ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Morales, Juan Antonio

Working Paper

Reformas estructurales y crecimiento económico en Bolivia

Documento de Trabajo, No. 04/91

Provided in Cooperation with:
Instituto de Investigaciones Socio-Económicas (IISEC), Universidad Católica Boliviana

Suggested Citation: Morales, Juan Antonio (1991) : Reformas estructurales y crecimiento económico en Bolivia, Documento de Trabajo, No. 04/91, Universidad Católica Boliviana, Instituto de Investigaciones Socio-Económicas (IISEC), La Paz

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/72917

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Instituto de Investigaciones Socio Económicas

Documento de Trabajo No. 04/91
Abril 1991

Reformas Estructurales y Crecimiento Económico en Bolivia

por
Juan Antonio Morales A.

Reformas Estructurales y Crecimiento Económico en Bolivia*

por Juan Antonio Morales
Universidad Católica Boliviana

Introducción

El programa boliviano de reformas estructurales comenzó junto con las medidas de estabilización de fines de Agosto de 1985, y está contenido principalmente en el Decreto Supremo 21060. Este decreto inicia también lo que el gobierno del presidente Paz Estenssoro llamó la Nueva Política Económica (NPE). Se ha de notar que las propuestas de reformas estructurales del D.S. 21060 no aparecieron inicialmente como teniendo vida propia, independiente de la lucha anti-inflacionaria; es solamente mas tarde que surgieron sus implicaciones de mediano plazo.

Después de casi seis años de tasas de inflación anuales de alrededor de 20 por ciento, quedan pocas dudas de que se ha alcanzado la estabilización de precios. El control de la inflación no quiere decir, sin embargo, que se haya alcanzado todos los equilibrios macroeconómicos. En especial, las altas tasas de interés real y las recurrentes sobrevaluaciones del boliviano son sintomáticas de la persistencia de dificultades macroeconómicas. La misma tasa de inflación cercana al 20 por ciento es todavía alta y es fuente de varias dificultades. En Morales (1990b), se discute estos problemas en detalle.

El control de la inflación no ha sido acompañado todavía por una reanudación vigorosa del crecimiento. Este está demorado mucho más de lo que se esperaba inicialmente. Si bien es cierto que se alcanzó la estabilización con una caída relativamente pequeña del PIB y del empleo en lo inmediato, en cambio, a un poco mas largo plazo apareció que la economía había quedado entrampada en un equilibrio de bajo crecimiento y de baja inversión. Adelantaremos que una parte de ese entrampamiento viene del conflicto, que no era evidente, entre mantener la estabilización y ejecutar simultáneamente las reformas estructurales.

El propósito de este trabajo es proveer una evaluación de las reformas estructurales en curso. La discusión cubre un abanico amplia de temas, que están en el debate actual de la política económica boliviana, mas bien que un estudio detallado de alguno en especial. A pesar del interés en los problemas de gestión de demanda en la post-estabilización, el énfasis estará mas bien en los determinantes de la oferta. Por otra parte, si bien no se desconoce el hecho de que la estabilización, al restablecer el contenido informativo de los precios, tuvo un efecto mayor en la oferta, el foco de nuestro análisis estará preponderantemente en las reformas que apuntan directamente a influenciar la producción.

El trabajo está organizado de la siguiente manera. En la sección 1 se revisa críticamente las principales reformas estructurales del programa de 1985. En la sección 2 se reseña los principales elementos de continuidad en las reformas estructurales en la fase de post-estabilización. Se informa, en especial, del debate que suscita las propuestas del gobierno del presidente Paz Zamora, que comenzó en Agosto de 1989. Se hace hincapié en esta sección en las reformas institucionales y de legislación, y en los intentos de privatización. En la sección 3, el análisis se centra en los problemas de recuperación de las inversiones, especialmente de las privadas. En la sección 4 se examina los efectos en la economía nacional de los choques externos de los últimos seis años, que han sido generalmente muy diversos, y sus interacciones con las reformas estructurales. La sección 5 incorpora los comentarios finales.

* Esta investigación ha contado con el apoyo del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo de Ottawa, Canadá. El autor agradece a Patricia Ramírez por su asistencia y a Javier Iñiguez por sus valiosos comentarios.

1. Las Reformas Estructurales en el Programa de Agosto de 1985

Las reformas

En el paquete de reformas estructurales del programa de 1985 se encuentra: (1) la supresión de los controles de precios; (2) una sustancial apertura de la economía al comercio exterior y a los movimiento internacionales de capital; y (3) flexibilización del mercado del trabajo. Estas reformas estructurales, en conjunto con las medidas de saneamiento fiscal, cuya consecuencia directa fue la eliminación del impuesto inflación, devolvieron amplios márgenes de acción al sector privado y redujeron (mas no eliminaron) las distorsiones de precios relativos mas importantes.

Se ha de subrayar que las reformas estructurales tenían por finalidad inmediata restablecer los equilibrios macroeconómicos necesarios para controlar la inflación. Vale la pena insistir en que el saneamiento de las cuentas del sector público fue central en el programa de 1985. En los meses que siguieron a su lanzamiento, se incrementaron muy fuertemente los precios públicos, se promulgó una nueva ley tributaria, y se despidió a un número muy significativo de trabajadores del sector público. Cabe subrayar la importancia de la ley de reforma tributaria de Junio de 1986, que simplificó sustancialmente la estructura de gravámenes e impuso mayores controles a la evasión. La reforma del sector publico incluyó también a las empresas públicas, para devolverles rentabilidad, aunque la mas importante, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), se vio afectada por la tributación punitiva que se le impuso.

Las referencias explícitas en el D.S. 21060 a la reactivación y al crecimiento le dan un papel central al tipo de cambio. Ese decreto preveía, en efecto, una política de desestrangulación del sector externo centrada en un tipo de cambio estable y competitivo, apoyado por el descongelamiento de fondos de la cooperación económica internacional y la repatriación de capitales.

Una vez asegurada razonablemente la estabilización, el gobierno de Paz Estenssoro trato de darle impulso a la economía con políticas de promoción de exportaciones y de crédito contenidas en el D.S. 21660 de Julio de 1987, llamado también decreto de reactivación. El gobierno de Paz Zamora, continúa con la NPE, dándole aún un mayor énfasis a la

liberalización de los mercados. El D.S. 22407 que promulgó en Enero de 1990 detalla el programa económico que complementa al D.S. 21060 de 1985.

Los resultados

A partir de 1987 y después de seis años consecutivos de caída, la economía boliviana comienza a experimentar tasas de crecimiento positivas del PIB. Inesperadamente, estas tasas son todavía mas bajas, excepto en 1988, que la de crecimiento de la población, que es de 2.8 por ciento por año (Cuadro 1). Las inversiones han estado también creciendo entre 1986 y hasta 1989 aunque a un ritmo relativamente moderado. Infortunadamente han vuelto a caer en 1990 (nótese, sin embargo, que las cifras del último año son todavía provisionales). Es interesante notar que fue el programa de construcciones del Fondo Social de Emergencia, financiado por donaciones internacionales, que impulso el relativamente fuerte crecimiento de la inversión y el producto en 1988. Irónicamente, dada la filosofía de la NPE, es una típica política keynesiana la que le dio un poco mas de dinamismo a la economía boliviana.

Debe destacarse el crecimiento en el volumen de las exportaciones en 1988 y 1990, que se explica principalmente por la expansión de las exportaciones no-tradicionales. Este crecimiento constituye uno de los primeros indicadores de resultados positivos de las reformas estructurales, que sin embargo han tenido que ser combinadas con una política activa de fomento para tener efectos que puedan ser notados. También en 1989, los precios internacionales de algunos metales de interés para Bolivia, como el del zinc y en menor medida el del estaño, tuvieron una fuerte pero transitoria recuperación.

El cuadro 1 y el gráfico 1 muestran bastante claramente que la producción de los principales sectores, tomados agregadamente, se han recuperado muy poco en el período de reformas, pero que se registran cambios en su composición, orientándose una fracción mayor a las exportaciones. La caída del PIB de minería de hidrocarburos en 1986 y 1987 se explica tanto por el brutal deterioro de los precios del estaño (y de otros minerales) que obligó a cerrar varias minas como por las grandes reformas en el sector minero estatal, que causaron una interrupción transitoria de la producción.

Cuadro No. 1

Crecimiento del PIB, las Exportaciones y las Inversiones, 1981-1990
Tasas Anuales de Crecimiento (%)[a]

	PIB[b]	Exportaciones	Inversiones[c]	Cociente SCCSI/PIB[d] (%)
1981	0.9	3.2	-2.4	-2.6
1982	-4.4	-3.1	-28.9	7.3
1983	-4.5	2.3	-14.7	8.9
1984	-0.6	-6.8	10.7	10.3
1985	-1.0	-11.3	20.3	0.4
Comienzo de la Nueva Política Económica				
1986	-2.5	11.4	5.4	0.2
1987	2.6	-5.9	4.8	-3.3
1988	3.0	6.3	2.5	3.1
1989	2.7	12.2	3.3	6.0
1990[P]	2.6	11.5	-4.6	n.d.
Promedio 1986-1990	1.7	6.8	2.2	
Promedio 1981-1990	0.2	1.7	2.4	

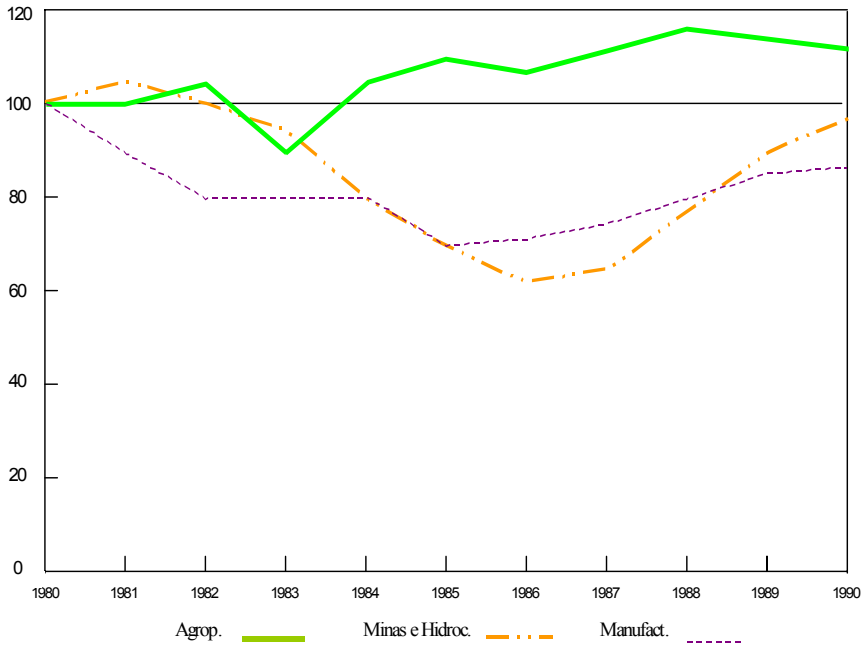
Fuente: Elaboración del autor con datos de Cuentas Nacionales del Instituto Nacional de Estadística y de Balanza de Pagos del Banco Central de Bolivia.

Notas:
a) Tasas derivadas de datos originales a precios de 1980
b) PIB es el Producto Interno Bruto a precios de 1980
c) Inversiones se refiere a la Formación Bruta de Capital Fijo
d) SCCSI es el saldo en cuenta corriente de la Balanza de Pagos antes de contabilizar los intereses debidos y las remesas de utilidades
p) Datos preliminares

La producción minera ha retomado un ritmo de crecimiento sostenido a partir de 1988, aunque se ha desacelerado en 1990, de nuevo por el efecto de precios internacionales muy desfavorables. En el caso de la agricultura hay que notar que se ha sufrido en los últimos años los efectos de un largo ciclo de sequía, lo que ha afectado a la producción.[1]

[1] También las campañas de erradicación de la coca parecen haber hecho sentir su efecto en 1989-1990.

Gráfico 1: **Índices de Producción, 1980-1990 (Base 1980 = 100)**



Fuente: Elaborado con datos de Cuentas Nacionales, Instituto Nacional de Estadística.
Los datos para 1990 son preliminares

La última columna del cuadro 1, que relaciones el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, sin incluir los intereses debidos (y parcialmente pagados) y otra renta de la inversión (abreviado por SCCSI) al PIB, muestra que el esfuerzo de ajuste interno ha sido muy limitado e incluso inferior al de los años caóticos de 1981 a 1985. Recién en 1989 se produce una mejora sustancial en el cociente SCCSI/PIB.[2] Se notará mas adelante (cuadro 7) que también en 1989 se tiene por primera vez una balanza comercial favorable desde 1984.

[2] La razón SCCSI/PIB sería bastante mas baja que la consignada en el cuadro 1, si se descontaron las transferidas corrientes unilaterales con las que se ha beneficiado sustancialmente la economía boliviana. El

2. Las Reformas Estructurales en la Fase de Post-Estabilización

a. La Reforma del Sector Público

Los hechos

El relativo éxito del programa de reformas estructurales (como el de estabilización) ha dependido críticamente del desempeño del sector público. Por otra parte, el fuerte peso del sector público en la inversión y en el empleo es probablemente la característica estructural mas saliente de la economía boliviana. Nótese que por el efecto combinado de los choques de términos de intercambio y de intereses de la deuda externa, y del programa de estabilización de 1985 se ha producido una reducción muy sustancial del tamaño del sector público en la economía, al menos si se lo mide por la relación gasto a PIB (cuadro 2).[3] Las implicaciones de esta reducción del tamaño del sector público, en gran parte forzada por los choques externos, tomarán tiempo en mostrarse completamente.

Cuadro No. 2

Consolidado de las Operaciones del Sector Público no Financiero, 1980-89
(en porcentaje del PIB)

	Promedios		1986	1987	1988	1989
	1980-81	1982-85				
Ingresos Totales	37.9	25.1	27.5	24.5	26.8	26.4
Gastos Totales	45.6	41.5	30.0	31.9	33.3	31.5
Superávit/Déficit Primario	-3.2	-11.3	4.2	-2.5	-2.1	-1.4
Superávit/Déficit Global	-7.7	-16.4	-2.5	-7.4	-6.5	-5.1
Financiamiento Interno Neto	3.1	14.8	-3.4	5.0	1.7	2.0
Financiamiento Externo Neto	4.6	1.5	6.0	2.4	4.8	3.1

Fuente: Extractado de Otálora (1990), que se basa en datos de UDAPE (1990)

cuadro 1 no lleva el dato de la razón SCCSI/PIB para 1990, porque no se cuenta todavía con el valor del PIB nominal.

[3] Hay también evidencias de que el sector público fue el que mas sufrió los efectos de la hiperinflación de 1982-85.

La característica mas saliente del programa fiscal de la fase de post-estabilización es la recuperación de las recaudaciones del Tesoro General de la Nación (cuadro 3), tanto como consecuencia de la reforma tributaria de 1986 como por el efecto Olivera-Tanzi en reverso. Se ha de observar la perdida de los impuestos a las exportaciones (y a la producción) de minerales y de gas natural y su sustitución con impuestos que gravan mas bien a la actividad interna. De esa manera, el sector fiscal ha quedado mas aislado de las fluctuaciones externas lo que representa un cambio estructural muy sustancial. Las recaudaciones del TGN siguen siendo, en cambio, excesivamente dependientes de los impuestos a la producción y consumo de petróleo (y, sobre todo de sus derivados), que se han convertido de lejos en la fuente de ingresos mas importante.

Contrariamente a lo que sucede con la estructura de ingresos, no se observa cambios tan significativos en los gastos entre el período pre-estabilización y post-estabilización, si se exceptúa los años 1982 y 1984. Los gastos del TGN (tomados en porcentajes del PIB) muestran una reducción en el segundo quinquenio de la década pasada en relación al primero (cuadro 4).

Cuadro No. 3

Composición de los Ingresos Tributarios del Tesoro General de la Nación, 1980-89

	Promedios		1986	1987	1988	1989
	1980-81	1980-85				
Sobre Exportaciones Tradicionales[a]	23.6	27.1	13.3	13.9	17.4	12.9
Otros Impuestos al Comercio Exterior[b]	24.8	18.9	12.1	14.5	11.4	9.9
Producción y Consumo Interno de Petróleo	15.0	18.5	48.8	42.4	40.3	44.5
Otros Impuestos Internos[c]	36.6	35.5	25.9	29.2	30.9	32.7
T o t a l :	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Para recordar						
Total de Ingresos Tributarios como % PIB	9.4	4.2	9.4	10.9	11.7	11.3

Fuente: Elaboración del autor con datos del Ministerio de Finanzas

Notas: [a] Regalías mineras y sobre el gas natural, mas otros impuestos que gravan a sus exportaciones

[b] Todos los otros impuestos al comercio exterior no incluidos en el ítem anterior, comprende principalmente aranceles de importación

[c] Comprende principalmente el impuesto al valor agregado (IVA)

En la composición del gasto, los gastos personales tienen una proporción en el período post-reforma similar a la de los años relativamente normales de 1980-81, previos al período de alta inflación. Se ha hecho también un esfuerzo para destinar una fracción mas importante para el gasto en materiales y suministros, pero en cambio los recursos destinados a la adquisición de activos fijos y financieros están bastante por debajo de la participación que tenían en el período pre-estabilización. Sorprendentemente las transferencias del TGN al resto del sector público, después de haber caído en 1986, continúan a asumir sustanciales recursos.

Cuadro No. 4

Composición de los Gastos del Tesoro General de la Nación, 1980-89

	Promedios		1986	1987	1988	1989
	1980-81	1982-85				
Servicios Personales[a]	54.0	45.2	52.1	50.9	53.2	53.2
Servicios No-Personales	5.1	3.9	6.5	6.7	8.0	8.2
Materiales y Suministros	9.9	5.8	15.5	12.2	9.4	10.2
Intereses[b]	5.9	13.0	6.3	9.1	8.2	8.5
Deuda Interna	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
Deuda Externa	5.9	13.0	6.3	9.1	8.2	8.4
Transferencias Corrientes	12.4	28.3	10.8	14.4	16.3	15.3
Al Sector Público	2.5	18.5	2.8	7.0	10.5	9.1
Al Sector Privado	9.8	9.8	8.0	7.4	5.7	6.2
Otros	5.8	0.7	2.1	2.4	1.2	1.4
Activo Fijos y Financieros	7.1	3.2	6.9	4.3	3.8	3.2
T o t a l :	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Elaboración del autor con datos del Ministerio de Finanzas
Notas: [a] Incluye contribuciones a la seguridad social
[b] Estimaciones del autor para los años 1980-85

La reorganización del sector público

Sin ignorar las dificultades políticas y sociales que han significado los despidos masivos de personal en el sector público y el frecuente recurso a los precios públicos como instrumentos de

tributación, se puede arriesgar la afirmación de que ésta era la parte fácil de la política fiscal y de la reforma del sector público. En cambio, reconstruir los cuadros administrativos, especialmente los cuadros medios, tomará mas tiempo y, sobre todo exigirá mas holgura en las cuentas fiscales que la actual.

En Julio de 1990 el gobierno de Paz Zamora promulgó la Ley de Administración y Control Gubernamentales, llamada Ley SAFCO. La ley "regula los sistemas de administración y de control de recursos del Estado y su relación con los sistemas nacionales de planificación y de inversión pública". La ley fija también condiciones muy claras para la determinación y control de la ejecución del presupuesto nacional. La ley establece, en especial, un conjunto de mecanismos de control ex-post de gestión del sector público y al hacerlo redefine las funciones que tradicionalmente tenía la Contraloría en Bolivia. La ley incluye también penalizaciones para los actos de irresponsabilidad profesional, y no solamente de deshonestidad, de los funcionarios públicos.

En esta propuesta de reorganización completa que tiene la ley SAFCO se determina la independencia del Banco Central. El Banco Central será "la única autoridad monetaria del país y el órgano rector de todo el sistema de captación de recursos e intermediación financiera". Por otra parte, se prohíbe a las empresas publicas efectuar directamente operaciones de crédito con el Banco Central, estas deben hacerse necesariamente por intermedio del Tesoro General de la Nación.

En una innovación de política económica que parece muy prometedora, las empresas públicas vienen conviniendo con el gobierno "contratos de rendimiento". Mediante estos contratos, las empresas estatales se comprometen con el gobierno a cumplir con metas de producción y de corrección de su situación financiera, y reciben en cambio un tratamiento mas flexible para sus operaciones corrientes y para ejecutar sus inversiones.

La independencia del Banco Central y las nuevas formas de relación entre las empresas públicas y el gobierno constituyen cambios institucionales de una gran magnitud, pero son todavía muy recientes para poderlos evaluar.

El ahorro público

El SPNF tiene una responsabilidad mayor en la generación de ahorro interno (y nacional). En efecto, la historia boliviana y la experiencia de otros países señalan que el SPNF es una fuente principal (posiblemente la mas importante) de ahorro interno (y nacional). En todo caso, este ahorro puede ser afectado directamente por medidas de política, mientras que el ahorro privado sólo lo será indirectamente. Este punto se retoma en la sección 3 mas adelante.

En la coyuntura boliviana actual, ahorros positivos y significativos en el SPNF son necesarios para el desembolso de los préstamos externos contraídos. Puesto que la inversión pública está constreñida por la disponibilidad de financiamiento, recursos adicionales significarán mas inversiones.

El problema fiscal es claramente elevar los ingresos y no parece existir mayor espacio para mas recortes en el gasto.[4] La manera mas directa de constituir ahorros en el sector público parece estar dada por la continuación de la reforma tributaria de 1986, acompañada de un crecimiento parsimonioso y selectivo en los gastos corrientes.

Es importante recordar que la posición del SPNF consolidado dependerá también significativamente del tipo de cambio -puesto que generalmente la balanza de pagos del sector público es positiva- y del nivel de los precios públicos. Sin embargo, el empleo exagerado de los precios públicos como instrumento tributario ha sido con razón criticado, porque produce un deterioro de los términos de intercambio entre el sector publico y el sector privado, lo que tiene un efecto recesivo y, mas grave aún, un costo de eficiencia.[5] Una parte de la reforma del sector público deberá centrarse en la reducción de la actual dependencia de los ingresos del Tesoro General de la Nación en altos precios públicos.

[4] Por otra parte, la formación de ahorro público a expensas del gasto en la formación de capital humano, que es generalmente clasificado contablemente como corriente, es incorrecta.

[5] Precios públicos exageradamente altos tienen un efecto similar al de los altos impuestos, discriminados por sectores, que deforman la asignación de recursos y retardan el crecimiento.

b. La Inserción en el Comercio Exterior

La política cambiaria

El programa de 1985 liberaliza el mercado cambiario y establece un mecanismo de subasta de divisas (el "bolsín") en el Banco Central para administrar el régimen de tipo de cambio que había establecido. Con el transcurso del tiempo el sistema del tipo de cambio ha evolucionado hacia un sistema de minidevaluaciones con desfase grosso modo de un mes.[6]

Una recomendación estándar de las agencias financieras internacionales es la de mantener un tipo de cambio real competitivo y predecible.[7] Este principio razonable plantea, sin embargo, algunas interrogantes en el caso específico de economías dependientes de unos pocos productos primarios de exportación. Entre ellas tenemos: (a) ¿Cuán elásticas son las exportaciones de bienes primarios al tipo de cambio real? (b) No es el carácter predecible del tipo de cambio nominal mas deseado que un tipo de cambio real competitivo? ¿Cómo se puede alcanzar una devaluación real?

Es bien conocido que las exportaciones de minerales y de hidrocarburos son relativamente inelásticas al tipo de cambio real. La situación no parece diferir para las exportaciones no tradicionales bolivianas, que son también de bienes primarios, por las características de su producción y la estructura de sus costos, donde predominan los costos de insumos transables y los costos financieros de las deudas dolarizadas. Solamente si el tipo de cambio está absurdamente sobrevaluado se sentirán sus efectos negativos en la oferta nacional de exportaciones. En relación a la segunda pregunta, la estabilidad del tipo de cambio nominal (o, en una afirmación menos fuerte, su carácter predecible) parece tener un valor en sí en la medida en que facilita los planes de producción y de inversión para los exportadores.

Las dificultades de medición de la sobrevaluación son examinados en Morales (1990a), y se deben especialmente a que la inestabilidad macroeconómica de nuestros socios comerciales introduce mucho ruido, lo que hace que las estimaciones sean muy imprecisas. No obstante esa afirmación general, Ramírez (1991) en un estudio muy cuidadoso encuentra que el tipo de cambio se apreció muy sustancialmente entre el primer trimestre de 1986 y el último de

[6] Véase el estudio de Domínguez y Rodrik (1990) para una descripción completa de las políticas de tipo de cambio seguidas desde el D.S. 21060.

1989. Sin embargo, durante 1990, mas por efecto de las políticas de estabilización de nuestros muy importantes socios comerciales, la Argentina, el Brasil y el Perú, que por la política interna boliviana, se ha notado una disminución muy sustancial de la sobrevaluación existente hasta fines de 1989.

Después de haberse corregido las grandes distorsiones en el tipo de cambio oficial con el programa de 1991, parece bastante difícil obtener las devaluaciones reales, mas pequeñas, que se requerirían ahora. Es cierto que las devaluaciones minúsculas en el bolsín (grosso modo, un centavo por semana), no han repercutido sustancialmente en la inflación, pero los modelos teóricos de indexación muestran que minidevaluaciones un poco mayores que las actuales pueden tener efectos mucho mas fuertes. Esto es, con mayor razón, cierto para una maxidevaluación. Por otra parte, la evidencia empírica de los años de post-estabilización muestra que la devaluación nominal se traspasa a la tasa de inflación en una alta proporción (Domínguez y Rodrik, 1990).

Por último pero no por ser menos importante, una cuestión crítica referida al tipo de cambio de equilibrio de mediano plazo es la de saber si no está muy determinado por las exportaciones de gas natural (y de estaño antes) y, sobre todo, por las exportaciones ilegales de cocaína. Si la respuesta a esta interrogante es afirmativa, el tipo de cambio no será competitivo para las otras exportaciones y para la industria nacional de sustitución de importaciones.[8]

La apertura del comercio exterior

La rápida liberalización del comercio exterior continúa siendo una de las medidas mas controvertidas del programa de reformas. La política arancelaria y, mas generalmente, la de importaciones ha estado en permanente movimiento desde 1985, como puede apreciarse en el siguiente recuento.

Al lanzarse el programa de estabilización se rebajaron fuertemente los aranceles, desde sus niveles anteriores que no eran demasiado altos en comparación con los de otros países de América Latina, y se eliminaron todas las restricciones cuantitativas. En 1986 se decidió reformar una vez mas los aranceles uniformándolos además en 20 por ciento; en 1987, para

---

7 Véase, por ejemplo, Corbo y Fisher (1991, p. 27).

8 Se notará que estamos introduciendo un análisis de enfermedad holandesa ("Dutch Disease").

una lista limitada de bienes de capital, se fijo un arancel de 10 por ciento. En 1988 se estableció un sistema de desmonte del arancel para hacerlo rebajar gradualmente de 20 a 10 por ciento, disminuyéndole uno por ciento cada trimestre. Sin embargo, debido a las dificultades fiscales de 1989, el desmonte fue congelado y el arancel se quedo en 17 por ciento durante todo el año. A principios de 1990, los aranceles para una lista de bienes de capital fueron fijados en 5 por ciento y luego, en el mismo año se rebajaron todos los otros aranceles a 10 por ciento.

Los cambios anteriores no han quedado allí. Ahora por acuerdo con el FMI, se apunta a aumentar el arancel de aquellos bienes de capital que están en 5 a 10 por ciento, de tal manera que todo el universo arancelario, sin excepción, tenga una tasa uniforme de 10 por ciento.

Casi todas las exenciones arancelarias han sido eliminadas, pero subsisten todavía algunas que están ligadas a proyectos de inversión que cuentan con el financiamiento de acreedores oficiales. Por otra parte, a principios de 1990, se establecieron zonas francas y un régimen de internación temporal de insumos para las exportaciones, lo que rompe con la unidad del régimen de importaciones que ha sido descrita arriba.[9]

Los aranceles uniformes, la existencia de restricciones cuantitativas y lo limitado de las exenciones arancelarias dan, en principio, una tasa de protección bruta (TPE) del 10 por ciento.[10] Bolivia tiene por el momento una de las TPE mas bajas de los países en vías de desarrollo.

La política de extrema apertura ha tropezado y sigue tropezando con varios escollos. Por ejemplo, por las dificultades en los mercados internacionales, se tuvo que restablecer las licencias previas de importación para el azúcar, la harina y los aceites comestibles. Las importaciones de cemento estuvieron también sometidos, durante un breve período después de 1985, a licencias previas de importación.

Con el fin de estimular las exportaciones no tradiciones, después de la brutal caída en las exportaciones tradicionales en 1985-86, el gobierno instituyo en 1987 un Certificado de Reintegro Arancelario (CRA), con una tasa uniforme de 10 por ciento sobre el valor FOB de

[9] Bolivia ha entrado también en acuerdos de arancel cero con sus socios comerciales del Grupo Andino y con Chile. Estos acuerdos no están todavía en ejecución.

[10] Si esa tasa fuese corregida por la cuasi permanente sobrevaluación del boliviano, sería aún mas baja.

las exportaciones. El CRA tenía el objetivo declarado de reducir los sesgos anti-exportadores absolutos pero, en realidad, para la mayor parte de los casos, significaba un subsidio.[11]

En razón de dificultades fiscales y por acuerdo con el FMI y el Banco Mundial, el CRA ha sido eliminado a principios de 1991. El gobierno se ha comprometido a establecer en su lugar un sistema mas genuino de devolución de impuestos ("drawback"). Para la evaluación de esta última medida se tendrá que contrastarla con el hecho (mas bien la conjetura) de que el CRA explica bien el muy fuerte crecimiento de las exportaciones no tradicionales de 1988 a 1990.

Con las inversiones ya efectuadas, que han tomado especialmente la forma de expansión de la frontera agrícola y que tienen características de irreversibilidad, el desmantelamiento del CRA no debiera afectar ni a la producción ni a las exportaciones actuales, aunque sí reducirá las utilidades. La disminución de utilidades afectará verosímilmente a la tasa de crecimiento de los volúmenes de producción y de exportación. Queda entonces la pregunta de que si no hubiese valido mas posponer la decisión de eliminar el CRA, hasta el momento en que se hubiese observado reducciones permanentes en el ritmo de crecimiento de las inversiones en los sectores de exportación no tradicional líderes.

Se ha de añadir a lo anterior que en algunos casos las actuales exportaciones bolivianas no tradicionales han creado posibilidades de producción conjunta muy importante. Tal es el caso de la soya, donde las tierras preparadas para su siembra en el verano son empleadas también para el cultivo de trigo de invierno, en condiciones tales que permiten la sustitución eficiente de las importaciones de este cereal. El punto que hay que resaltar es que la producción de trigo en condiciones competitivas no sería posible si no existiera un mercado para el producto conjunto principal que es la soya.[12]

Una pregunta que envuelve a todas las anteriores es la de si el tipo de cambio real, tal como ha resultado desde la aplicación del programa de 1985, es suficiente para proteger al valor agregado nacional. Si la respuesta fuera negativa porque, por ejemplo, las consideraciones de la sección anterior son válidas, queda como interrogante si no debiera emplearse una política comercial mas activa. Diversas corrientes de opinión y obviamente) las

[11] Cuando en arancel que gravaba a los insumos era de 20 por ciento, las exportaciones con menos del 50 por ciento de insumos importados, valorados a precios internacionales, recibían claramente un subsidio.

[12] Se puede también visualizar este tipo de producción conjunta como una internalización por los productores produciendo trigo de la externalidad causada por la producción de soya.

asociaciones de productores han estado sugiriendo una economía menos liberal para reactivar y, sin embargo, para obtener mas ventajas del comercio internacional.

Hay razones que apoyan el argumento de que la liberalización rápida y simultánea de las cuentas corrientes y de capital han creado problemas para los productores, especialmente los del sector agrícola.[13] Sin embargo, las políticas alternativas son probablemente de alcance limitado, dada la escasez de recursos fiscales y, sobre todo, administrativos. Se puede aplicar además el argumento de Krugman (1987, p. 143) de que las ganancias de una política menos liberal están limitadas "por la incertidumbre en cuanto a las políticas mas apropiadas, por la entrada que disipa las ganancias, y los efectos de equilibrio general que señalan que la promoción de un sector distrae recursos de otros".

c. La Liberalización Financiera

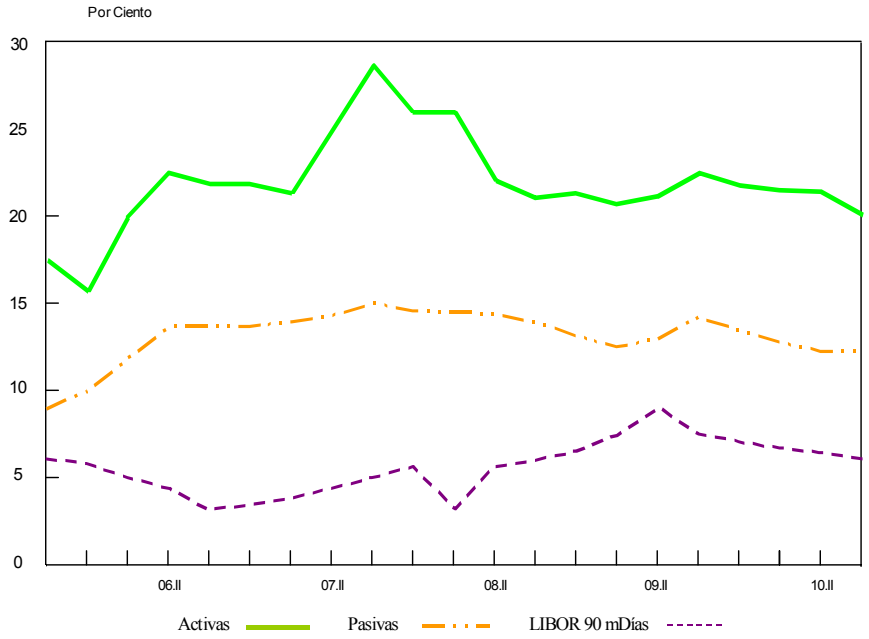
El programa de 1985 liberalizó casi completamente el mercado de crédito. Todos los techos a las tasas de interés fueron suprimidos, se abrió casi completamente la cuenta capital de la balanza de pagos, y se permitió que el sistema bancario nacional ofreciera depósitos a sus clientes en la moneda que les conviniera.

Se puede consignar los siguientes resultados relacionados con la política anterior: a) Una formidable recuperación del sistema financiero. Los depósitos en el sistema bancario han crecido desde un ínfimo 24 millones de dólares a fines de 1985 a mas de 800 millones a fines de 1990, pero con mas del 60 por ciento de esas sumas con un plazo inferior o igual a 3 meses. b) El sistema financiero está casi enteramente dolarizado, mas precisamente, los depósitos en dólares o indexados al dólar constituyen en la actualidad mas del 90 por ciento del total de depósitos. La cartera de préstamos y colocaciones de los bancos está también correspondientemente dolarizada. c) Las tasas de interés, activas y pasivas, para las operaciones en dólares, que son las predominantes, continúan siendo muy altas. d) La cartera en mora de los bancos sigue siendo sustancial, aunque la situación ha mejorado desde el punto de máximo deterioro que se sufrió en 1987.

Las tasas de interés en dólares (tanto activas como pasivas) se colocaron en niveles altos inmediatamente después de lanzado el programa de estabilización en 1985, pero bajaron

durante 1986. Sin embargo, desde mediados de 1987 comenzaron a subir y desde el pico de ese año han bajado muy lentamente (gráfico 2). Esta trayectoria le quita fuerza al argumento de que las altas tasas de interés en dólares para las operaciones internas se deben a la prima por riesgo-país. A medida que la estabilización se consolidaba se puede conjeturar que la prima riesgo-país disminuía, pero sorprendentemente las tasas de interés seguían subiendo. ¿No habrían otros factores en juego?

Gráfico 2: **Tasas de Interés Trimestrales para Operaciones en U$**
(Periodo 1986.I - 1990.IV)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Ferrufino (1990) en un estudio econométrico muy detallado de las determinantes de las tasas de Interés en dólares en el mercado interno, con datos trimestrales desde el segundo trimestre de 1986 al cuarto trimestre de 1989, encontró las siguientes relaciones:

(1) SPREADA = 3.21 + 0.02 MORAS(-1) - 0.02 DESEMB(-1) - 0.03 M1 + 0.28 RTCOP(-1)
(0.21) (4.04) (-4.47) (-6.78) (2.80)

R^2 = 0.89 DW = 2.09 ESTADISTICA F = 21.46

(2) SPREADP = 14.05 + 0.01 MORAS - 0.02 M1(-1) - 0.04 RADESM2
(7.76) (2.67) (-6.37) (-2.77)

[13] Véase Morales (1991).

R^2 = 0.81 DW = 1.99 ESTADISTICA F = 16.49

donde:

SPREADA = Tasa de interés activa en moneda extranjera menos tasa LIBOR a 60 días
SPREADP = Tasa de interés pasiva en moneda extranjera menos tasa LIBOR a 30 días
MORAS = Corresponde mayoritariamente, pero no exclusivamente, a los documentos en mora en el activo del balance consolidado de los bancos comerciales (privados y del Estado)
DESEMB = Corresponde a desembolsos de ayuda económica externa
M1 = Corresponde a billetes y monedas en poder del público junto a depósitos a la vista
RTCOP = Cociente entre el tipo de cambio oficial y paralelo a la compra
RADESM2 = Corresponde a todo el cociente entre desembolsos de ayuda económica externa y el agregado monetario M2

En las ecuaciones anteriores se notará que: a) La cantidad de dinero nominal M1 (!), corriente o desfasada, reduce los spreads tanto activos como pasivos, igualmente lo hacen las sumas desembolsadas de la deuda externa contratada. b) Las carteras en mora incrementan los spreads, aunque existe la dificultad de medirlas correctamente.

Los resultados anteriores sugieren que los spreads entre las tasas internas de interés en dólares y las tasas LIBOR no están solamente explicados por un coeficiente de riesgo-país, sino que la historia es mas complicada. En todo caso valdría la pena dedicarle mas atención a los efectos de la política monetaria y la ritmo de los desembolsos de deuda externa. El análisis de la estabilidad de los coeficientes en (1) y (2) efectuado con técnicas de filtro de Kalman, muestra un coeficiente relativamente estable para el tipo de cambio; al contrario, los coeficientes de la cartera en mora, los desembolsos de la ayuda económica externa y de M1 son muy inestables.

Ferrufino también encuentra que las tasas de interés pasiva en dólares (y no los spreads) están fuertemente cointegrados con las tasas LIBOR de 30, 60 y 90 días de plazo. Es decir que existiría una relación de largo plazo, como es de esperar, entre la tasa pasiva interna (en dólares) y la tasa LIBOR. Pero, claramente hay movimientos de corto plazo que afectan el spread entre esas tasas de interés. Esos movimientos empero no son suficientemente estables.

Hasta mediados de 1990, los préstamos contratados por el gobierno con acreedores internacionales para el sector privado (llamados préstamos "refinanciados") le llegaban con una tasa de interés igual a la LIBOR mas seis puntos. Esos créditos segmentaban el mercado del crédito, con criterios diferentes a los de calificación de riesgo. A partir del segundo semestre de ese año el gobierno, una vez mas por sugerencia del FMI, decidió ofertar los créditos

refinanciados mediante un procedimiento de subasta análogo al del bolsín de divisas. Se ha mencionado en la sección 2b) que el bolsín ha evolucionado de un sistema de subastas a uno de minidevaluaciones. Dado este antecedente, se podía esperar y con razón que las subastas de crédito no funcionaran de acuerdo con los planes de sus diseñadores. En efecto, el carácter competitivo de la subasta se pierde en un mercado financiero muy poco desarrollado, con los usuarios de los créditos que no pueden participar sino a través de las instituciones financieras, y con los bancos actuando colusivamente. En esas condiciones, no llamará la atención que este mecanismo haya tenido muy poca aceptación y que no ha hecho sino demorar el acceso al crédito de los productores y, en consecuencia, la reactivación.

d. La Liberalización del Mercado de Trabajo

Entre las medidas mas radicales del programa de 1985 está la de la liberalización del mercado del trabajo. Se ha regresado al principio de la "libre contratación" que permite a las empresas ajustar su empleo a sus requerimientos de producción. Con la libre contratación, las reglas de estabilidad laboral han sido radicalmente flexibilizadas.[14]

Junto con el restablecimiento del principio de la libre contratación, se eliminó todos los mecanismos formales de indexación salarial. Si bien el gobierno fija un salario mínimo, éste es tan bajo que prácticamente nadie le está sujeto. Los salarios del sector público, que sigue siendo un empleador muy importante a pesar de su achicamiento, se negocian a principios de año, tomando como base la inflación prevista por el gobierno para el año.[15] Los salarios reales en el sector privado han estado aumentando, inexplicablemente dado el alto desempleo, muy vigorosamente. Una explicación posible de esta contradicción está dada por la fuerte segmentación del mercado del trabajo.

[14] Con todo, hay costos de indemnización en caso de despidos, que son determinados por ley, y hay costos de recontratación, cuya evaluación le corresponde a cada empresa.

[15] No hay compensaciones para las subestimaciones de las inflaciones pasadas, en realidad, se trata de una negociación asimétrica, donde el gobierno tiene un claro incentivo en subestimar la inflación.

e. Las Leyes de Fomento

El gobierno de Paz Zamora viene insistiendo de manera muy especial en establecer el marco legal para clarificar las relaciones contractuales entre el gobierno y el sector privado, y entre agentes privados. Las reglas portan sobre los derechos de propiedad, las garantías que les están asociadas, la tributación y las libertades para remitir utilidades y repatriar capitales. El paquete de reformas institucionales se ha aprobado una ley de inversiones y una de actualización minera; está en trámite legislativo muy avanzado el proyecto de ley de hidrocarburos.

La actualización del Código de Minería y la Ley de Hidrocarburos tienen como componente principal la fijación de reglas para facilitar la conformación de "joint ventures" entre empresas estatales y privadas, nacionales y extranjeras. Esas leyes también contemplan cambios en la tributación para tomar como base de los impuestos a las utilidades. Este sistema reemplazará al actual de regalías, que son mas bien impuestos a la producción, y tiene el mérito no desdeñable de que los impuestos pagados en Bolivia pueden ser acreditados, en muchos casos, contra los impuestos en los países de origen de las empresas extranjeras. El Código de Minería contempla además reformas a los procedimientos de petición y registro de propiedad minera para impedir los recurrentes conflictos de concesiones mineras entre operadores privados.

La Ley de Inversiones reitera y aclara las garantías de la legislación boliviana a los inversionistas para protegerlos de riesgos no comerciales. Ella no incluye ningún tipo de incentivo fiscal a las inversiones, como era el caso de legislaciones anteriores. La ley no contiene nada adicional a lo que ya estaba en los códigos civil y de comercio. Su promulgación tiene mas bien un valor de anuncio del compromiso del gobierno para respetar los derechos de propiedad de los inversionistas.

f. Los Intentos de Privatización

La Nueva Política Económica y la Privatización

El gobierno boliviano ha anunciado en repetidas ocasiones su intención de redimensionar el Estado. Hasta ahora los pasos dados en esa dirección se han limitado a disminuciones de

personal, no ha habido una transferencia significativa de la propiedad y el control de activos desde el sector publico hacia el sector privado.

Si se entiende privatización en su sentido mas amplio, es decir, de su esfuerzo sistemático de desrregulación de los mercados, el gobierno boliviano lo ha iniciado ya con el programa de 1985. Por otra parte, en concordancia con la legislación de fomento, las muy importantes empresas estatales, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) y la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), ha estado invitando al sector privado para conformar asociaciones de riesgo compartido ("joint ventures"). Los "joint ventures" pueden ser considerados como pasos de privatización.

Chávez (1991) señala que en la concepción de las autoridades bolivianas, la privatización es una medida para financiar el crecimiento, al menos en las etapas iniciales. La venta de las empresas públicas proporcionaría los recursos necesarios para reactivar el aparato productivo. En efecto, la mayoría de ellas, por razones de carácter estructural o porque fueron víctimas de la política macroeconómica en le pasado, no cuentan ni con los suficientes fondos para financiar sus inversiones ni con capacidad de endeudamiento. Solamente privatizándolas se podría atraer recursos adicionales para la inversión. Por otra parte, la privatización tendría un efecto inductor en la inversión privada total, al transmitirle un mensaje sin ambigüedades de la voluntad del gobierno de reducir su tamaño en la economía.

Un resultado esperado muy importante es el de que la privatización proporcione más recursos para la inversión del sector público en servicios sociales, que no interesan normalmente al sector público y que podrían tener un efecto en el crecimiento de largo plazo. Se debe añadir que otro objetivo de la privatización está dado por un argumento de Economía Política, que es el de una mayor difusión de la propiedad privada entre la población y la consolidación de la economía de mercado en un hecho irreversible.

Es también ciertamente aplicable al caso boliviano la opinión de Adam y Cavendish (1991), de que la privatización ha sido rápidamente incluida en la condicionalidad de la comunidad de cooperación financiera internacional y la hace aparecer como una condición necesaria para la continuación de flujos de ayuda externa. La no interrupción de la ayuda extranjera, que se ha vuelto tan crítica para la economía boliviana, es un elemento central de la política económica desde 1985.

Los objetivos de privatización mencionados arriba son los mismos que están presentes en el debate internacional, pero en la discusión de los medios para alcanzarlos, se tiene que tomar en cuenta explícitamente las características específicas de la economía boliviana. En especial, los problemas de mantenimiento de la estabilización le dan un carácter especial a la privatización en Bolivia.

Un punto crucial es el de las implicaciones que tiene la privatización para la solvencia del sector público en su conjunto. Se ha de recordar que uno de los instrumentos mas importantes del programa en curso de estabilización, es la tributación excesiva a YPFB, privatizándola se tendría sacrificios fiscales muy significativos. La fuerte dependencia del financiamiento del gobierno en YPFB crea una contradicción entre el equilibrio fiscal y la privatización.

En segundo lugar, las altas tasas reales de interés, asociadas con el tipo e estabilización que se sigue, pueden entrar potencialmente en conflicto con la privatización. Con esas tasas, la adquisición de activos de largo plazo se vuelve menos deseable para el sector privado, incluyendo obviamente aquellos que les podían ser transferidos por el sector público. Por esas razones, el argumento de que la privatización llevaría a una mejoría sostenible de las finanzas públicas mediante dos mecanismos: a) la reducción de presiones fiscales y por crédito; y b) el aumento de los ingresos por la transferencia de la propiedad o derechos, merece ser examinado cuidadosamente.

La mejora de mediando plazo en los ingresos del Tesoro por transferencia de las propiedades estatales dependerá obviamente del precio de venta de las empresas. La privatización puede afectar a la solvencia del sector publico si el valor de venta de los activos es inferior al valor actualizado del flujo de ingresos futuros, netos de impuestos, que esos activos generan. La posibilidad de un valor de venta inferior al calor capitalizado de los ingresos futuros está muy presente por las restricciones actuales de liquidez del sector público.[16]

Por último, hay que señalar que dado que el proceso de privatización toma tiempo por muchas causas (preparación de las empresas, trámites legales, etc.), no puede ser considerado

[16] Consúltese Buiter (1989) para el examen de los equilibrios fiscales inter-temporales y de la solvencia del sector público. La privatización puede ser vista como una forma de financiamiento del sector público y un análisis costo-beneficio de esta forma de financiamiento es pertinente.

como un recursos que esté inmediatamente a mano para resolver las falencias fiscales. Eso quiere decir que tampoco se tendrá efectos fiscales positivos en lo inmediato.

Las modalidades de privatización

Chávez (1991) insiste en que la transferencia exitosa de responsabilidad de la inversión del sector público al sector privado, dependerá del grado de desarrollo empresarial y del mercado de capitales, del perfil sociológico de los empresarios, y de la evaluación de riesgo-país de los inversionistas extranjeros. Bolivia tiene un déficit en casi cada uno de estos criterios.

Las características señaladas ponen límites bastante claros a las modalidades de privatización. La venta de las empresas públicas mediante el mercado de capitales, que es muy incipiente, parece bastante difícil. Colocar acciones en los mercados internacionales puede demorar por razones de tipo legal y por los altos costos de transacción involucrados. Por otra parte, la mayoría de las empresas públicas tendrían que transformarse primero en sociedades anónimas (sociedades por acciones), lo que implica trámites previstos por la ley que son lentos. Las ventas directas y por remate parecen ofrecer mas posibilidades. Un peligro de estas modalidades, de las que no está exenta tampoco la venta por acciones, pero donde hay mas salvaguardias, es el de que las propiedades mismas de un mercado competitivo, es el de que las propiedades se vendan a un precio muy bajo. De manera general, el principal obstáculo para la privatización viene de la dificultad de una valoración adecuada de los activos que se transferirían. El problema de valoración crea también conflictos potenciales entre el gobierno que no desea fracasar políticamente en su esfuerzo de transferir sus propiedades al sector privado, y sus funcionarios que tienen el temor de ser sometidos a juicios posteriores de responsabilidad, con la acusación de haber malbaratado los bienes del estado. Las ventas directas y por remate conllevan también el peligro de concentrar la propiedad, lo que tendría por efecto adicional hacer que el proceso pueda ser revertido posteriormente.

La privatización de las grandes empresas nacionales puede ser muy difícil. Hay limitaciones constitucionales muy fuertes a la enajenación del patrimonio de YPFB y de

COMIBOL.[17] Por otra parte, para la transferencia de las empresas nacionales de ferrocarriles y de electricidad falta todavía definir el marco regulatorio de post-privatización.

La privatización de las empresas de las corporaciones regionales de desarrollo (CRD), que son generalmente agroindustriales e industriales y de pequeña dimensión, no presentará verosímilmente ninguna dificultad mayor.[18] El cuadro 5 muestra la variedad de actividades en las que están estas empresas. Un comentario similar se puede hacer en relación a las empresas municipales y a las de la Corporación de las Fuerzas Armadas para el Desarrollo Nacional.

[17] Sin embargo, los activos de la antigua y valiosa Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), que está fusionada con COMIBOL, no confrontan limitaciones legales. Para el Complejo Metalúrgico Karachipampa, que es una inversión desastrosa en fundiciones, será difícil encontrar comprador.

Cuadro No. 5

Empresas Privatizables de las CRD por Clasificación Industrial

CIIU	P r o d u c t o s	No. de Empresas
1110	Productos Agropecuarios	12
3112	Productos Lácteos	7
3115	Aceites y Grasas Vegetales y Animales	2
3116	Productos de Molinera	3
3118	Azúcares	2
3119	Cacao, Chocolate y Artículos de Confitería	2
3121	Productos Alimenticios Diversos	4
3122	Alimentos Preparados para Animales	5
3132	Vinos	1
3233	Productos de Cuero y Sucedáneos de Cueros, Excepto Calzados y Otras Prendas de Vestir	1
3311	Productos de Aserraderos y Acepilladores	2
3320	Muebles y Accesorios no Metálicos	1
3411	Pulpa de Madera, Papel y Cartón	1
3420	Imprentas, Editoriales e Industrias Conexas	1
3511	Sustancias Químicas Industriales, Excepto Abonos	1
3512	Abonos y Plaguicidas	1
3513	Resinas Sintéticas, Materiales Plásticos y Fibras	1
3522	Productos Farmacéuticos y Medicamentos	1
3524	Productos Químicos NEP	2
3559	Productos de Caucho NEP	1
3620	Vidrio y Productos de Vidrio	2
3691	Productos de Arcilla para Construcción	7
3692	Cemento, Cal y Yeso	2
3710	Productos de Industrias Básicas del Hierro y Acero	1
3813	Productos Metálicos Estructurales	1
3918	Productos Metálicos NEP, Excepto Maquinaria y Equipo	1
3822	Maquinaria y Equipo para Agricultura	1
9999	No Clasificados	1
	T o t a l	67

Fuente: Elaboración del autor basado en datos de la Estrategia de Desarrollo Económico y Social, 1989-2000, p. 240-250
Notas: CRD = Corporación Regional de Desarrollo
CIIU = Clasificación Internacional Industrial Uniforme

[18] Las CRD son delegaciones regionales del gobierno central y gozan, en principio, de una amplia autonomía financiera y de decisión.

3. La Recuperación de las Inversiones y del Crecimiento

Las trayectorias

Las trayectorias de largo plazo de las variables que aparecen en el gráfico 3, parecen señalar que hasta 1978 las relativamente altas tasas de crecimiento del PIB estuvieron acompañadas por también altas tasas de inversión y de ahorro interno bruto. Esta estrecha relación se rompió de 1978 para adelante, con dos movimientos diferentes. Entre 1979 y 1986, con la sala excepción de 1980, las tasas de crecimiento del PIB fueron negativas, mientras que las tasas de inversión y las tasas de ahorro interno comienzan a caer aunque la primera mas que la segunda. El exceso de ahorro interno sobre la inversión fue destinado principalmente al servicio de la deuda externa, aunque una fracción no despreciable puede haber significado fuga de capitales. A partir de 1987, las tasas de crecimiento del PIB se tornan positivas y se observa una recuperación de la inversión, en cambio, la tasa de ahorro interno cae fuertemente inicialmente y recién recupera en 1989 su nivel de 1984.

Gráfico 3: **Tasas de Inversión, Ahorro y de Crecimiento del PIB, 1960-1989**
(Tasas de Inversión y Ahorro como Porcentaje del PIB)

Fuente: Elaboración del autor con datos del Instituto Nacional de Estadística y del Banco Mundial (1989)

Las tasas de inversión para el período de 1982-85 fueron posiblemente las tasas mas bajas de los últimos treinta años. Se puede conjeturar que ni siquiera se compensó la depreciación del capital y que, en consecuencia, las inversiones netas fueron negativas.

La tasa de inversión comienza a recuperarse modestamente en 1986, desde su particularmente bajo nivel de 1985; en cambio, la tasa de ahorro interno recién tiene una mejoría en 1989 (presumiblemente, pero la información es todavía incompleta, esta tasa ha bajado en 1990).[19]

Es muy importante hacer resaltar el hecho de que hasta 1982, las altas tasas de ahorro interno acompañado a altas tasas de crecimiento de la economía. La generación de ahorro interno significativo parece estar estrechamente ligada a las tasas de crecimiento del PIB vigorosas. Una vez iniciado el crecimiento, el proceso puede volverse acumulativo, creándose un círculo vicioso.

La inversión pública

La recuperación de la tasa de inversión después de 1985, se ha debido principalmente a la inversión pública, financiada mayoritariamente con nuevo endeudamiento externo (gráfico 4). Con la recuperación de las inversiones se ha logrado de nuevo tasas de crecimiento positivas del PIB.

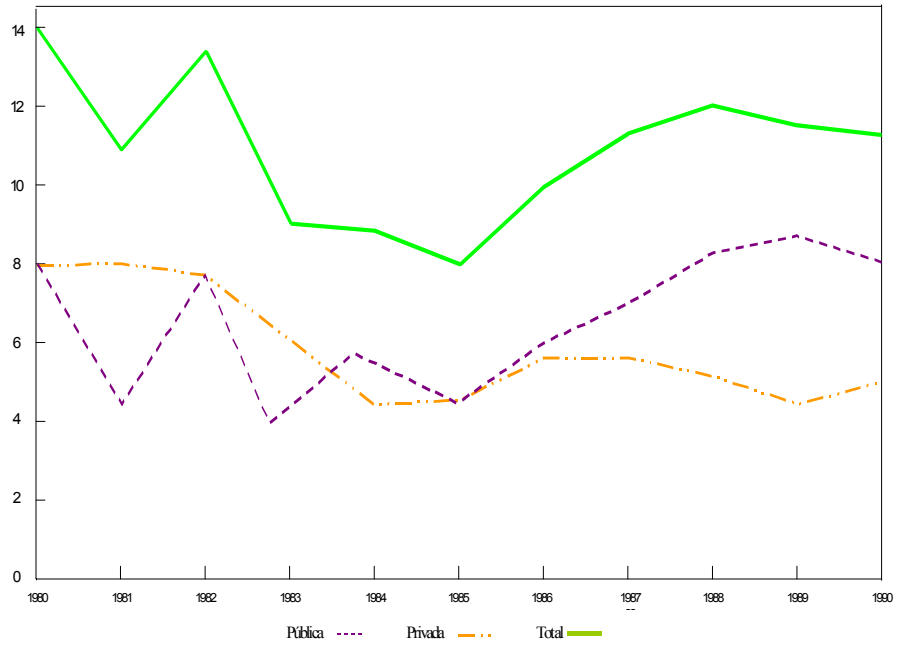
La gestión de la inversión pública que siempre ha estado plagada de dificultades, tiene que enfrentar ahora las que resultan de una muy fuerte restricción de liquidez. El énfasis exagerado en la política fiscal en mantener baja la razón déficit a PIB, ha hecho olvidar el problema de la calidad el gasto público. En el corto plazo, el déficit como proporción del PIB puede ser alto porque el sector público está invirtiendo fuertemente, y no necesariamente como un reflejo de desequilibrios macroeconómicos. La calidad del programa de inversiones importa posiblemente mucho mas que tener un déficit bajo. Asegurar que todos los proyectos de inversión pública incluidos en el Presupuestos General de la Nación satisfacen los tests rutinarios de evaluación de proyectos, de consistencia con las políticas sectoriales, y de

[19] La caída en la tasa de ahorro interno hasta 1988 puede parecer inconsistente con el fuerte crecimiento observado del ahorro financiero, pero la respuesta a esta aparente contradicción es simple. El ahorro financiero de un segmento del público ha sido canalizado, por su propia estructura de plazos donde predominan los cortos, al financiamiento del consumo de otros, especialmente de bienes de consumo duradero.

complementariedad con las inversiones privadas no es una tarea fácil, especialmente cuando la administración pública está desmantelada.

La expansión de la inversión también necesita un descongelamiento de las operaciones financieras de las empresas públicas, que acompañe a su reforma. El fuerte control del gobierno central debe aflojarse si ellas han de comportarse como empresas eficientes. Es también muy importante que puedan acceder de nuevo al crédito interno. Aunque estas recomendaciones parezcan sensatas, ellas envuelven riesgos para el programa de estabilización.

Gráfico 4: **Inversión Bruta Fija, 1980-1990**
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración del autor con datos del Banco Mundial (1990) y UDAPE.
Tasas derivadas de valores nominales de la inversión y el PIB

La inversión privada

Mas preocupante aún que las bajas de crecimiento del PIB parecen ser las bajas tasas de inversión privada, por sus implicaciones de largo plazo. En efecto, el aspecto negativo mas saliente del ensayo boliviano de reformas estructurales es la modestia de las tasas de inversión privada. Ellas están todavía por debajo de las tasas de mayor parte de los años del primer quinquenio de los ochenta, que fue de tan graves desequilibrios macroeconómicos.

Parece bastante claro que las altas tasas de interés reales inhiben la inversión de los inversionistas pequeños y medianos por varios canales, siendo uno de ellos el deterioro que han producido en los balances tanto de los productores como de los bancos. Es menos claro el efecto de las tasas de interés internas en aquellas empresas que pueden financiarse en los mercados internacionales, particularmente en el caso de las compañías transnacionales.

Es razonable pensar que los inversionistas no cederán su opción de esperar, especialmente cuando contemplan inversiones masivas de carácter irreversible, mientras no tengan mas información sobre: a) La calidad de los recursos naturales que Bolivia ofrece y donde, por el momento, reside su mayor ventaja comparativa. b) La evolución de los precios internacionales de bienes primarios, sobre todo cuando se considera que los precios actuales incorporan también toda la información disponible acerca de la evolución futura del mercado. c) Las inversiones públicas complementarias a la inversión privada, particularmente en infraestructura. d) El grado de compromiso del gobierno de no revertir las reformas estructurales en curso. e) Las salvaguardias institucionales para impedir situaciones de inconsistencia temporal.

La estrategia del gobierno de Paz Zamora, de recuperación de las inversiones, le da un papel central a la inversión extranjera. Una vez que ésta alcance una masa crítica, será seguida muy posiblemente por la inversión privada de empresas nacionales, como sucedió en la década de los años sesenta. Las inversiones extranjeras tendrán, por un lado, efectos multiplicadores a la Murphy et al (1989), y por otro lado, proveerán información (como una externalidad) al resto de los agentes económicos, especialmente en cuanto a la confianza que tienen en el mantenimiento de las actuales reglas de juego.

Una política de estímulo a las inversiones por la vía de un tipo de cambio real muy alto, que compense a las empresas por la cesión de su opción de espera, necesita mucha cautela, por las dificultades mencionadas en la sección 2. Queda empero la idea de que progresivamente se vaya convergiendo a tipos de cambio real altos, lo que puede tener importantes consecuencias para la asignación de recursos para la producción de bienes exportables con mayor valor agregado, especialmente manufacturas.

4. El Contexto Externo

a. El Panorama del Comercio Exterior Boliviano

Los mercados de exportación

Una de las causas mayores del lento crecimiento de la economía boliviana de 1985 a 1990 radica precisamente en la debilidad de los mercados para sus exportaciones mineras y de hidrocarburos. No hay ninguna duda que la caída en los términos de intercambio sufrida entre 1986 y 1989 ha sido de una gran severidad (cuadro 6). El choque de términos de intercambio puede haber representado una pérdida promedio entre 1986-89 de 4.2 por ciento del PIB de 1985. Contrariamente a lo sucedido con los términos de intercambio, las tasas reales de interés mejoraron entre 1986-89 en relación a 1981-85, debido principalmente a la comprensión de la comunidad financiera internacional del esfuerzo boliviano de estabilización; este choque favorable llegó a representar 2.0 por ciento del PIB de 1985. El efecto total de los choques externos llega a -2.2 por ciento del PIB. Se añadirá a esto que la gran inestabilidad macroeconómica en tres de nuestros socios comerciales mas importantes ha producido también grandes fluctuaciones en los ingresos de exportación y, mas generalmente, en el nivel de actividad.

La crisis de las exportaciones tradicionales bolivianas ha ocasionado muy importantes desplazamientos de recursos, en ese sentido no han sido percibidos como transitorias y han resultado cambios estructurales muy importantes en el comercio exterior. Dos de esos cambios valen la pena ser consignados: a) La diversificación de la canasta de exportaciones. Ya se ha mencionado el hecho de la expansión de las exportaciones no tradicionales, pero también en las exportaciones mineras, el zinc se la convertido en mas importante que el estaño (cuadro 7). b) Las exportaciones del sector privado son también ahora mas importantes que las del sector público.

Cuadro No. 6

Choques Externos, 1981-89

A. Términos de Intercambio (Base 1980 = 100)	Índice de Precios		Términos de Intercambio
	Exportaciones	Importaciones	
1981	107	107	100
1982	111	114	97
1983	115	113	102
1984	117	117	101
1985	119	126	94
1986	104	121	86
1987	90	129	70
1988	83	133	62
1989	101	138	73

B. Choques Externos como % del PIB. Años 1986-89 comparados con 1981-85	
Términos de Intercambio	-4.2
Tasas Reales de Interés	2.0
Total Choques	-2.2

Fuente: Los índices de precios viene del Banco Central de Bolivia, Boletín del Sector Externo, No. 3, Septiembre 1990. Los efectos de los choques externos son de elaboración del autor, empleando la metodología de Corbo y Fischer (1990, p. 14)

Cuadro No. 7

Exportaciones e Importaciones de Mercancías (Millones de U$)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
1. Exportaciones	995	898	817	782	673	638	570	600	822
Estaño	343	278	208	248	187	104	69	77	127
Zinc	40	38	33	37	29	28	33	60	132
Gas Natural	337	382	378	376	373	329	249	215	214
Otros Minerales[a]	182	119	148	92	50	69	113	140	145
No Tradicionales	93	80	50	29	34	109	106	108	204
2. Gastos de realización de las Exportaciones[b]	83	70	62	63	44	50	51	58	98
3. Exportaciones FOB (lin 1 menos lin 2)	912	828	755	720	628	588	519	543	724
4. Importaciones CIF	917	578	589	492	691	674	766	591	615
5. Balanza Comercial (lin 3 menos Lin 4)	-5	250	166	228	-63	-87	-248	-48	108

Fuente: Banco Central de Bolivia, Boletín del Sector Externo, No. 3, La Paz, Septiembre 1990
Notas.- [a] Incluye exportaciones de petróleo y gases que no son gas natural
[b] Gastos de fundición en el extranjero, embarque, fletes, seguros, etc. de las exportaciones de minerales

b. El Acceso al Financiamiento Externo

Varias medidas, descritas en otros trabajos, han permitido que Bolivia reduzca fuertemente su deuda externa y reanude razonablemente sus relaciones financieras con los acreedores internacionales oficiales.[20] El cuadro 8 describe las transferencias netas de recursos hacia Bolivia en la década de los ochenta y los últimos cinco años. Las transferencias positivas han sido posibles por las reformas estructurales, a la vez que las han apuntalado. Entre paréntesis la contribución financiera directa del Banco Mundial de apoyo a las reformas estructurales ha sido relativamente modesta (cuadro 9) pero, en cambio, ha sido crucial para movilizar recursos desde otras fuentes.

[20] Véase Morales y Sachs (1990).

Cuadro No. 8

Transferencia Neta de Recursos, 1980-90

	Promedio 1980-85	1986	1987	1988	1989[P]	1990[P]
En millones de U$						
Desembolsos	274	329	257	328	334	303
Amortizaciones	138	104	71	132	141	116
Intereses	187	99	77	94	86	95
Transferencias Netas	-50	126	109	102	107	92
Como % del PIB						
Desembolsos	9.0	9.2	6.4	7.7	7.5	n.d
Amortizaciones	4.7	2.9	1.8	3.1	3.2	n.d
Intereses	6.3	2.8	1.9	2.2	1.9	n.d
Transferencias Netas	-2.0	3.5	2.7	2.4	2.4	n.d

Fuente: Los datos en dólares para 1980-88 provienen del Banco Mundial (1990). World Debt Tables, 1989-90 Edition; para 1989-90 del Banco Central de Bolivia. Los flujos se refieren a la deuda de largo plazo. Los datos como proporción del PIB son de elaboración del autor.

Nota.- [P] Preliminar

Si bien es cierto que la caída en los términos de intercambio ha jugado en contra de una reactivación mas vigorosa de la economía, se tiene por otro lado que la reanudación del acceso al crédito internacional, y de manera general, las condiciones mas favorables de los términos de la deuda, han compensado parcialmente las limitaciones en la capacidad para importar que hubiesen resultado del comercio internacional desfavorable. Con la capacidad para importar constante, o aún ampliada, se ha podido sostener las tasas de crecimiento del PIB del cuadro 1. Con toda la deuda externa continua siendo un importante problema de política, que lo será aún mas a partir de 1992, a medida en que se venzan los generosos re-escalonamientos de deuda que se ha conseguido.

Cuadro No. 9

Préstamos del FMI y del Banco Mundial (hasta el año fiscal 1989)

Fuente	Tipo de Préstamo	Monto (Millones de U$)	Fechas	
			Inicio de Desembolsos	Préstamo del Cierre
FMI	Stand-by		80-02	81-01
BM	Ajuste Estructural 1 (SAL1)	50.0	80-06	81-06
FMI	Stand-by		86-06	87.06
BM	Reconstrucción Importaciones 1 (RIC1)	55.0	86-10	90-06
FMI	Facilidad Ajuste Estructural (SAF)		86-12	88-07
BM	Reconstrucción Importaciones 2 (RIC1)	47.1	88-03	90-06
FMI	Facilidad Ajuste Estructural Reforzada (ESAF)		88-07	91-07
BM	Fortalecimiento Sistemas Financieros	70.0	89-04	90-06

Fuente: Corbo y Fischer (1990, p. 72)

5. Comentarios Finales

Las reformas estructurales en curso son ciertamente de una gran amplitud y han estado motivadas por las severas condiciones iniciales en 1985, hiperinflación, deterioro muy pronunciado de los mercados para sus exportaciones, y aislamiento de las fuentes internacionales de crédito. Pero, por la misma urgencia, se ha soslayado el muy importante debate del orden en el que debían hacerse las reformas.

Terminar con la hiperinflación exigía reformas inmediatas de gran masa crítica. Además los choques externos de 1985-87 colocaron a Bolivia en una situación donde tenía que estabilizar y efectuar ajustes estructurales simultáneamente. Esta simultaneidad ha planteado dilemas de política que no se han sorteado completamente. En especial, la recuperación de las exportaciones ha requerido importantes cambios en la asignación de recursos con políticas "activas", cuando los imperativos de mantener la estabilización colocaban rígidas restricciones en ellos.

Las liberalizaciones de los mercados fueron efectuadas muy rápidamente y casi en simultáneo. En cambio, las reformas institucionales están tomando mas tiempo. Poco se ha hecho todavía para aumentar sustancialmente las tasas de ahorro público y para fortalecer la capacidad administrativa del Estado, aún si a éste se lo quiere encogido. Tampoco hay mucho progreso en el redimensionamiento del estado en la economía, después de los impulsos de 1985 y 1986. Las privatizaciones están muy demoradas, aunque esto no es necesariamente malo mientras no se aclare las implicaciones fiscales de mediano plazo que tienen.

No obstante las consideraciones anteriores en cuanto a la urgencia de las liberalizaciones, la experiencia boliviana, con poco frutos que mostrar en materia de crecimiento, replantean el problema de si no hubiese sido mejor darles una secuencia mas definida. Parece bastante claro que la apertura al comercio exterior ha sido demasiado rápida y prematura. Los buenos resultados de las exportaciones no tradicionales se explican menos por la reducción del sesgo anti-exportador (relativo), causado por una caída en las tasas de protección efectiva a las industrias de sustitución de importaciones, que por el subsidio encarnado en el CRA. La reciente eliminación del CRA plantea varias interrogantes.

Las modalidades de la liberación financiera, en un contexto donde el control de la inflación tenía todavía precariedad, explica también las dificultades que confronta el sector. El

problema número uno de la reanudación del crecimiento está ciertamente en el mal funcionamiento del sistema financiero, con sus excesivamente altas tasas de interés real y sus dificultades actuales en canalizar efectivamente el sustancial ahorro financiero hacia las inversiones de largo plazo.

La reanudación del acceso al financiamiento de las agencias internacionales es ciertamente uno de lo logros mas importantes de las reformas, pero infortunadamente se corre el riesgo de que se convierta en la única fuente de crecimiento. Esto puede no ser sostenible.

Para terminar, sería imprudente generalizar los resultados de la experiencia boliviana con las reformas. En particular, el entrampamiento en baja inversión y bajo crecimiento se ha debido en gran parte a un contexto internacional para las exportaciones tradicionales particularmente adverso. Por otra parte, las condiciones iniciales eran tales que han dejado como herencia una gran sensibilidad del sector privado a las políticas esperadas y un gran temor por la reversión de las actuales. En esas condiciones los empresarios privados han preferido posponer sus inversiones.

Referencias Bibliográficas

Adam, C.S. y Cavendish, W.P. "Can privatization succeed? Economic Structure and Program design in Eight Commonwealth Countries". Development Studies Working Paper, No. 35. Centro Studi Luca d'Agliano e International Development Centre. Universidad de Oxford (Febrero)

Banco Central de Bolivia. 1982-1990. Boletín Estadístico. Varios números. La Paz: BCB, Sección Publicaciones

----------. 1990. Boletin del Sector Externo, No. 3. La Paz: BCB, Sección Publicaciones

Banco Mundial. 1989. "Bolivia: Country Economic Memorandum". Report No. 7745-BO. Washington DC: The World Bank

----------. 1990. "Bolivia: Updating Economic Memorandum". Report No. 8623-BO. Washington DC: The World Bank

----------. 1989-1990. World Debt Tables, External Debt of Developing Countries. Washington DC: The World Bank

Boeri, Tito. 1991. "Problems in implementing structural reforms in developing countries: The experience of Turkey in the 1980s". Development Studies Working Paper, No. 35. Centro Studi Luca d'Agliano e International Development Centre. Universidad de Oxford (Febrero)

Buiter, Willem H. 1990. Principles of Budgetary and Financial Policy. Cambridge, MA: The MIT Press

Chávez, Gonzalo. 1991. "La macroeconomía de la privatización en Bolivia". Mimeografiado. Universidad Católica Boliviana-IISEC (Marzo)

Corbo, Vittorio y Stanley Fischer. 1990. "Adjustment Lending Policies for Sustainable Growth". Country Economics Department. Banco Mundial. Policy and Research Series, No. 14

----------. 1991. "Adjustment programs and bank support". Country Economics Department. Banco Mundial. WPS 582 (Enero)

Domínguez, Katheryn y Dani Rodrik. 1990. "Exchange rate management and growth in the aftermath of stabilization: the Bolivian case". Mimeo. Harvard University, John F. Kennedy School of Government (Julio)

Ferrufino, Rubén. 1990. "El tipo de cambio y las tasas de interés post-inflacionarias en Bolivia". Universidad Católica Boliviana-IISEC, DT 90/06 (Mayo)

Krugman, Paul. 1987. "Is free trade passe". The Journal of Economic Perspectives. Vol. 1, No. 2 (Otoño) pp. 131-144

Ministerio de Planeamiento y Coordinación. 1989 Estrategia de Desarrollo Económico y Social, 1989-2000. La Paz

Morales, Juan Antonio. 1990a. "La Transición de la Estabilidad al Crecimiento Sostenido", en J.P. Arellano (compilador). Inflación Rebelde en América Latina, Santiago de Chile: CIEPLAN-HACHETTE

----------. 1990b. "Los problemas de post-estabilización en Bolivia". Documento de Trabajo 90/08. Universidad Católica Boliviana-IISEC (Septiembre)

----------. 1991. "Structural adjustment and peasant agriculture in Bolivia". Food Policy. Vol. 16, No. 1 (Febrero) pp. 58-66

Morales, Juan Antonio y Jeffrey Sachs. 1990. "Bolivia's Economic Crisis", en Jeffrey Sachs (Compilador). Developing Country Debt and Economic Performance". Vol. 2 Chicago III: The University of Chicago Press

Murphy, Kevin M., Andrei Shleifer, y Robert W. Vishny. 1989. "Industrialization and the big push". Journal of Political Economy. Vol. 97, No. 5 (Octubre) p. 1003-1026

Otálora, Carmen Rosa. 1990. "La política fiscal boliviana de 1975 a 1988". Universidad Católica Boliviana-IISEC. DT 90/02 (Febrero)

Ramírez, Patricia. 1991. "Análisis de los Determinantes de Largo Plazo del Tipo de Cambio Real". Universidad Católica Boliviana. Tesis de Licenciatura

Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE). 1990. Estadísticas Económicas de Bolivia. (Julio)