmente útil. El crédito bancario comercial, por su corto plazo de vencimiento y sus costos comerciales, no tiene aplicación universal para el desarrollo. Puede ser usado en empresas comerciales sólidas que empiezan a rendir frutos rápidamente y quizás para respaldar temporalmente la liquidez. Pero se corre mucho riesgo cuando se usa el crédito bancario para desarrollar la infraestructura social o para resolver dificultades de balance de pagos de mediano plazo originadas en problemas estructurales. Naturalmente, los créditos de libre disponibilidad deben contratarse con gran prudencia y sólo cuando su uso se justifique por razones concretas y definidas de política.

No hay por qué pensar que la garantía estatal sea la única forma en que las empresas estatales y privadas pueden conseguir crédito comercial en el exterior. Si las empresas estatales adquieren viabilidad financiera eso bastará para contratar deudas en el exterior; otros países lo han hecho y no hay razón para suponer que no pueda hacerlo Bolivia. Las empresas privadas eficientes pueden también obtener créditos en el exterior a través de sus propios bancos comerciales locales; se sabe que las empresas que son demasiado pequeñas para obtener préstamos directos de las instituciones de crédito extranjeras pueden utilizar como intermediarios a los bancos de desarrollo y comerciales privados. Muchas veces la garantía del gobierno central en un préstamo para una empresa estatal o una empresa privada no es más que una excusa para una inversión inapropiada y asimismo da pie a los bancos para no evaluar la viabilidad de esa transacción. Si las entidades locales no pueden atraer el crédito bancario comercial externo por sus propios méritos tendrían que recurrir a otras fuentes de financiamiento o no endeudarse.

/El examen

El examen del comportamiento de los principales acreedores comerciales tiene muchas ventajas. El poder de negociación aumenta cuando se conocen los puntos débiles y fuertes del acreedor y con ese fin, si es necesario, se puede contratar la ayuda de especialistas financieros externos. Asimismo, valdría la pena examinar conjuntamente con otros países en desarrollo la posibilidad de establecer un sistema de información común que permita analizar los datos fundamentales en los contratos de créditos a fin de mantener informados a los países que participen en él sobre el comportamiento de cada banco comercial. Como se expresa en el estudio de la CEPAL sobre el Perú, ese sistema a la vez que mantendría la confidencialidad de las transacciones individuales proporcionaría una visión global de la estrategia crediticia del banco que los deudores no podrían conocer separadamente. Ese sistema permitiría asimismo compensar en las negociaciones las ventajas de los bancos, que estos han logrado a través del intercambio de información sobre los deudores cuando organizan el préstamo de consorcio.

Para los bancos transnacionales las lecciones son más complejas porque hay cierta incompatibilidad entre su instinto comercial privado y el criterio social más amplio en que se base el proceso de desarrollo. Los bancos transnacionales no son instituciones filantrópicas, los mueve el afán de lucro y suelen analizar superficialmente la situación del deudor sobre la base del estado de pérdidas y ganancias del año en curso. Además, si alguna institución considerara un plazo más largo en que tuviera en cuenta las necesidades de desarrollo del país, es muy probable que fuese desplazada por alguno de los cientos de competidores.

El problema básico reside en que no son muchas las fuentes de financiamiento. Pese a todas sus idiosincrasias, los bancos comerciales desempeñan una función muy importante en el financiamiento del desarrollo pero no pueden satisfacer todas las necesidades de este tipo de financiamiento. Cuando abarcan el espectro completo de ellas, como ocurrió en los años setenta, complican el manejo de la economía de los países menos desarrollados como Bolivia y eso puede conducir a situaciones críticas. Los países deberían tener la oportunidad de obtener una combinación adecuada de préstamos en condiciones comerciales y concesionarias que satisfaga sus necesidades propias y, asimismo, deberían contar con asistencia técnica en relación con muchos tipos de préstamos. Los países en desarrollo no pueden actualmente obtener esa combinación, porque el financiamiento oficial no

/se ha

se ha mantenido a la par con sus necesidades financieras y ha ido acompañado por un condicionamiento monetarista que, según muchos, no tiene en cuenta las prioridades nacionales de desarrollo y resulta inadecuado para resolver los desequilibrios estructurales que se han manifestado desde comienzos de los años setenta.^{28/} Por lo tanto, conviene al desarrollo y a todos los interesados que aumenten los recursos oficiales de financiamiento, especialmente los multilaterales, y que a la vez se apliquen condiciones más razonables e ideológicamente más pluralistas. Algo se ha avanzado en ese sentido en los últimos dos años,^{29/} pero queda aún mucho por hacer.

Si bien el instinto comercial impone ciertas restricciones al comportamiento de los bancos, éstos podrían atender mejor los intereses del desarrollo. Primero, tendrían que reconocer explícitamente que el desarrollo debe tenerse en cuenta cuando los países tienen problemas con el servicio de la deuda. No cabe duda que los bancos deben cobrar los pagos atrasados, pero eso no justifica todas sus exigencias. Por algo los bancos tienen reservas para cubrir sus pérdidas y cobran primas por el riesgo; por consiguiente pueden reducir sus exigencias para la restructuración de las deudas. Tampoco ésta es una obra filantrópica; al restructurar la deuda teniendo en cuenta las necesidades de inversión y de desarrollo aumentarían las perspectivas de colocar nuevos préstamos y de hacer negocios con el cliente.^{30/} Tal como ocurre ahora, la restructuración basada en criterio comercial agudiza la crisis, elimina las posibilidades de colocar nuevos créditos y el banco pierde un cliente.^{31/}

Los bancos además deberían proceder con más cautela para evaluar cada transacción y otorgar los créditos teniendo en cuenta las posibilidades de cada paso en lugar de basarse exclusivamente en la garantía de un estado soberano. En los mercados de sus países de origen los bancos procuran proyectar una imagen

^{28/} Esta cuestión ha sido examinada en la publicación de las Naciones Unidas (1979) citada en la bibliografía.

^{29/} Véase el Estudio Económico de América Latina, 1979, primera parte, sección 5.

^{30/} Si la restructuración de la deuda se basara en las necesidades de desarrollo podría también incluir una disposición para el pago acelerado de la deuda en caso de que la situación del prestatario mejorara con mayor rapidez que la prevista en el momento que se realizó la negociación original.

^{31/} Recientemente la UNCTAD ha estado estudiando nuevas pautas para la restructuración de deudas. Véase el resumen de las conclusiones en el estudio de Nowzard y Williams, pp. 25-26.

de responsabilidad y de consideración de los intereses del cliente. La necesidad de racionar la cuantía limitada del crédito es útil tanto para el banco como para el prestatario como asimismo lo es un examen detenido para el proceso de inversión. Es difícil aplicar este procedimiento cuando participa un estado soberano y existen presiones de la competencia; sin embargo, esta actitud o la aplicación de criterios comerciales en las transacciones, reduciría las crisis de los países deudores y asimismo las tensiones en el mundo comercial en que operan los bancos.

Los bancos deberían también proceder con cautela antes de entrar en campos financieros cuando carecen de mecanismos para actuar en ellos. Dar apoyo directo para resolver los problemas de un balance de pagos estructuralmente débil rebasa los alcances de la banca comercial puesto que como estas instituciones se ocupan preferentemente del campo privado no pueden soportar las presiones del ambiente algo turbulento que crean las políticas de ajuste en los países en desarrollo. La concesión de créditos en condiciones comerciales para financiar, por ejemplo, gastos de infraestructura social o la adquisición de armamentos puede en muchos casos constituir una imprudencia desde el punto de vista de la capacidad de pago del deudor.

En ciertas circunstancias los bancos pueden querer reducir los riesgos en un país y es legítimo proceder así; pero si bien hacerlo de manera imprevista y rápida se considera aceptable en Wall Street en la periferia puede crear excesivas dificultades y tener efectos desfavorables sobre millones de personas a la vez que frustrar las legítimas aspiraciones del desarrollo. Por ese motivo toda vez que un banco acreedor importante adopte la decisión de reducir sus riesgos debe proceder con mucho tacto y luego de haber consultado a los acreedores bilaterales y multilaterales.

Esto nos lleva a considerar otro aspecto: la responsabilidad. Los bancos son los primeros en reconocer que su presencia en el financiamiento de los países en desarrollo ha sido muy positiva, pues no sólo ha contribuido a los esfuerzos de inversión sino que ha ayudado en el proceso de reciclaje. Pero, los bancos han eludido cuidadosamente su responsabilidad cuando se han planteado problemas y se comportan como si lo que hubieran hecho es sólo responder a una "exigencia" del deudor, atribuyendo las dificultades a mala administración de la economía.

/Así, exigen

Así, exigen que se les pague primero y cuanto antes entre los acreedores. Esta posición quizás sea razonable en los países industrializados en que los prestatarios y los otorgantes de crédito negocian en condiciones similares. Sin embargo, cuando se da crédito a países en desarrollo que tienen poca experiencia en el financiamiento internacional y que se encuentran bajo los efectos de enormes presiones económicas y políticas internas para lograr prosperidad rápidamente, los bancos no pueden soslayar su responsabilidad. La decisión de endeudarse sólo se adopta cuando los bancos comerciales han decidido otorgar los préstamos. Este es un proceso dialéctico e integrado y la responsabilidad recíproca de ambas partes es demasiado importante como para no hablar de ella.

Anexo 1

NOTAS SOBRE LA METODOLOGIA

Para la recopilación y análisis de los préstamos de la banca comercial a Bolivia, se aplicó una metodología que siguió las líneas establecidas en el primer estudio realizado por la CEPAL sobre el tema, al cual se hace referencia en la introducción. La recopilación de los datos se realizó de acuerdo con los formularios que figuran en el Manual publicado para dicho estudio inicial de la CEPAL sobre los bancos transnacionales.^{1/} Se procuró obtener cifras agregadas de las corrientes financieras de mediano y largo plazo al sector público, otorgadas por todas las fuentes de financiamiento, en el período comprendido entre 1966-1979. Por otra parte, se obtuvieron cifras en la forma más desagregada posible para los préstamos bancarios comerciales durante el mismo período; sin embargo, hay que decir que efectivamente no hubo préstamos de esta naturaleza en la década de los sesenta, y sólo a partir de 1970 aparecieron créditos de la banca comercial. Los datos sobre préstamos de la banca transnacional se obtuvieron de los convenios de préstamo que se encuentran en el archivo central del país (Banco Central), usando el formulario 21 del ya mencionado Manual para organizar la investigación. A continuación, estas cifras fueron revisadas para comprobar su exactitud y compatibilidad con otras fuentes de información sobre préstamos. Se quiso así reunir una amplia base de datos sobre cada una de las transacciones de los bancos durante el período en estudio.^{2/}

Este propósito se cumplió en lo fundamental; sin embargo, dada la naturaleza dispersa de las actividades del sector público boliviano, no se puede garantizar que los datos del estudio den una imagen absolutamente perfecta del universo definido. Sin embargo, si no son idénticos al universo, evidentemente constituyen una excelente aproximación.

Tras recopilar la información pertinente para cada préstamo, se hicieron archivos de datos para cada acreedor, incorporando toda la información del formulario 21 del Manual. Sobre la base de cada archivo, se analizó el comportamiento de cada uno de los bancos acreedores hasta donde las cifras lo permitieron.

^{1/} Véase R. Devlin (febrero de 1980).

^{2/} Por razones obvias, se excluyeron del análisis préstamos para la compra de armas militares.

Los datos también fueron reagregados de distintas maneras para dar una visión más general de la banca transnacional. El resultado del proceso de desagregación, seguido por una reagregación deliberada y selectiva, se encuentra a lo largo del estudio.

Otros aspectos de la Metodología

El lector debe tener en cuenta la naturaleza de algunos de los cálculos específicos aplicados a la presentación de los datos:

- a) Los acreedores que eran subsidiarios de otros bancos se consideraron como parte de la casa matriz en aquellos casos en que esta última fuera dueña de más del 50% de los activos.
- b) En el caso de los créditos de consorcios, cada consorcio fue desagregado, incluyéndose la información pertinente en el archivo de datos de cada uno de los respectivos bancos acreedores.
- c) El 87% del valor de los préstamos se otorgó en dólares estadounidenses. Los préstamos en otras monedas fueron convertidos a dólares al tipo de cambio vigente en el momento de formalizarse el convenio de crédito.
- d) En cuanto a préstamos con tasas de interés fraccionadas, se sacó un promedio de ellos, ponderando según el número de años (o alternativamente según el monto de los fondos) para los cuales estuvo vigente cada una de las tasas.
- e) Las comisiones se calcularon como porcentaje del valor del préstamo. Las comisiones y multas que cambiaron su valor durante la vigencia del convenio se promediaron en forma similar a la descrita en el apartado d).
- f) En el proceso de reagregación de las cifras sobre préstamos, los promedios fueron calculados para ponderar cifras con el valor del préstamo.

Finalmente, en este segundo estudio de la CEPAL sobre los bancos transnacionales, se hizo el intento de analizar en forma más amplia el uso de los recursos por parte del sector público. Para ello, se dedicaron recursos y tiempo a una investigación de la asignación de recursos en las empresas estatales que aprovecharon los préstamos bancarios, recopilando los datos directamente en las empresas, y celebrando también entrevistas con los funcionarios pertinentes de la administración pública.

Anexo 2

LISTA DE BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO

Estados Unidos

Allied Bank International
American Express International Banking Corporation
American Security Corporation
Bancal Tristate Corporation
Bank America Corporation
Citicorp
Commerce Union Bank
Crocker National Corporation
Charter New York Corporation
Chemical New York Corporation
First Chicago Corporation
First International Bancshares
First National Boston Corporation
First Pennsylvania Corporation
First Washington Securities
Girard Company
Industrial National Corporation
Leslie, Weinert & Co.
Loeb, Rhoades
Manufacturers Hanover Corporation
Marine Midland Bank Incorporated
Mellon National Corporation
Merryll Lynch International
Morgan Guaranty Trust Co.
National Bank of Washington
National City Corporation
North Carolina National Bank
Northwest Bancorp
Security Pacific Corporation
Shawmut Corporation
Texas Bankshares
Union Commerce Corporation
United Virginia Bankshares
Wells Fargo and Co.

Japón

Bank of Tokyo Ltd.
Bank of Yokohama
Banque Européenne de Tokyo S.A.*
Hokkaido Takushaku Bank

* Banco mixto cuyo capital pertenece íntegramente a bancos japoneses.

Japan International Bank Ltd.
Kyowa Bank Ltd.
Nippon Fudosan Bank
Sanwa Bank Ltd.
Tokai Bank Ltd.

Canada

Bank of British Columbia
Bank of Montreal
Bank of Nova Scotia
Banque Canadienne Nationale
Canadian Imperial Bank of Commerce
Mercantile Bank of Canada
Royal Bank of Canada
Toronto Dominion Bank

Reino Unido

Anthony Gibbs & Sons Ltd.
Barclays Bank Ltd.
Brindlays Bank Ltd.
Hill Samuel Group Ltd.
Lloyds Bank Ltd.
Midland Bank
National Westminster Bank Ltd.
Standard Chartered Bank Ltd.

República Federal de Alemania

Bank fur Gemeinwirtschaft A.G.
Bayerische Vereinsbank
Commerzbank A.G.
D.G. Bank Deutsche Genossenschaftsbank
Deutsche Bank
Dresdner Bank
Investitions und Handels Bank
Metallgesellschaft
Westdeutsche Landesbank Girozentrale

Francia

Banque Française du Commerce Extérieur
Banque National de Paris
Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas
Crédit Lyonnais

Italia

Banca Commerciale Italiana Ltd.
Banca Nazionale del Lavoro

Suiza

Dow Banking Corporation
Swiss Bank Corporation
Swiss Credit Corporation
Union Bank of Switzerland

Bancos de otros países

Adela International (Luxemburgo)
Algemene Bank Nederland N.V. (Países Bajos)
Amsterdam Rotterdam Bank N.V. (Países Bajos)
Banco Arabe Español (España)
Banco de Bogotá (Colombia)
Banco de la Nación Argentina (Argentina)
Banco de Vizcaya (España)
Banco do Brasil (Brasil)
Banco Ganadero Argentino (Argentina)
Banco Urquijo (España)
Banque Internationale à Luxembourg (Luxemburgo)
Cooperative Centrale Raiffeisenboerenleenbank (Países Bajos)
Jugobanka (Yugoslavia)
Ljublanska Banka (Yugoslavia)
Lybian Arab Foreign Bank (Lybia)
Moscow Narodny Bank (URSS)
Shanghai Commercial Bank (Hong Kong)
Société Générale de Banque (Bélgica)
Udrubljanska Banka (Yugoslavia)
Zagrebacka Banka (Yugoslavia)

Bancos mixtos *

Atlantic International Bank Ltd.
Banco Arabe Latinoamericano
Banque de la Société Financière Européenne
Banque Européenne de Crédit S.A.
Euro Latin American Bank Ltd.
European American Bancorporation
European Arab Holding Co.
European Brazilian Bank Ltd. (Reino Unido)
Intermex Holding Co.
International Commercial Bank Ltd.
International Mexican Bank Ltd.
Libra Bank Ltd. (Reino Unido)
Midland & International Bank Ltd.
Nippon European Bank S.A.
Orion Bank Ltd.

* Bancos cuyo capital pertenece a otros bancos de distintas nacionalidades.

UBAF Arab American Bank
UBAF Arab Japanese Finance
UBAF Bank Ltd. (Francia)
United International Bank (Reino Unido)

No clasificados

Baer American Banking
Deltee Banking Group

Anexo 3

CUADROS ESTADISTICOS

Cuadro 1

BOLIVIA: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS ORIGINARIOS DE DIVERSOS PAISES, SEGUN CLASES DE PRESTAMOS, 1970-1979

	Innovadoras <u>a/</u>	Conservadoras <u>b/</u>	Saldo <u>c/</u>
Estados Unidos	45.1	95.7	-50.6
Japón	-19.5	88.8	-108.3
Canadá	82.5	-42.3	124.8
Reino Unido	-52.0	43.0	-95.0
República Federal de Alemania	-43.3	-17.9	-25.4
Francia	-108.2	69.4	-177.6
Italia	45.7	-81.7	127.4
Suiza	64.9	-33.1	98.0
Otros	-4.0	-128.3	124.3
Bancos mixtos <u>d/</u>	-11.1	1.8	-12.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 2).

a/ Suma de las variables normalizadas correspondientes a préstamos de libre disposición y refinanciamiento.

b/ Suma de variables normalizadas correspondientes al financiamiento de proyectos y bienes de capital.

c/ Suma de las columnas correspondientes a los créditos innovadores y conservadores después de invertir el signo de estos últimos. El resultado positivo indica posición innovadora; el negativo, conservadora.

d/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

Cuadro 2

BOLIVIA: CLASES DE PRESTAMOS PREFERIDOS POR BANCOS
 ORIGINARIOS DE DIVERSOS PAISES, 1970-1979 a/
 (Desviaciones normalizadas en torno al promedio global) b/

País de origen de los bancos	Importaciones de bienes de capital	Refinanciamiento	Libre disposición	Proyectos	Nacionalizaciones	Total
Estados Unidos	164.6	157.1	-112.0	-68.9	-28.5	-49.3
Japón	54.4	22.3	-41.8	34.4	-34.0	-49.3
Canadá	8.8	156.0	-73.5	-51.1	-34.0	-49.3
Reino Unido	-55.9	48.6	-100.6	98.9	-34.0	-49.3
República Federal de Alemania	-25.6	25.7	-69.0	7.7	-34.0	163.5
Francia	-93.9	-124.0	15.8	163.3	-34.0	-49.3
Italia	-93.9	-124.0	169.7	12.2	-34.0	-49.3
Suiza	191.3	-124.0	188.9	-224.4	300.2	-49.3
Otros	-93.9	-0.6	-3.4	-34.4	-34.0	231.3
Bancos mixtos <u>c/</u>	-55.9	-37.1	26.0	57.7	-34.0	-49.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 3).

a/ Excluye los préstamos con garantía de los organismos de crédito para la exportación.

b/ $z = \frac{x - \bar{x}}{s}$ en que x es el porcentaje del total de las autorizaciones de un grupo nacional correspondiente a una determinada clase de los préstamos, \bar{x} el promedio no ponderado para todos los grupos nacionales con relación a esa clase de préstamos, y s, la desviación estándar de x.

c/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

Cuadro 3

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN SU CLASE Y EL PAIS
DE ORIGEN DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1970-1979 a/
(Porcentajes)

País de origen de los bancos	Importaciones de bienes de capital	Refinanciamiento	Libre disposición	Proyectos	Nacionalizaciones	Otros <u>b/</u>	Total
Estados Unidos	6.8	24.6	38.7	29.1	0.2	-	100.0
Japón	3.9	12.8	44.9	38.4	-	-	100.0
Canadá	2.7	24.5	42.1	30.7	-	-	100.0
Reino Unido	1.0	15.1	39.7	44.2	-	-	100.0
República Federal de Alemania	1.8	13.1	42.5	36.0	-	6.6	100.0
Francia	-	-	50.0	50.0	-	-	100.0
Italia	-	-	63.6	36.4	-	-	100.0
Suiza	7.5	-	65.3	15.1	12.1	-	100.0
Otros	-	10.8	48.3	32.2	-	8.7	100.0
Bancos mixtos <u>c/</u>	1.0	7.6	50.9	40.5	-	-	100.0
<u>Partidas informativas</u>							
Promedio no ponderado	2.47	10.85	48.6	35.3	1.23	1.53	...
Desviación estándar	2.63	8.75	8.84	9.0	3.62	3.10	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Excluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ Préstamos que no pudieron clasificarse en ninguna otra categoría.

c/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

Cuadro 4

BOLIVIA: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS
ORIGINARIOS DE DIVERSOS PAISES, SEGUN SECTORES
PREFERIDOS, 1970-1979

País de origen de los bancos	Innovadoras <u>a/</u>	Conservadoras <u>b/</u>	Saldos <u>c/</u>
Estados Unidos	50.0	-161.9	211.9
Japón	-61.3	3.8	-65.1
Canadá	-15.1	-140.7	125.6
Reino Unido	-44.3	-25.8	-18.5
República Federal de Alemania	-81.1	49.7	-130.8
Francia	256.6	-79.4	336.0
Italia	-57.6	120.0	-177.6
Suiza	75.5	21.3	54.2
Otros	-17.9	46.5	-64.4
Bancos mixtos <u>d/</u>	-102.8	166.5	-269.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 5).

a/ Variables normalizadas correspondientes a los préstamos otorgados a sectores económicos básicos y sociales.

b/ Variables normalizadas correspondientes a los préstamos otorgados a sectores directamente productivos.

c/ Suma de las variables normalizadas correspondientes a las columnas de créditos innovadores y conservadores, después de invertir el signo de estos últimos. Los saldos netos positivos revelan una posición relativamente innovadora; los negativos, una posición relativamente conservadora.

d/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diversas nacionalidades.

Cuadro 5

BOLIVIA: SECTORES PREFERIDOS POR BANCOS ORIGINARIOS DE DIVERSOS PAISES, 1970-1979

(Desviaciones normalizadas en torno del promedio global) a/

Sectores	Estados Unidos	Japón	Canadá	Reino Unido	República Federal de Alemania	Francia	Italia	Suiza	Otros	Bancos mixtos b/
	Directamente productivos	-161.9	3.8	-140.7	-25.8	49.7	-79.4	120.0	21.3	166.5	46.5
Económicos básicos y social	50.0	-61.3	-15.1	-44.3	-81.1	256.6	-57.6	75.5	-102.8	-17.9
(Económicos básicos)	(150.0)	(-27.4)	(45.2)	(-8.1)	(-61.3)	(-129.0)	(-29.0)	(195.2)	(-129.0)	(-9.7)
(Social)	(-33.9)	(-40.7)	(-37.3)	(-35.6)	(-40.7)	(298.3)	(-36.4)	(-34.7)	(-24.6)	(-11.0)
No clasificados	179.7	61.9	210.2	85.6	18.6	-114.4	-94.1	-84.0	-114.4	-33.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 6).

a/ $x = \frac{x - \bar{x}}{s}$ en que x es el porcentaje de todas las autorizaciones aprobadas por los bancos de un grupo nacional en relación con una determinada clasificación sectorial; \bar{x} el promedio no ponderado para todos los grupos de países con respecto a esa rama sectorial, y s es la desviación estándar de x.

b/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diversas nacionalidades.

Cuadro 6

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN EL SECTOR ECONOMICO Y
EL PAIS DE ORIGEN DE LA INSTITUCION CREDITICA, 1970-1979 a/

(Porcentajes)

Sector	País de origen										Partidas inform-	
	Estados Unidos	Japón	Canadá	Reino Unido	República Federal de Alemania	Francia	Italia	Suiza	Otros mixtos b/	Bancos mixtos b/	Partidas inform-	mativas
Directamente productivos c/	47.2	72.9	50.5	68.3	80.1	60.0	90.9	75.6	98.1	79.5	72.3	15.5
Económicos básicos y social	18.1	6.3	11.2	8.1	4.2	40.0	6.7	20.8	1.9	10.9	12.8	10.6
(Económicos básicos) d/	(17.3)	(6.3)	(10.8)	(7.5)	(4.2)	(-)	(6.2)	(20.1)	(-)	(7.4)	(8.0)	(6.2)
(Social) e/	(0.8)	(-)	(0.4)	(0.6)	(-)	(40.0)	(0.5)	(0.7)	(1.9)	(3.5)	(4.8)	(11.8)
No clasificados	34.7	20.8	38.3	23.6	15.7	-	2.4	3.6	-	9.6	14.9	13.5
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Excluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación; además, sólo incluye aquellos en que existió acuerdo previo entre el prestatario y el prestador sobre el destino que se daría al crédito.

b/ Bancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diversas nacionalidades.

c/ Agricultura, minería, industria manufacturera, turismo y finanzas.

d/ Energía, comunicaciones, transporte, agua potable y saneamiento.

e/ Vivienda, salud, educación.

Cuadro 7

BOLIVIA: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS DE
DIVERSOS TAMAÑOS, SEGUN CLASES DE PRESTAMOS, 1970-1979

Tamaño de los bancos según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo	Innovadoras <u>a/</u>	Conservadoras <u>b/</u>	Saldo <u>c/</u>
1 - 10	-48.4	208.3	-159.9
11 - 50	96.0	-89.1	185.1
51 - 100	9.7	-24.6	34.3
101 - 170	77.3	-64.4	141.7
171 - 300	-238.9	148.1	-387.0
Bancos más pequeños	1.8	-6.6	8.4
No clasificados	100.4	-172.8	273.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 8).

a/ Suma de las variables normalizadas correspondientes a los préstamos de libre disposición y de refinanciamiento.

b/ Suma de las variables normalizadas correspondientes al financiamiento de proyectos y bienes de capital.

c/ Suma de las columnas correspondientes a créditos innovadores y conservadores, después de invertir el signo de la columna de estos últimos. El resultado positivo indica posición innovadora; el negativo, conservadora.

Cuadro 8

BOLIVIA: CLASES DE PRESTAMOS PREFERIDOS POR BANCOS
DE DIVERSOS TAMAÑOS, 1970-1979 a/

(Desviación normalizada en torno del promedio global) b/

Tamaños de los bancos según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo	Importaciones de bienes de capital	Refinanciamiento	Libre disposición	Proyectos	Nacionalizaciones	Otros
1 - 10	234.3	15.2	-63.6	-26.0	166.7	1.54
11 - 50	9.4	60.7	35.3	98.5	145.8	163.2
51 - 100	-66.6	99.7	-90.0	42.0	-62.5	-63.2
101 - 170	-42.2	130.0	-52.7	-22.2	-62.5	-63.2
171 - 300	-66.6	-158.2	-80.7	214.7	-62.5	-63.2
Bancos más pequeños	-2.7	-35.8	37.6	-3.9	-62.5	-63.2
No clasificados	-66.6	-113.8	214.2	-106.2	-62.5	-63.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 9).

a/ Excluye los préstamos con garantía de los organismos de crédito para la exportación.

b/ $z = \frac{x - \bar{x}}{s}$ en que x es el porcentaje de todas las autorizaciones aprobadas por los bancos de un determinado tramo de activos con respecto a una clase de préstamos, \bar{x} , es el promedio no ponderado para todos los grupos de bancos con relación a esa clase de préstamos, y s es la desviación estándar de \bar{x} .

Cuadro 9

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN SU CLASE Y EL PAIS
DE ORIGEN DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1970-1979 a/

Tamaño de los bancos clasificados según su posición en la escala de los 300 bancos más grandes del mundo b/	Importación de bienes de capital	Refinanciamiento	Libre disposición	Proyectos	Nacionalizaciones	Otros	Total préstamos
1 - 10	9.9	16.6	37.1	33.0	1.1	2.3	100.0
11 - 50	2.5	20.8	49.8	23.5	1.0	2.4	100.0
51 - 100	-	24.4	33.7	41.9	-	-	100.0
101 - 170	0.8	27.2	38.5	33.5	-	-	100.0
171 - 300	-	0.6	34.9	64.5	-	-	100.0
Bancos más pequeños	2.1	11.9	50.1	35.9	-	-	100.0
No clasificados c/	-	4.7	72.8	22.5	-	-	100.0
							323
Promedio no ponderado	2.19	15.2	45.27	36.4	0.30	0.67	...
Desviación estándar	3.29	9.23	12.85	13.09	0.48	1.06	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Excluye créditos con garantía de organismos de crédito para la exportación.

b/ La escala se basa en los activos de los bancos y corresponde a la lista de los trescientos bancos más grandes del mundo, publicada por la revista The Banker. Véase la nota a/ del cuadro 3.5 sobre los bancos agrupados según tamaño.

c/ Bancos respecto de cuyos activos no hubo información.

Cuadro 10

BOLIVIA: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS DE DIVERSOS
TAMAÑOS, SEGUN SECTORES PREFERIDOS, 1970-1979

Tamaño de los bancos	Innovadora <u>a/</u>	Conservadora <u>b/</u>	Saldos <u>c/</u>
1 - 10	50.0	3.0	47.0
11 - 50	-73.5	36.9	-110.4
51 - 100	-55.1	-13.6	-41.5
101 - 170	132.7	-131.3	264.0
171 - 300	141.8	-142.4	284.2
Bancos más pequeños	-135.7	120.7	-256.4
Se desconoce	-57.1	128.3	-185.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado del cuadro 11).

a/ Variables normalizadas correspondientes a sectores económicos básicos y sociales.

b/ Suma de las variables normalizadas correspondientes a los sectores directamente productivos.

c/ Suma de las columnas de los préstamos innovadores y conservadores, con la inversión del signo de estos últimos. Los resultados positivos revelan una posición relativamente innovadora, en tanto que los negativos sugieren un criterio relativamente conservador.

Cuadro 11

BOLIVIA: SECTORES PREFERIDOS POR BANCOS DE DIVERSOS
TAMAÑOS, 1970-1979

(Desviaciones normalizadas en torno al promedio global) a/

Sectores	Escala internacional de tamaño de los bancos						
	1- 10	11- 50	51- 100	101- 170	171- 300	Más pe queño	Se des conoce
Directamente productivos	3.0	36.9	-13.6	-131.3	-142.4	120.7	128.3
Económicos básicos y social	50.0	-73.5	-55.1	132.7	141.8	-135.7	-57.1
(Económicos básicos)	(76.2)	(-73.3)	(-27.7)	(122.8)	(130.7)	(-105.0)	(-120.8)
(Social)	(-90.3)	(6.5)	(-83.9)	(19.4)	(22.6)	(-87.1)	(212.9)
No clasificados	-45.8	(-)	69.5	111.9	122.0	89.0	-166.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales (derivado de las informaciones del cuadro 12).

a/ $z = \frac{x - \bar{x}}{s}$ en que x es el porcentaje del total de autorizaciones otorgadas por los bancos de un determinado tamaño con respecto a una clasificación sectorial, \bar{x} el promedio no ponderado para todos los grupos de bancos con relación a esa rama sectorial, y s la desviación estándar de \bar{x} .

Cuadro 12

BOLIVIA: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN EL SECTOR ECONOMICO Y EL TAMAÑO DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1970-1979 a/

(Porcentajes)

Sectores	Escala internacional de tamaño de los bancos b/						Partidas informativas		
	1-10	11-50	51-100	101-170	171-300	Más pequeños	Se desconoce	Promedio no ponderado	Desviación estándar
Directamente productivos c/	59.2	65.9	55.9	32.6	30.4	82.5	84.0	58.6	19.8
Económicos básicos y social	19.9	7.8	9.6	28.0	28.9	1.7	9.4	15.0	9.8
(Económicos básicos) d/	(19.9)	(4.8)	(9.4)	(24.6)	(25.4)	(1.6)	(-)	(12.2)	(10.1)
(Social) e/	(-)	(3.0)	(0.2)	(3.4)	(3.5)	(0.1)	(9.4)	(2.8)	(3.1)
No clasificados	20.9	26.3	34.5	39.5	40.7	15.8	6.6	26.3	11.8
<u>Total</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>...</u>	<u>...</u>

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Excluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación; además, sólo incluye préstamos en que existió acuerdo entre el prestatario y el prestador sobre el destino que se daría al crédito.

b/ La escala está basada en los activos de los bancos y corresponde a la lista de los trescientos bancos más grandes del mundo, publicada por la revista The Banker. Véase la nota a/ del cuadro 3.5 sobre los bancos agrupados según tamaño.

c/ Agricultura, minería, industria manufacturera, turismo y finanzas.

d/ Energía, comunicaciones, transporte y agua potable y saneamiento.

e/ Vivienda, salud, educación.

Cuadro 13

BOLIVIA: BANCOS QUE OTORGARON CREDITOS GARANTIZADOS, 1970-1979 a/

Bancos	Créditos garantizados del banco como porcentaje de todos los créditos del mismo banco
Midland International Bank	100.0
Hill Samuel	100.0
North Carolina National Bank	100.0
Jugobanka	100.0
Udrubljanska Banka	100.0
Zagrebacka Banka	100.0
Ljublanska Banka	100.0
Mercantile Bank of Canada	100.0
Banco Ganadero Argentino	100.0
Société Générale de Banque	84.8
Banque Française du Commerce Extérieur	82.9
Anthony Gibbs	78.7
Compagnie Financière de Paris et Des Pays-Bas	76.8
Bayerische Vereinsbank	75.2
Banco do Brasil	69.5
Midland Bank	61.1
Lloyds Bank	53.9
Banque Nationale de Paris	22.2
Banca Commerciale Italiana	18.4
Banco Arabe Latino-Americano	18.0
Crocker National Bank	13.9
Citicorp	12.3
Dresdner Bank	7.5
Bank of America	6.9
Banque Canadienne Nationale	3.0
First Chicago Corp.	2.1
Chemical Bank	1.2
First National Boston Corp.	0.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central de Bolivia.

a/ Se trata de créditos con garantía del gobierno del país de origen del banco.

/BIBLIOGRAFIA

Section 1

Section 1: Introduction to the subject matter.

Section 2: Detailed analysis of the first part of the document.

Section 3: Further exploration of the second part of the document.

Section 4: Discussion of the third part of the document.

Section 5: Analysis of the fourth part of the document.

Section 6: Examination of the fifth part of the document.

Section 7: Review of the sixth part of the document.

Section 8: Summary of the seventh part of the document.

Section 9: Conclusion of the eighth part of the document.

Section 10: Final remarks on the ninth part of the document.

Section 11: Overview of the tenth part of the document.

Section 12: Summary of the eleventh part of the document.

Section 13: Analysis of the twelfth part of the document.

Section 14: Discussion of the thirteenth part of the document.

Section 15: Examination of the fourteenth part of the document.

Section 16: Review of the fifteenth part of the document.

Section 17: Summary of the sixteenth part of the document.

Section 18: Conclusion of the seventeenth part of the document.

Section 19: Final remarks on the eighteenth part of the document.

Section 20: Overview of the nineteenth part of the document.

Section 21: Summary of the twentieth part of the document.

Section 22: Analysis of the twenty-first part of the document.

Section 23: Discussion of the twenty-second part of the document.

Section 24: Examination of the twenty-third part of the document.

Section 25: Review of the twenty-fourth part of the document.

Section 26: Summary of the twenty-fifth part of the document.

BIBLIOGRAFIA

- Alborta Velasco, Guillermo, El flagelo de la inflación monetaria en Bolivia, país monoprodutor, Editorial Románica, Madrid, 1971 (segunda edición).
- Alexander, Robert, La Revolución Boliviana, Dirección Nacional de Informaciones, La Paz, Bolivia, 1961.
- Aliber, Robert, "A Conceptual Approach to the Analysis of External Debt of the Developing Countries", World Bank Staff Working Paper No. 4, 21, octubre de 1980.
- Allen, H.W., How the Tin Agreement Works, International Tin Council, Londres, 1971.
- Anderson, Roger E., "Bankers assess country risks: Limits of prudence", en Asian Finance, Vol. 3, N° 9, 15 septiembre-14 octubre de 1977, pp. 41-46.
- Angelini, Anthony, Máximo Eng y Francis A. Lees, International Lending, Risk & the Euromarkets, Halsted Press, Nueva York, 1979.
- Arce, Roberto, La influencia de las empresas transnacionales en la industria minera del estaño: El caso de Bolivia, CEPAL/CET, Documento de trabajo N° 4, julio de 1977.
- Aronson, Jonathan David, The Changing Nature of the International Monetary Crisis 1971-1974: The Role of Banks, documento elaborado para la 17a reunión anual de la Asociación de Estudios Internacionales, Washington D.C., febrero de 1975.
- Aronson, Jonathan David, Money & Power, Sage Library of Social Research, Beverly Hills, California, 1977.
- Arze Cuadros, Eduardo, La economía de Bolivia: Ordenamiento territorial y dominación externa, 1492-1979, Editorial Los Amigos del Libro, La Paz-Cochabamba, 1979.
- Asheshov, Nicolás, "Financial Brinkmanship in Bolivia", Institutional Investor, abril de 1981, pp. 55-65.
- Asian Finance, Vol. 3, N° 9, "BoA Methodology", 15 septiembre-14 octubre de 1977, pp. 46-47.
- Asociación Nacional de Mineros Medianos, Informe Anual, La Paz, abril de 1979.
- Aranibar Quiroga, Ernesto, Crecimiento económico y procesos políticos, Editorial Los Amigos del Libro, La Paz, 1978.
- BANCEPAC (Bancos Centrales del Pacto Andino), Boletín Estadístico, Quito, varios.
- Banco Agrícola de Bolivia, (BAB), Memoria Anual, La Paz, varios.
- Banco Central de Bolivia, "El mercado de capitales en Bolivia", Boletín mensual - CEMLA, Vol. XXI, N° 4, abril de 1975, pp. 145-161.
- Banco Central de Bolivia, Sistema financiero de Bolivia: fuentes y usos de fondos, 1970-1976, La Paz, abril de 1978.

- Banco Central de Bolivia, Cuentas Nacionales, 1970-77, N° 2, La Paz, 1980.
- Banco Central de Bolivia, "Diagnóstico de la economía boliviana y proyecciones", La Paz, septiembre de 1980.
- Banco Central de Bolivia, Memoria Anual, La Paz, varios.
- Banco Central de Bolivia, Boletín Estadístico, La Paz, varios.
- Banco Minero de Bolivia (BAMIN), Memoria Anual, La Paz, varios.
- Banco Mundial, World Debt Tables, Washington D.C., 1980.
- Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, Washington D.C. (publicación trimestral hasta 1980; desde entonces semestral).
- The Banker Research Unit, Who Owns What in World Banking, 1979-1980, Londres, 1980.
- Banzer Suárez, Hugo, Presidente de la República, Mensaje - Informe a la Nación, La Paz, agosto de 1972.
- Banzer Suárez, Hugo, Presidente de la República, 1973, Año de la Consolidación Económica, Discurso del Presidente de la República, La Paz, diciembre de 1972.
- Baptista Gumucio, Mariano, Historia contemporánea de Bolivia, 1930-1978, Editorial Gisbert & Cia. S.A., La Paz, 1978.
- Baran, Paul, The Political Economy of Growth, Modern Reader Paperbacks, Nueva York, 1968.
- Barja Berríos, Gover y Armando Cardozo González, Geografía Agrícola de Bolivia, Editorial Los Amigos del Libro, La Paz, 1971.
- Bedregal, Guillermo, Monopolios contra países pobres: La crisis mundial del estaño, Siglo Veintiuno Editores S.A., México, D.F., 1967.
- Bee, Robert, Syndication, en F. John Mathis (ed.), Offshore Lending by U.S. Commercial Banks, Robert Morris Associates, Filadelfia, 1975, pp. 151-165.
- Bishoff, Henry C., "British Investment in Costa Rica", Inter-American Economic Affairs, Vol. VII, N° 1, Verano 1953, pp. 37-47.
- Blasier, Cole, "The United States and the Revolution" en J. Malloy y R. Thorn Editores, Beyond the Revolution; Bolivia since 1952, University of Pittsburg, Pittsburg, 1971, pp. 53-110.
- Bloomfield, Arthur, "Patterns of Fluctuation in International Investment Before 1914", Princeton Studies in International Finance, N° 21, Princeton, N.J., 1968.
- Brackenridge, Bruce A., "Techniques of Credit Rating", Asian Finance, Vol. 3, N° 9, 15 septiembre-14 octubre de 1977, pp. 46-53.
- Burke, M. y J.M. Malloy, "Del populismo nacional al corporativismo nacional: el caso de Bolivia, 1952-1970", Aportes, N° 26, octubre de 1972, pp. 66-96.
- Cámara Nacional de Industrias, Legislación industrial boliviana, Empresa Editora Universo, La Paz, 1975 (Primera edición).
- CEPAL, "La política económica de Bolivia en el período 1952-64", Boletín Económico de América Latina, Vol. XII, N° 2, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.68.II.G.5.

- CEPAL, Transnational Corporations Linkages with the Tin Industry in Bolivia, E/CEPAL/L.202, agosto de 1979.
- CEPAL, Vinculaciones de las empresas transnacionales con la industria del estaño en Bolivia, E/CEPAL/R.249, julio de 1981.
- CEPAL, El desarrollo de América Latina en los años ochenta, Naciones Unidas, Santiago, E/CEPAL/G.1150, 1981.
- CEPAL, Análisis y proyecciones del desarrollo económico: IV. El desarrollo económico de Bolivia, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 58.II.G.2, México, febrero de 1958.
- CEPAL, Estudio Económico de América Latina, Santiago, Chile (publicación anual).
- CEPAL, El financiamiento externo de América Latina, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 65.II.G.4, Nueva York, diciembre de 1964.
- Citicorp, Annual Reports Form 10-K, Nueva York, 1979.
- Cohen, Robert, Reports to UNCTC on TNC-TNB Relationships, Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Nueva York, 1978 (mimeo).
- Cohen, Robert, et al, The Multinational Corporation: A Radical Approach, Cambridge University Press, Nueva York, 1980.
- Corporación Boliviana de Fomento (CBF), Manual de la deuda interna y externa, La Paz, marzo de 1972.
- Corporación Boliviana de Fomento (CBF), La problemática de la CBF, La Paz, marzo de 1979.
- Corporación Boliviana de Fomento (CBF), Síntesis estadística - quinquenio 1974-1979, La Paz, agosto de 1980.
- Corporación Boliviana de Fomento (CBF), "Ayuda memoria: Fábrica Nacional de Cemento S.A.", La Paz, 1981.
- Corporación Boliviana de Fomento (CBF), Memoria Gestión, La Paz, varios.
- Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), Memoria Anual, La Paz, varios.
- Crespo, José, Bolivia: Local Operations of Transnational Banks: Regulations & Their Implications, documento preparado para el Centro de Empresas Transnacionales de las Naciones Unidas, La Paz, abril de 1981.
- Crittenden, Ann, "Bolivia to Delay Repaying Debt", New York Times, 24 de marzo de 1981.
- Cuadros Sánchez, Augusto, "Definición de política económica", Presencia, La Paz, enero de 1980.
- Cummings, Richard, "International Credits - Milestones or Millstones", Journal of Commercial Bank Lending, enero de 1975, pp. 40-52.
- Davis, Steven, The Eurobank: Its Origins, Management and Outlook, Macmillan Press Ltd., Londres, 1976.
- Devlin, Robert, Project Manual and Methodological Guidelines for a Study on the Role of Transnational Banks in the External Finance of Peru, Comisión Económica para América Latina (CEPAL), Santiago, Chile, febrero de 1980, E/CEPAL/R.220.

- Devlin, Robert, "El financiamiento externo y los bancos comerciales. Su papel en la capacidad para importar de América Latina entre 1951-1975", Revista de la CEPAL N° 5, Primer semestre de 1978, pp. 65-102.
- Devlin, Robert, Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina: La experiencia del Perú, 1965-1976, CEPAL, Naciones Unidas, Santiago de Chile, noviembre de 1980, (E/CEPAL/G.1124).
- Dhonte, Pierre, Clockwork debt, Lexington Books, Lexington, Massachusetts, 1979.
- Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Memoria técnica 1971-1981, Complejo Metalúrgico Vinto, La Paz, enero de 1981.
- Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Política nacional metalúrgica Plan Quinquenal 1976-1980, La Paz, agosto de 1979.
- Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Memoria Anual, La Paz, varios.
- Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF) y Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), Complejo Metalúrgico Karachipampa; Fundición plomo, plata, Potosí, La Paz, marzo de 1979.
- Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Posibilidades de producción de ferroaleaciones en Bolivia, Publicación Técnica N° 7, La Paz, noviembre de 1978.
- Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Fundición de estaño baja ley 1976-79, Publicación Técnica N° 8, La Paz, octubre de 1979.
- Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), Memoria técnica 1971-77, Publicación Técnica N° 6, La Paz, julio de 1978.
- Ensor, Richard, "Latin America's Prickliest Borrower", Euromoney, junio de 1978, pp. 98-101.
- Euromoney, "Bolivia before rescheduling", abril de 1980.
- Feis, Herbert, Europe the World's Banker, 1870-1914, Augustus M. Kelley, Nueva York, 1964.
- Fifer, Valerie, J., Bolivia, Editorial Francisco de Aguirre S.A., Buenos Aires, 1976.
- Financial Times, "Syndicated Loans", World Banking Survey, 21 de mayo de 1979.
- Fishlow, Albert, Latin American Debt: Prospects and Policies, Yale University, New Haven, Conn., 1981, mimeo.
- Fletcher, G. Richard, "Santa Cruz: a study of economic growth in Eastern Bolivia", Inter-american Economic Affairs, Vol. 29, N° 2, Otoño de 1975, pp. 23-41.
- Fondo Monetario Internacional, Informe Anual 1980, Washington D.C., 1980.
- Fox, D.J., The Bolivian Tin Mining Industry: Some Geographical and Economic Problems, International Tin Council, Londres, marzo de 1967.
- Friedman, Irving, The Emerging Role of Private Banks in the Developing World, Citicorp, Nueva York, 1977.
- Friedman, Irving, "The Role of Private Banks in Stabilization Programs" en W. Cline y S. Weintraub (eds.), Economic Stabilization in Developing Countries, Brookings Institution, Washington D.C., 1981, pp. 235-270.

- Ganoë, Charles, "International Banking: A Question of Capital Adequacy", Euromoney, octubre de 1975, pp. 70-73.
- Galbis, Vincent, Inflation and Interest Rate Policies in Latin America, 1967-1976, Fondo Monetario Internacional, Staff Papers, Vol. 26, N° 2, junio de 1979, pp. 334-336.
- Gisselquist, David, Political Economics of International Bank Lending, Praeger Publishers, Nueva York (en prensa).
- González Quintanilla, Luis, La cuestión del petróleo en Bolivia, Institute of Latin American Studies, Paper No. 5, Estocolmo, junio de 1977.
- Goodfriend, Martin, "Eurodollars", Economic Review, (Federal Reserve Bank of Richmond), Vol. 67, N° 3, junio de 1981, pp. 12-18.
- Goodman, Stephen, "How the Big U.S. Banks Really Evaluate Sovereign Risks", Euromoney, febrero de 1977, pp. 105-110.
- Grubel, Herbert, "A Theory of Multinational Banking", Banca Nazionale de Lavoro Quarterly Review, N° 123, Roma, diciembre de 1977, pp. 349-363.
- Grubel, Herbert, "Towards a Theory of Two-Way Trade in Capital Assets" in Herbert Giersch Editor, On the Economics of Intra-Industry Trade, Symposium 1978, Tübingen, Alemania, 1979, pp. 71-82.
- Guevara Arze, Walter, Plan de política económica de la revolución nacional, La Paz, julio de 1955.
- Hanley, Thomas, United States Multinational Banking: Current and Prospective Strategies, Salomon Brothers, Nueva York, 1976.
- Hayes, Douglas A., Bank Lending Policies, Domestic and International, The University of Michigan, Ann Arbor.
- Hermosa Virreira, Walter, Consideraciones sobre el desarrollo agrícola boliviano y la ley de reforma agraria, Imprenta Nacional, La Paz, marzo de 1955.
- Hughes, Helen, "Debt and Development: The Role of Foreign Capital in Economic Growth", World Development, Vol. 7, N° 2, febrero de 1979, pp. 95-112.
- Hymers, Stephen, The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1976.
- Iglesias, Enrique, "¿Va América Latina hacia la Bancarrota?", Estudios Internacionales, abril-junio de 1978, pp. 95-110.
- ILPES, "Situación del sistema de planeamiento en Bolivia", Boletín de Planificación, 4-5, Año 2, septiembre de 1978.
- Comisión Independiente sobre Problemas Internacionales del Desarrollo, Norte-Sur, Un Programa para la Supervivencia, Editorial Pluma Ltda., Bogotá, 1980.
- Instituto Nacional de Estadísticas, Bolivia en cifras 1980, La Paz, enero de 1981.
- Instituto Nacional de Estadísticas, Estadísticas de Minería, Petróleo y Energía Eléctrica, La Paz, marzo de 1974.
- Instituto Nacional de Estadísticas, Resumen Estadístico - 1980, La Paz, 1980.
- Instituto Nacional de Estadísticas, Estadísticas Industriales, La Paz, varios.

- International Tin Council, The International Implications of United States Disposal of Stockpiled Tin, Londres, 1973.
- Irvin, George, Planning Investment in Bolivia: The Changing Role of the Public Sector, Research Report Series No. 6, Institute of Social Studies, La Haya, 1979.
- Junta Nacional de Planeamiento, "Plan de Desarrollo Económico y Social, 1962-1971", Planeamiento, 3-4-5, La Paz, septiembre de 1961.
- Kotz, David, Bank Control of Large Corporations in the United States, University of California Press, Berkeley, California, 1978.
- Latin American Economic Report, Londres, (publicación bisemanal).
- Le Nay, J. y J. Maziev, La economía boliviana en crisis (1970-1979). Balance y proposiciones, PNUD, Proyecto BOL/78/003, La Paz, 6 de noviembre de 1979.
- Lissokers, Karin, International Debt, the Banks, and U.S. Foreign Policy, U.S. Government Printing Office, Washington D.C., agosto de 1977.
- Lees, Francés y Máximo Eng, International Financial Markets, Praeger Publishers, Nueva York, 1975.
- Malloy James, Bolivia: The Uncompleted Revolution, University of Pittsburgh, Pittsburgh, 1970.
- Malloy, James y Richard Thorn Editors, Beyond the Revolution: Bolivia Since 1952, University of Pittsburgh Press, Pittsburgh, 1971.
- Mariaca Bilbao, Enrique, Mito y realidad del petróleo boliviano, Editorial Los Amigos del Libro, La Paz-Cochabamba, 1966.
- Medinaceli, Juan, "El sistema financiero en Bolivia", Monetaria, Vol. III, N° 4, octubre-diciembre de 1980, pp. 433-449.
- Méndez Morales, Armando, El financiamiento al desarrollo rural boliviano. La inversión y la preinversión, INALPRE, febrero de 1981.
- Méndez Morales, Armando, Estrategia general del desarrollo económico y social para Bolivia, INALPRE, La Paz, junio de 1981.
- Mills Jr., Rodney H., "U.S. banks are losing their share of the market", Euromoney, febrero de 1980, pp. 50-62.
- Ministerio de Economía Nacional, La acción del Gobierno en el Ministerio de Economía Nacional, La Paz, 1954-1955.
- Ministerio de Energía e Hidrocarburos, Informaciones sobre el sector de hidrocarburos, quinquenio 1971-1975, La Paz, octubre de 1976.
- Ministerio de Energía e Hidrocarburos, Informaciones petroleras, La Paz, varios.
- Ministerio de Finanzas y Secretaría Ejecutiva del Consejo Nacional de Economía y Planificación, Programas de estabilización y desarrollo, La Paz, noviembre de 1972.
- Ministerio de Industria y Comercio, Instituto de Industria y Comercio, Bolivia - un nuevo campo para inversiones: Ley de Inversiones y Ley de Hidrocarburos, La Paz, 1972.
- Ministerio de Planificación y Coordinación, Estrategia Socio-Económica del Desarrollo Nacional, Tomo 1, Bolivia, 1970.

Ministerio de Planificación y Coordinación, "Bolivia, 1971-1991, estrategia socio-económica del desarrollo nacional", Expediente, La Paz, 26 de septiembre de 1970.

Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, Plan Anual Operativo, La Paz, varios.

Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, El sistema nacional de planeamiento, Gaceta Oficial de Bolivia, La Paz, 1975.

Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, Plan nacional de desarrollo económico y social, 1976-1980, La Paz, 1975, 4 tomos.

Ministerio de Planeamiento y Coordinación de la Presidencia de la República, Pautas para una nueva orientación del proceso de planeamiento del desarrollo nacional, La Paz, julio de 1978, 4 tomos.

Miossi, Alfred, "The Agent's Role and Responsibility in Syndicated Eurocredits", Journal of Commercial Bank Lending, septiembre de 1978, pp. 15-21.

Morales, Juan Antonio, The Evolution of the Bolivian External Sector: 1965-1977, Instituto de Investigaciones Socio-Económicas, Universidad Católica Boliviana, Documento de Trabajo 02/80, septiembre de 1980.

Morgan Guaranty Trust Company of New York, World Financial Markets, Nueva York, (publicación mensual), varios.

Müller, Ronald, Revitalizing America, Simon & Schuster, Nueva York, 1980.

Musgrave, R., et al., Reforma fiscal en Bolivia, La Paz, 12 de septiembre de 1977, 3 tomos.

Myrdal, Gunnar, Asian Drama: An Inquiry into the Poverty of Nations, Pantheon Books, Nueva York, 1968, 3 volúmenes.

Naciones Unidas, Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Transnational Banks: Operations, Strategies and their effects in developing countries, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.81.II.A.7, Nueva York, 1981.

Naciones Unidas, Informe de la misión de asistencia técnica de las Naciones Unidas sobre Bolivia, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 1951.II.B.2, Nueva York, octubre de 1951.

Naciones Unidas, The Balance of Payments Adjustment Process in Developing Countries: Report of the Group of Twenty-Four, Proyecto PNUD/UNCTAD, INT/75/015, 2 de enero de 1979.

Nash, June, Culture, Community, and Class Consciousness in Bolivian Tin Mines, The Wilson Center, Latin American Program, Working Paper No. 56, Washington D.C., 1979.

Nash, June, We Eat the Mines and the Mines Eat Us, Columbia University Press, Nueva York, 1979.

North, Douglass, "International Capital Movements in Historical Perspective" en Raymond Mikesell (ed.), U.S. Private and Government Investment Abroad, University of Oregon Books, Eugene, Oregon, 1962.

- Nowzard, Bahram, Richard C. Williams et al, External Indebtedness of Developing Countries, Fondo Monetario Internacional, Washington, D.C., Occasional Paper 3, mayo de 1981.
- Nurkse, Ragnar, "International Investment To-Day in the Light of Nineteenth Century Experience", en W. Allen y C. Allen (ed.), Foreign Trade and Finance, Macmillan, Nueva York, 1959.
- Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), Review of Development Cooperation, Paris, 1976.
- Ormachea Penaranda, Héctor, "Bolivia and the International Capital Markets", Euromoney, febrero de 1976, pp. 42-44.
- Petroleum Intelligence Weekly, (publicación quincenal).
- Planeamiento Nacional, Capítulo IV - Sector Industria: Evaluación del Plan Quinquenal, La Paz, 1979.
- PREALC, Tipo de cambio, empleo y pobreza: el caso de Bolivia, Documento de trabajo PREALC/152, julio de 1978.
- PREALC, Archivo de datos sobre Bolivia, Documento de trabajo PREALC/169, mayo de 1979.
- PREALC, Bolivia: informe sobre el uso de las estadísticas salariales para el estudio de la distribución del ingreso, Documento de trabajo PREALC/149, julio de 1978.
- Puhle, Hans-Jürgen, "Tradición y política de reformas en Bolivia", ILLDIS, 19, Santiago de Chile, 1972.
- Quiroga Santa Cruz, Marcelo, El saqueo de Bolivia, Colección Luces y Sombras, Ediciones Puerta del Sol, La Paz, diciembre de 1979 (Tercera edición).
- Requena P., Juan Carlos, Financiamiento externo en Bolivia, (1970-1979), Tesis de grado, Universidad de Chile, Santiago de Chile, 1980.
- Reye, Ulrich, Política de desarrollo regional en el Oriente Boliviano, Ediciones Deusto, Bilbao, 1970.
- Roberts, David, "The LDC Debt Burden", Quarterly Review, (Federal Reserve Bank of N.Y.), Primavera de 1981, pp. 33-41.
- Robinson, Stuart, Multinational Banking, Leyden Netherlands, A.W. Sythoff Leiden, 1974.
- Sánchez Aguilar, México: Deuda externa y operación de la banca privada americana, Tesis doctoral, Harvard, 1973.
- Secretaría del Consejo Nacional de Economía y Planificación, Plan Quinquenal de Desarrollo Económico y Social, 1972-1977, La Paz, abril de 1973.
- Secretaría Nacional de Planificación y Coordinación, "Plan Bienal de Desarrollo Económico y Social, 1963-1964", Planeamiento, N°s 6-7-8, La Paz, enero-septiembre de 1963.
- Spero, Joan, The Failure of Franklin National Bank, Columbia University Press, Nueva York, 1979.

Stallings, Barbara, "Peru and the U.S. Banks: Privatization of Financial Relations" en Jonathan Aronson, Debt & the Less Developed Countries, Westview Press, Boulder, Colorado, 1979.

Tavares, Maria Conceição, "La dinámica cíclica de la industrialización reciente del Brasil", El Trimestre Económico, Vol. XLVII, enero-marzo de 1980, N° 185, pp. 3-48.

Thorn, Richard, "The Economic Transformation" en J. Malloy y R. Thorn (editores), Beyond the Revolution: Bolivia Since 1952, Pittsburgh University Press, Pittsburgh, 1971.

Tobal, Carlos Federico, Inversión extranjera directa versus endeudamiento: cómo evaluar proyectos de inversión privada extranjera, estudio presentado a la Conferencia sobre Política Financiera Externa patrocinada por la Organización de Estados Americanos y el Banco de Chile, Santiago, 31 de marzo al 2 de abril de 1977.

UNIDO, Minerals Processing in Developing Countries, UNIDO/IOD, 328, diciembre de 1979.

U.S. House of Representatives, Financial Institutions & the Nations Economy (FINE) U.S. Government Printing Office, Washington D.C., 1974.

U.S. Senate Committee on Government Operations, Disclosure of Corporate Ownership, U.S. Government Printing Office, Washington D.C., 1976.

U.S. Senate Committee on Government Affairs, Interlocking Directorates Among the Major U.S. Corporations, U.S. Government Printing Office, Washington D.C., 1978.

Valle Antelo, Guido y Antonio Céspedes Toro, Financiamiento Externo del Desarrollo de Bolivia, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington D.C., 1973.

Wall Street Journal, "Bolivia Will Get Delay of 3 Years for Payment of Debt, Bankers Think", 25 de marzo de 1981.

Watson, Paul, Debt and the Developing Countries: New Problems & New Actors, Overseas Development Council, Development Paper N° 26, Washington D.C., 1978.

Weston, Rae, Domestic and Multinational Banking, Columbia University Press, Nueva York, 1980.

Weinert, Richard, "Eurodollar Lending to Developing Countries", Columbia Journal of World Business, Invierno de 1973, pp. 34-38.

Weinert, Richard, "Why the Banks did it", Foreign Policy, N° 30, Primavera de 1978, pp. 143-148.

Weinert, Richard, "Nicaragua's Debt Renegotiation", Cambridge Journal of Economics, en un número por publicarse en 1981.

Wellons, P.S., Borrowing by Developing Countries on the Eurocurrency Market, OECD, Paris, 1977.

Wilkie, Janes W., The Bolivian Revolution and U.S. Aid Since 1952, Universidad de California, Los Angeles, Centro para América Latina, 1969.

Wilber, Charles y Kenneth Jameson, "Paradigms of Economic Development & Beyond" en Kenneth Jameson y Charles Wilber (editores), Directions in Economic Development, University of Notre Dame Press, Notre Dame, Indiana, 1979, pp. 1-45.

Wionczek, Miguel, The LDC External Debt & the Euromarkets: The Impressive Record and the Uncertain Future, World Development, Vol. 7, Nº 2, febrero de 1979, pp. 175-187.

Wolfe, Alexander Mc.W., "Country Risk" en P. John Mathis (editor), Offshore Lending by U.S. Commercial Banks, Robert Morsis Associates, Filadelfia, Pa., 1975, pp. 35-54.

World Bank, Present Position and Prospects of the Mining and Metallurgical Sector of Bolivia, Report No. 1251a-BO, Washington D.C., 19 de noviembre de 1976.

Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), YACIBOL, La Paz, varios.

Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), Ejecución presupuestaria-gestión, La Paz, varios.

Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), Memoria Anual, La Paz, varios.

Zavaleta Mercado, René, "De Banzer a Guevara Arze: La fuerza de la masa", Estudios sociales centroamericanos, 26, mayo-agosto de 1980.

