

1. LA ECONOMIA BOLIVIANA

Después de cinco años de descenso de la actividad productiva, en 1987 el PIB (a precios de 1980) registró un crecimiento de 2,16% (Anexo No. 1).

El incremento del producto en 1987, después de una caída acumulativa de 9,66% entre 1982 y 1986, se debió principalmente al crecimiento de los sectores industrial, comercial y construcción.

El crecimiento de estos sectores se originó en la recuperación del poder adquisitivo de los ingresos, en el incremento de la inversión y gasto público, en las transferencias netas positivas de recursos externos y en la mayor utilización de la capacidad instalada.

Los medios de pago crecieron a una tasa de 48%, inferior a la de 1986 183,18% y estuvieron orientados a otorgar la liquidez estrictamente necesaria al sistema bancario para la provisión de recursos al sector productivo privado a fin de continuar con el control de la inflación.

El 10 de julio de 1987 se promulgó el D.S. No. 21660 de Reactivación Económica entre cuyos objetivos se destaca la promoción al sector exportador.

1.1. OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

La oferta y demanda globales expresadas a precios de 1980 registraron un incremento de 0,97%.

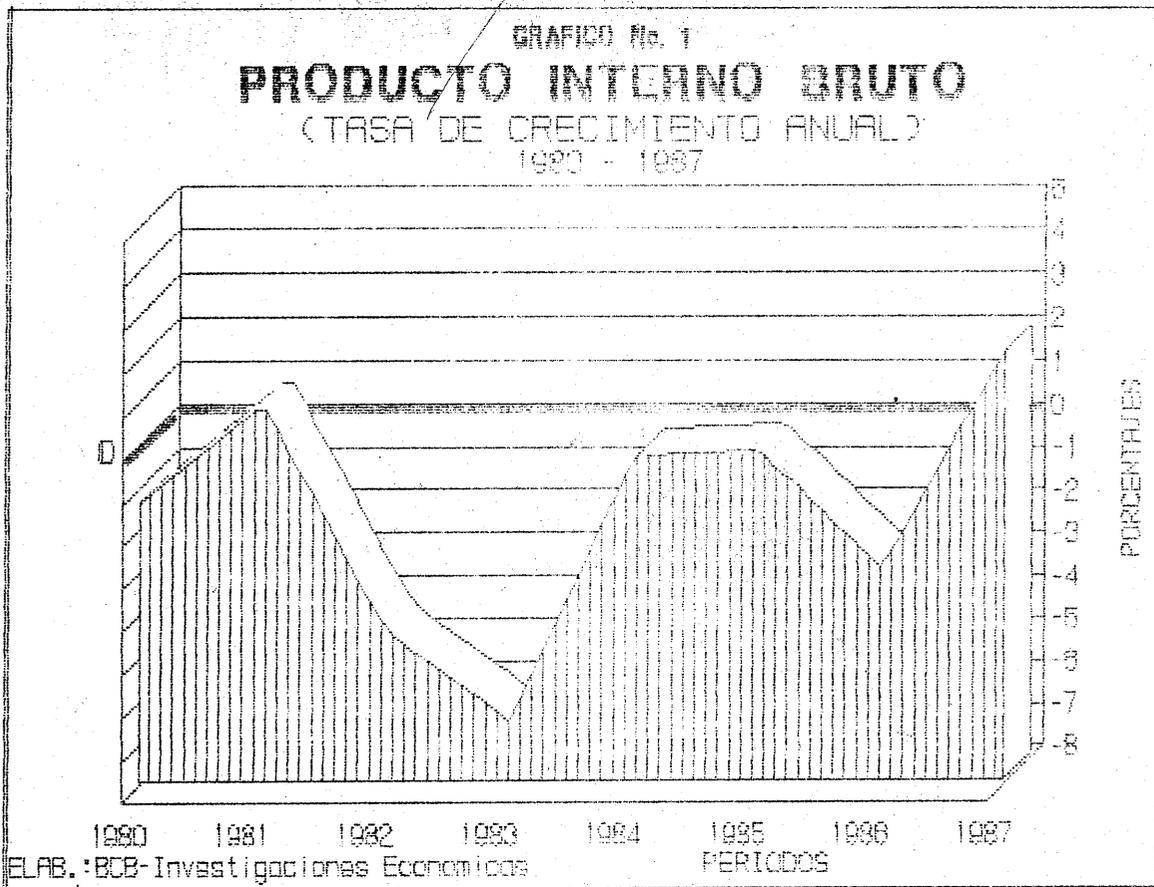
El crecimiento de la oferta global obedeció principalmente al repunte de la producción interna. Al mismo tiempo, la liberalización del comercio exterior y la libre asignación de divisas contribuyeron al flujo permanente de importaciones.

El incremento de la demanda global se debió fundamentalmente al crecimiento del consumo total y a la formación bruta de capital, mientras que las exportaciones disminuyeron en términos reales.

El consumo privado creció como consecuencia de la recuperación de los ingresos reales. El consumo de la administración pública aumentó, como resultado de mayores gastos corrientes.



REM



OFERTA Y DEMANDA GLOBALES
(En millones de bolivianos de 1980)

Concepto	1986 (p)	1987 (e)	Particip. Relativa		Tasa de Crecimiento	
			1986	1987	1986/85	1987/86
PRODUCTO INTERNO BRUTO						
A precios comprador	107,211	109,524	82,58	83,56	(2,93)	2,16
Importaciones de Bienes y Servicios	27,610	21,552	17,42	16,44	(2,21)	(4,68)
OFERTA Y DEMANDA GLOBALES	129,821	131,076	100,00	100,00	(2,90)	0,97
Formación Bruta Capital	8,683	10,125	6,69	7,72	(40,30)	16,61
-Formac.Bruta Cap.Fijo	10,155	10,678	7,82	8,12	(3,05)	4,76
-Variación de Existencias	(1,472)	(513)	(1,13)	(0,39)	(136,17)	(65,15)
Consumo	93,195	94,356	71,79	72,17	(0,95)	(1,50)
-Consumo Adm. Pública	17,927	18,474	13,81	14,06	(6,40)	2,83
-Consumo Privado	75,268	75,882	57,98	58,11	0,44	1,17
Exportaciones de Bienes y Servicios	27,943	26,358	21,52	20,11	12,07	(5,68)

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

(p) : Preliminar

(e) : Estimado

El crecimiento de la actividad económica y la disminución de la tasa de inflación 1/ respecto al período anterior permitieron un incremento del 16,61% en la formación bruta de capital. El crecimiento de la formación bruta de capital fijo fue del 4,76%, mientras las existencias disminuyeron (65,15%); ello implicó una mayor utilización de la capacidad instalada. El incremento de la formación bruta de capital fijo en el sector privado fue resultado de la mayor inversión realizada principalmente en equipo de transporte 2/ y construcción 3/. La inversión pública estuvo dirigida principalmente a los sectores productivos de Hidrocarburos y Agropecuarios, y a Transportes.

1/ La inflación de Diciembre a Diciembre fue de 65,96% en 1986 y de 10,66% en 1987. La inflación promedio anual fue de 276,34% en 1986 y 14,58% en 1987.

2/ En 1987, se incrementó el parque automotor en 22.590 unidades vehiculares. En 1986 ingresaron 257.985 unidades nuevas, mientras que en 1987 se estima un ingreso de 280.575 unidades. FUENTE: Dirección General de Tránsito.

3/ Se registraron 229.238 permisos adicionales de construcción en 1987 respecto a 1986. FUENTE: Honorable Alcaldía Municipal de La Paz.

BRESUPUESTO DE INVERSIÓN PÚBLICA
(1987 EJECUTADA)
(En miles de dólares)

SECTOR	TOTAL GENERAL		TOTAL INTERNO		TOTAL EXTERNO	
		(%)		(%)		(%)
Agropecuaria	25.701	10,25	12.547	10,54	13.154	9,99
Minero Metalúrgico	1.442	0,57	675	0,57	767	0,59
Hidrocarburos	87.926	35,06	47.438	39,83	40.488	30,75
Industria y Turismo	2.971	1,18	2.689	2,26	282	0,21
Energía	12.745	5,09	5.841	4,90	6.924	5,26
Transportes	83.673	33,37	27.089	22,75	56.584	42,97
Comunicaciones	10.863	4,31	12.436	10,44	2.127	1,62
Salud y Seguridad Social	5.314	2,12	181	0,15	5.133	3,90
Educación y Cultura	1.241	0,50	705	0,59	536	0,41
Saneamiento básico	8.646	3,45	3.835	3,22	4.811	3,65
Urbanismo y Vivienda	3.617	1,44	2.875	2,41	742	0,56
Recursos Hídricos	783	0,31	702	0,59	81	0,06
Otros	2.125	0,85	2.079	1,75	47	0,04
TOTAL GENERAL	250.742	100,00	117.692	100,00	131.676	100,00

FUENTE: Ministerio de Planeamiento y Coordinación
Dirección de Inversiones Públicas

Las exportaciones de bienes y servicios expresadas en precios de 1980 (Cuadro No. 1) disminuyeron en 5,68% como resultado de la caída del volumen exportado de gas natural y de minerales.

La menor demanda de gas natural por parte de la República Argentina y el acuerdo de precios de exportación más bajos según el Memorandum de Entendimiento de 29 de septiembre de 1987, determinaron la caída del valor de exportación de este producto.

También disminuyó el quantum de las exportaciones mineras debido a la caída de la producción en COMIBOL que redujo su participación en la producción total de minerales, mientras que la minería mediana y chica registraron un repunte.

El volumen de las exportaciones no tradicionales, principalmente de azúcar, madera, café y soya, incrementó y compensó parcialmente la caída de las exportaciones tradicionales.

1.2. PRODUCTO POR SECTORES

1.2.1. Sector Agropecuario

El producto de este sector disminuyó en 0,18%. Su contribución al PIB sigue siendo importante, 23,27%, aunque inferior a los años 1985 y 1986 (Cuadro No. 3).



CUADRO No. 3

PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONOMICA
(En millones de pesos bolivianos de 1980)

R A M A S	1985(p)	1986 (p)	1987 (e)	Participación Relativa			Tasa de Crecimiento	
				1985	1986	1987	1986/85	1987/86
A. INDUSTRIAS	93.161	90.600	91.979	84,35	84,51	83,99	(2,75)	1,52
1. Agricultura, Caza, Silvíc y Pesca	26.789	25.534	25.489	24,26	23,82	23,27	(4,68)	(0,18)
Productos agrícolas	21.088	20.031	19.874	19,09	18,68	18,15	(5,01)	(0,78)
Productos pecuarios	5.046	4.829	4.925	4,57	4,50	4,50	(4,30)	1,99
Silvicultura, Caza y Pesca	655	674	690	0,59	0,63	0,63	2,90	2,37
2. Extracción de minas y canteras	14.284	12.062	11.013	12,93	11,25	10,06	(15,54)	(8,70)
Petróleo crudo y gas natural	6.735	6.468	6.618	6,10	6,03	6,04	(3,96)	2,32
Minerales metálicos y no metálicos	7.549	5.594	4.395	6,84	5,22	4,01	(25,90)	(31,43)
3. Industrias Manufactureras	10.815	11.038	11.837	9,79	10,30	10,81	2,06	7,24
4. Electricidad, Gas y Agua	948	987	981	0,86	0,92	0,90	4,11	(0,61)
5. Construcción y obras públicas	3.168	2.918	3.090	2,87	2,72	2,81	(7,69)	5,55
6. Comercio	12.110	12.895	13.805	10,96	12,03	12,60	6,48	7,06
7. Transp. Almac. y Comunicaciones	7.337	7.557	8.008	6,64	7,05	7,31	3,00	5,97
8. Estab. Financ. Seg. Bienes Inmuebles y Servicios prestados a las Emp.	15.102	14.972	15.179	13,67	13,96	13,86	(0,86)	1,38
- Serv. Financ. a las Emp.	4.716	4.480	4.584	4,27	4,18	4,17	(5,00)	2,32
- Propiedad de Vivienda	10.386	10.492	10.595	9,40	9,79	9,67	1,02	0,38
9. Serv. Comunales, Soc. y Personales	3.942	3.904	3.983	3,57	3,64	3,55	(0,96)	(0,54)
10. Serv. Bancarios Imputados	(1.334)	(1.267)	(1.296)	(1,21)	(1,18)	(1,18)	(5,02)	2,29
B. SERVICIOS DE LAS ADM. PUBLICAS	15.643	14.644	15.056	14,16	13,66	13,75	(6,37)	2,80
C. SERVICIO DOMESTICO	714	719	726	0,65	0,67	0,66	0,70	0,97
TOTAL: A precios de productor	109.518	105.965	107.761	99,16	98,84	98,39	(3,24)	1,67
Impuestos indirectos sobre importación	927	1.246	1.763	0,84	1,16	1,61	(34,41)	41,19
TOTAL: A precios de comprador	110.445	107.211	109.524	100,00	100,00	100,00	(2,93)	2,16

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

(p) : Preliminar

(e) : Estimado

La recuperación en el salario real durante 1987, la política de liberación de precios y favorables condiciones climáticas durante el año, contribuyeron a que la producción del sector se mantuviera casi al nivel de 1986.

El sector sigue absorbiendo el mayor porcentaje de mano obra, 47,38% de la población ocupada (Anexo No. 5).

1.2.2. Sector Industria Manufacturera

Este sector creció en 7,24% durante la gestión 4/. Su contribución al PIB fue de 10,81%, ligeramente mayor que en 1986, 10,30% (Cuadro No. 3).

Las actividades que más crecieron fueron las industrias ligadas a la actividad de construcción, bebidas no alcohólicas y aguas gaseosas, madera, vidrio y algunos minerales no metálicos. Al contrario, cayó la producción de metales no ferrosos, calzados de cuero y prendas de vestir, en razón al consumo de productos importados en vez de nacionales (Anexo No. 3). Es notable también el mayor uso de la capacidad instalada 5/.

1.2.3. Sector Minero

El producto de este sector disminuyó en 21,43% respecto a 1986 y su contribución al PIB fue de 4,01%, menor que el año anterior, debido a la caída del quantum exportado por la COMIBOL.

1.2.4. Sector Electricidad, Gas y Agua

El producto de este sector disminuyó en 0,61% respecto a 1986 y contribuyó al PIB con 0,90% similar al año anterior.

La disminución se explica por menores ventas al sector industrial y minero.

4/ Estimación efectuada por INE, mediante valores promedio de crecimiento de índices de volumen físico de la industria manufacturera.

5/ En 1986 y el primer semestre de 1987, el sector industrial utilizó el 41% y el 49% de la capacidad instalada, respectivamente.

FUENTE: Cámara Nacional de Industria-Departamento Económico.

1.2.5. Sector Construcción y Obras Públicas

Este sector creció en 5,55% en 1987 y su contribución al PIB fue 2,81%, ligeramente superior al año anterior, debido al aumento de los ingresos que estimuló la construcción privada y la construcción de obras de interés social.

1.2.6. Sector Comercio, Hoteles y Restaurants

El producto de este sector creció en 7,06% y su contribución al PIB fue 12,60%, levemente superior al año anterior.

Este crecimiento se explica por el número de transacciones resultante de la mayor oferta interna de bienes, de los volúmenes de importación y de una mayor incorporación de personas al comercio.

1.2.7. Sector Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones

El crecimiento de este sector fue 5,97% y su participación en el PIB 7,31% ligeramente superior a 1986 debido a su interdependencia con los sectores productivos; al crecimiento de la actividad comercial e industrial; al mejoramiento del poder adquisitivo de los ingresos y a la estabilidad de tarifas del transporte.

Este crecimiento se reflejó en incrementos del parque vehicular, en la rehabilitación del equipo rodante ferroviario y en los mayores servicios en telefonía, telegrafía y telex, demandados por los sectores productivos y de servicios.

1.2.8. Sector Establecimientos Financieros

El producto de este sector creció 2,32% y su participación en el PIB fue 4,19% respecto al año anterior.

Este comportamiento refleja el mejoramiento de mayores diferenciales en las tasas de interés y mayor intermediación de crédito refinanciado.

1.2.9. Sector Vivienda

El sector vivienda mostró un crecimiento de 0,98% y contribuyó al PIB con 9,67%, ligeramente inferior a 1986, que fue 9,79%.

Limitaciones en la capacidad de ampliación de los programas de construcción de viviendas de interés social, explican el bajo nivel de crecimiento.

1.2.10 Sector Servicios Varios

Este sector creció 10,3% y contribuyó al PIB con 4,6% mostrando un aumento respecto a 1986 que fue de 4,29%.

El crecimiento se explica por el repunte de los impuestos sobre importaciones.

1.2.11 Sector Administración Pública

Este sector creció 2,8% y participó en el PIB con 13,75% ligeramente superior a 1986, 13,66%.

1.3. POBLACION Y EMPLEO

La población creció en 1987 en 2,78%. La población en edad de trabajar representó el 52,63% y la población económicamente activa el 31,25% (Ver Anexo No. 4).

La tasa de ocupación descendió ligeramente de 80% en 1986 a 79,5% en 1987 (Anexo No. 4). Este comportamiento se explica por la política de racionalización del personal en la administración pública y privada. El desempleo no fue mayor debido a la absorción que hizo el Fondo Social de Emergencia de aproximadamente 45.000 desocupados y gracias al repunte de la actividad económica en varios sectores (Cuadro No. 3 y 4).

FONDO SOCIAL DE EMERGENCIA;
GENERACION DE EMPLEOS MES
(MARZO - DICIEMBRE)
1 9 8 7

DEPARTAMENTOS	EMPLEOS MES (1)
IBENI	5.419
ICOCABAMBA	34.541
ICHUQUISACA	15.533
ILA PAZ	32.940
IDRURO	11.544
IPANDO	1.400
IPOTOSI	26.555
ISANTA CRUZ	19.511
ITARIJA	15.600
IVARIOS	24
TOTAL (1)	163.367
TOTAL (2)	45.442

FUENTE: Fondo Social de Emergencia

NOTA: Número de proyectos: 462

Monto comprometido: \$US 36.959.560,25

Recursos captados y desembolsados: \$us 58.317.800

Recursos utilizados en proyectos a la fecha: 9.878.413,63

Recursos utilizados en operaciones a la fecha: 638.209,26

(1): Estimado en base al monto total comprometido.

(2): Estimado en base a recursos desembolsados.

De acuerdo a la encuesta permanente de hogares EPH-87, las ciudades de La Paz y Oruro mostraron los mayores índices de desempleo abierto y subocupación (Cuadro No. 5).

CUADRO No. 5

TASAS DE DESOCUPACION
SEGUN CIUDAD CAPITAL DE DEPARTAMENTO - 1987
(En porcentajes)

Ciudad capital de Departamento	1 9 Desocupación Abierta (%)	8 7 (*) Desocup. abierta mas subempleo agudo
Total ciudades investigadas	5,7	9,2
Total Eje Central	5,8	9,4
La Paz	7,1	11,9
Cochabamba	2,5	4,7
Santa Cruz	3,3	5,3
Oruro	13,6	16,7
Total resto	4,7	7,7
Potosí	4,7	9,2
Sucre	5,2	8,3
Tarija	4,0	5,2

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

Encuesta Permanente de Hogares (EPH - 87)

* : La desocupación abierta más el subempleo agudo se calculó sobre una muestra de 2.432.200 personas económicamente activa de 148.2 miles de personas.
Encuesta realizada sobre 5 mil familias.

Nota: Desocupación abierta = Personas que no trabajan ninguna hora a la semana
Sub empleo agudo = Personas que trabajan 12 o menos horas a la semana

1.4. REMUNERACIONES

Los salarios nominales experimentaron en 1987 un aumento promedio de 20,77% respecto a 1986 (Cuadro No. 6).

CUADRO No. 6

EVOLUCION DE LOS SALARIOS REALES Y NOMINALES
PROMEDIO ANUAL POR RAMAS DE ACTIVIDAD ECONOMICA
(En Bs)

RAMAS DE ACTIVIDAD	1986	1987		TASA DE CRECIMIENTO	
	NOMINALES	NOMINALES	REALES (2)	SAL. NOMINAL 87/86	SAL. REAL 87/86
PROMEDIO NACIONAL (1)	332,33	401,36	350,29	20,77	5,40
MINERIA	169,51	327,76	296,05	93,36	69,75
PETROLEO	466,47	672,66	587,07	44,15	25,80
INDUSTRIA MANUFACTURERA	261,9	314,91	274,84	20,29	4,92
CONSTRUCCION	112,32	209,61	182,93	86,61	62,87
ELECTRICIDAD	295,4	462,09	403,27	56,43	34,72
TRANSPORTES Y COMUNICAC.	308,3	349,35	304,89	13,31	(1,10)
COMERCIO	253,2	415,47	362,60	64,09	43,21
BANCOS Y ESTABL. FINANC.	290,43	410,12	357,93	46,25	27,64
SERVICIOS PRIVADOS	169,22	297,44	250,86	70,87	49,13

FUENTE: Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral - Dirección Nacional de Salarios.
Departamento de Procesamiento de Datos Estadísticos

ELABORADO: Banco Central de Bolivia, Gerencia Principal de Estudios Económicos, División de Investigaciones Económicas.

- (1) : Provisional
- (2) : Expresado en Bs de 1986

7
 (2) es posible al prom

Los salarios reales entre los mismos años experimentaron un mejoramiento promedio de 5,4%, donde los sectores más favorecidos fueron la minería, la construcción y el comercio, a diferencia del sector transportes y comunicaciones donde los salarios reales descendieron levemente.



1.5. PRECIOS

1.5.1. Indice de Precios al Consumidor

Los precios al consumidor aumentaron en 10,66% entre diciembre/86 y diciembre/87. Dicho aumento es significativamente menor al de 65,96% observado entre diciembre/85 y diciembre/86 ^{6/} y se origina en el mayor abastecimiento de productos en el mercado interno y en la contención de los medios de pago (Ver Cuadro No. 7).

CUADRO No. 7

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y
VARIACIONES PORCENTUALES POR UN MES Y TRIMESTRES
1984 - 1987
(Base 1984 = 100)

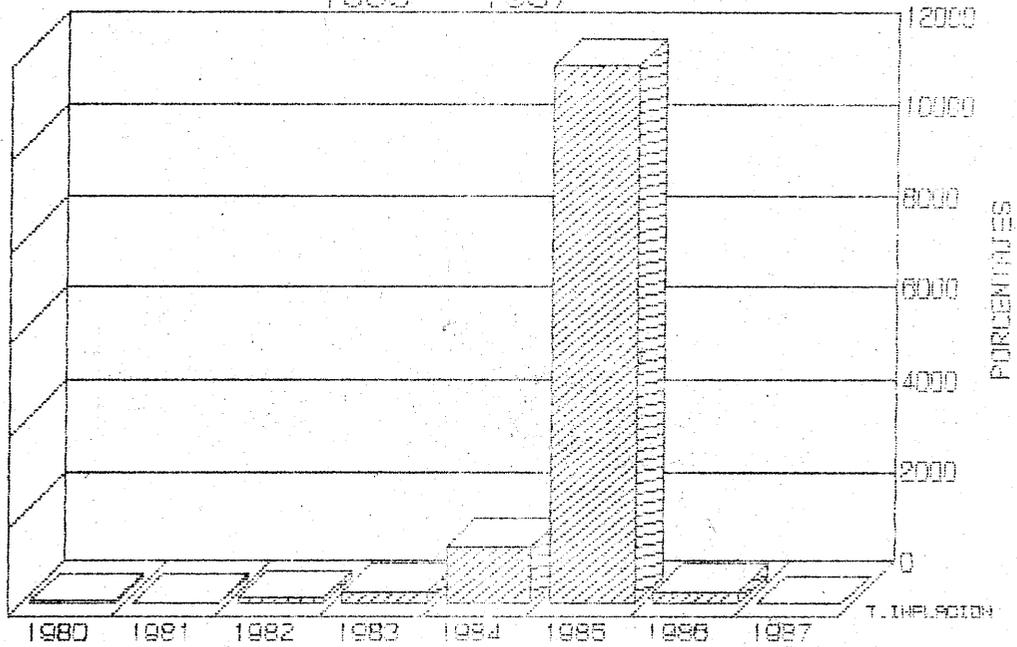
Meses y Trimestres	Indice General	Variación IPC P.A. (%)	Indice General	Variación IPC P.A. (%)
Promedio Anual	47.742.011,02	276,34	54.702.174,85	14,58
Dic. - Dic.		65,96		10,66
Enero	41.050.237,00	32,96	52.493.355,18	2,45
Febrero	44.314.302,88	7,95	53.139.101,91	1,23
Marzo	44.343.478,27	0,07	53.508.884,76	0,70
I. Trimestre		43,63		4,43
Abril	45.937.004,42	3,59	54.361.163,58	1,59
Mayo	46.391.626,90	0,97	54.545.991,54	0,34
Junio	48.337.088,06	4,26	54.426.923,64	(0,22)
II. Trimestre		9,05		1,72
Julio	49.219.576,61	1,78	54.397.849,04	(0,05)
Agosto	49.533.372,93	0,64	54.938.108,17	0,99
Septiembre	50.661.870,11	2,28	55.255.270,85	0,58
III. Trimestre		4,77		1,52
Octubre	50.960.567,98	0,59	56.409.141,96	2,09
Noviembre	50.906.634,11	(0,11)	56.248.803,40	(0,28)
Diciembre	51.238.413,02	0,65	56.701.504,16	0,80
IV. Trimestre		1,14		2,62

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
Departamento de Estadísticas Económicas
División de Estadísticas de Precios
P.A. = Período anterior

6/ El crecimiento promedio del nivel de precios en 1987 fue 14,58% y en 1986 276,34%.



GRAFICO No. 42
TASA DE INFLACION
(VARIACION ANUAL EN PORCENTAJES)
1980 - 1987



ELAB.: BCB- Investigaciones Económicas

1987

1.5.2. Indice de Precios al por Mayor

Durante 1987 los precios al por mayor aumentaron en promedio en 16,36%, sin embargo esta cifra es significativamente menor respecto al aumento en precios al por mayor observados en 1986, 172,79% (Cuadro No. 8).

CUADRO No. 8

INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR
1986 - 1987
(Base 1975 = 100)

Periodo	Indice General	Variación IPM P.A. (%)
1986		
Marzo	27.510.190,00	30,01
Junio	29.518.163,60	7,30
Septiembre	30.907.583,90	4,37
Diciembre	31.183.969,00	1,23
1987		
Marzo	32.922.259,30	5,57
Junio	34.287.142,72	4,15
Septiembre	35.061.508,90	2,26
Diciembre	36.244.082,91	3,37
Promedio Anual		
1986	29.759.375,40	172,79
1987	34.628.748,46	16,36
Dic. - Dic.		
1986	31.183.969,00	47,38
1987	36.244.082,91	16,22

FUENTE: Banco Central de Bolivia, Gerencia Principal de Estudios Económicos, División de Estadística.

Los precios al por mayor aumentaron durante el primer semestre de 1987, debido al significativo incremento de los precios agropecuarios.

El comportamiento general de los precios al por mayor en 1987 también está relacionado al mayor abastecimiento de productos al mercado interno y a la contención de los medios de pago.

Debe destacarse que los valores del IPC corresponden al área geográfica de La Paz y los valores del IPM a todo el país.

1.6. FINANZAS PUBLICAS

1.6.1. Presupuesto Consolidado del Sector Público

El presupuesto consolidado del sector público, se aprobó mediante Ley No. 924 de 15 de abril de 1987, por un monto total de Bs 5.734,0 millones distribuido en sus dos capítulos: funcionamiento e inversión. La estructura del presupuesto muestra que el 76,9% del mismo fue destinado a funcionamiento y el restante 23,1% a inversión. Este último, responde a la política de redimensionamiento del aparato estatal, especialmente el referido a las empresas públicas, emprendido en el marco de la NPE.

CUADRO No. 1

PRESUPUESTO CONSOLIDADO DEL SECTOR PUBLICO
POR CAPITULOS Y GRUPOS INSTI
TUCIONALES
(Gestión 1987, en Millones de Bs)

DETA L L E	FUNCIO NAMIENTO	% DEL T.GRAL.	INVER SION	% DEL T.GRAL.	TOTAL GENERAL
TOTAL GENERAL	4.407,3	76,9	1.326,7	23,1	5.734,0
ADM.CENTRAL	1.159,2	20,2	85,6	1,5	1.244,8
Poder Ejecutivo	1.109,2	19,3	81,6	1,4	1.190,8
- Presidencia	23,5	0,4	16,9	0,3	40,4
- Ministerios	899,0	15,7	64,7	1,1	963,7
- Trib.Fiscal	0,1	0,0		0,0	0,1
- Deuda Pública	186,6	3,3		0,0	186,6
Org.Internacionales	4,4	0,1		0,0	4,4
Poder Legislativo	18,0	0,3	4,0	0,1	22,0
Poder Judicial	18,6	0,3		0,0	18,6
Corte Nal.Electoral	9,0	0,2		0,0	9,0
ADM.DESCENTRALIZADA	3.207,3	55,9	1.219,3	21,3	4.426,6
Corp.Reg.de Desarr.	82,5	1,4	273,8	4,8	356,3
Inst. Públicas	433,1	7,6	292,5	5,1	725,6
Emp. Públicas	2.439,9	42,6	641,8	11,2	3.081,7
Emp. Mixtas	251,8	4,4	11,2	0,2	263,0
ADM.DESCONCENTRADA	2,5	0,0	0,5	0,0	3,0
ADM.LOCAL	38,3	0,7	21,3	0,4	59,6

FUENTE: Ministerio de Finanzas. Presupuesto General de la Nación 1987

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. Departamento de Cuentas del Sector Público.

El 86% del presupuesto se financia con recursos nacionales, de los cuales el 22% corresponde a recursos del TGN, el 45% a ingresos de operación de las empresas públicas, y el 19% a otros recursos (crédito interno, transferencias, FFAL y otros). El 14% restante se financia con crédito externo y donaciones.

CUADRO No. 2

PRESUPUESTO CONSOLIDADO DEL SECTOR PUBLICO
RESUMEN POR FUENTE DE FINANCIAMIENTO 1987
(En millones de Bs)

TIPO DE FINANCIAMIENTO	MONIO	PARTIC. REL. %
REC.NACIONALES	4.923,5	85,9
- Tesoro Nacional	1.268,9	22,1
- Ingresos de Operación	2.552,0	44,5
- Crédito Interno	63,4	1,1
- Transferencias	163,4	2,8
- FFAL	33,5	0,6
- Otros	842,3	14,7
REC.EXTERNOS	810,5	14,1
- Créditos	627,8	10,9
- Donaciones	182,7	3,2
TOTAL	5.734,0	100,0

FUENTE: Ministerio de Finanzas. Presupuesto General de la Nación 1987.

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. Departamento de Cuentas del Sector Público.

1.6.2. Operaciones del Gobierno General

1.6.2.1. Tesoro General de la Nación

1.6.2.1.1. Ingresos Corrientes

La ejecución de los ingresos del Tesoro General de la Nación (TGN) durante esta gestión se ajusta a los lineamientos fijados por la Ley de reforma tributaria y las previsiones definidas en el presupuesto aprobado, alcanzándose una ejecución del 86% en el total de ingresos del TGN.

CUADRO No. 3

TGN: EJECUCION PRESUPUESTARIA DE INGRESOS
GESTION 1987

(En millones de Bs) (p)

	PRESU PUESTO	EJECU- CION	RELAC. % EJEC/PRESUP.
Ingresos	1.268,9	1.093,0	86,1
Renta Interna (1)	296,7	275,0	92,7
Renta Aduanera	128,6	146,0	113,5
Regalías Mineras	2,6	5,0	192,3
Reg. Hidrocar. (2)	717,7	574,0	80,0
Trans.Exc.Sec.Púb.	101,2	57,0	56,3
Otros	22,1	36,0	162,9

FUENTE: Ministerio de Finanzas. Tesoro General de la Nación. Flujos de Caja.

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. Departamento de Cuentas del Sector Público

- (1) : Incluye revalorización de activos fijos.
- (2) : Incluye transferencias por excedentes de YPFB.
- (p) : Preliminar

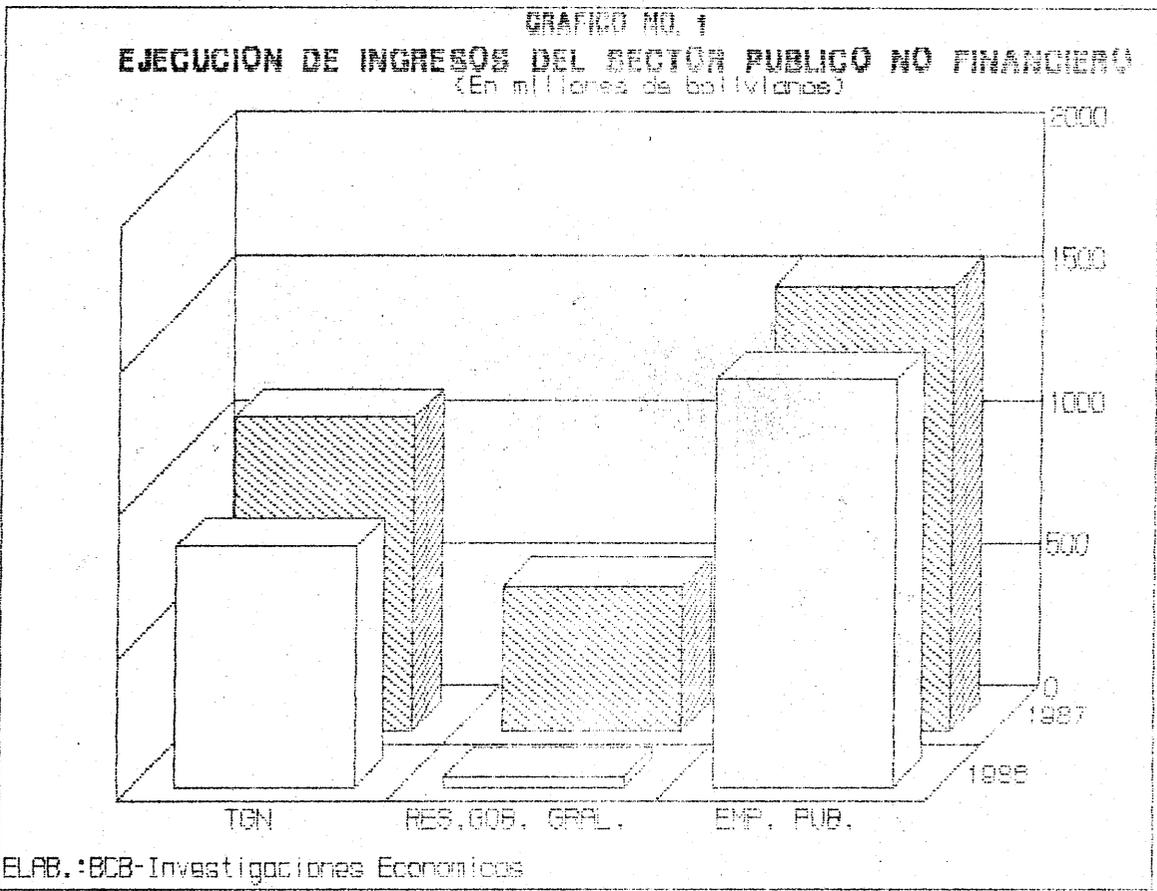
La participación de la renta interna en el total de los ingresos con relación a la gestión anterior se incrementó del 22 al 25% (Cuadro No. 4), debido al cambio en la composición y forma de recaudación de impuestos. Una nueva estructura entró en vigencia el mes de abril, de acuerdo con los reglamentos aprobados, reflejándose una recaudación efectiva a partir del mes de junio.

La reforma tributaria está contenida en la Ley 843, que modificó la anterior legislación que gravaba al ingreso y a la utilidades cambiándola por un sistema que se dirige hacia el gravamen del consumo y el patrimonio. Esta reforma busca ser de aplicación sencilla, pero todavía requiere de mejoras administrativas para que su implementación se realice con la mayor eficiencia posible. Los principales instrumentos son:

<u>IMPUESTO</u>	<u>ALICUOTA</u>	<u>OBJETO DEL IMPUESTO</u>
A valor Agregado	10%	Todo tipo de venta y prestaciones de servicios.
Regimen Complementario	10%	Ingresos de personas naturales y sucesiones indivisas, del trabajo y la inv. de capital.
Renta Presunta de Empr.	2%	Patrimonio neto imponible.
Renta Presunta a los Propietarios de bienes	s/g tablas	Propietarios de inmuebles, vehículos propiedad rural, etc.
A las Transacciones	1%	Actividades comerciales, industriales, etc.
Consumos específicos	30%	Cervezas y licores.
	50%	Cigarrillos.
	50%	Perfumes y Joyas.

Al mismo tiempo, se mantienen vigentes los impuestos bajo la Ley General de Hidrocarburos, código de minería, los impuestos y regalías por la explotación y comercialización de la goma, castaña y madera, para los departamentos productores.

Otro rubro de importancia en los ingresos, aunque con una participación menor respecto del año anterior, lo constituye el de las regalías por hidrocarburos. El 65% de las ventas generadas en el mercado interno, así como el 59% de las exportaciones de gas fueron transferidos al TGN; estos porcentajes incluyen tanto la transferencia por excedentes que realizaba YPF durante la gestión pasada, así como los impuestos fijados sobre las operaciones de venta de YPF y que representan el 52% del total de ingresos del TGN (61% en el año 1986).



Las recaudaciones aduaneras reflejan un incremento considerable en relación a 1986. Esto se debe principalmente a la implementación del gravamen aduanero consolidado, que fijó un arancel único del 20% sobre el valor CIF frontera de las importaciones y que eliminó en gran medida la lista del régimen de excepciones incorporándose una cantidad significativa de rubros al componente gravable. Contribuyeron también las mejoras operativas en la recaudación aduanera coadyuvadas por el control del comercio exterior por parte de empresas especializadas. En consecuencia, la participación relativa de ese rubro sobre el total de ingresos significó un aumento del 11,7% al 13,4%.

En términos del PIB se observa, que como resultado de las reformas explicadas, la ejecución de los ingresos muestra una mejora relativa frente a la gestión pasada. El total de ingresos del TGN representó un 12,8% del PIB en relación al 10,8% del año 1986 (CUADRO No. 8); esta mejora en particular se reflejó en las recaudaciones de renta interna que representan un 4,3% frente a 2,9% del año 1986.

CUADRO No. 4

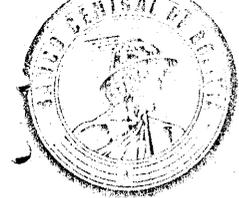
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO: EJECUCION DE INGRESOS
(Gestión 1987, en millones de bolivianos) (p)

	EJEC. 1986	PART. %	EJEC. 1987	PART. %
INGRESOS DEL SPNF				
I. INGRESOS TGN	841,0	50,8	1.093,0	44,7
RENDA INTERNA	184,3	21,9	275,0	25,2
RENDA ADUANERA	98,6	11,7	146,0	13,4
REGAL. MIN. PRIV.	1,4	0,2	5,0	0,5
TRANSF. YPFB	313,2	37,2	574,0	52,5
VARIOS	43,4	5,2	36,0	3,3
PART. EXC. EMP. EST.	200,2	23,8	57,0	5,2
II. INGR. RESTO GOB. GRAL.	37,0	2,2	498,4	20,4
RENDA INTERNA		0,0	92,0	18,5
RENDA ADUANERA		0,0	49,0	9,8
OTROS INGRESOS	37,0	100,0	357,4	71,7
III. INGR. EMP. PUB.	1.428,0	86,3	1.555,5	63,6
YPFB	979,0	68,6	1.085,0	69,8
OTRAS	449,0	31,4	470,5	30,2
IV. MENOS: TRANSFERENC.	652,0	39,4	703,0	28,8
V. TOTAL GENERAL	1.654,0	100,0	2.443,9	100,0

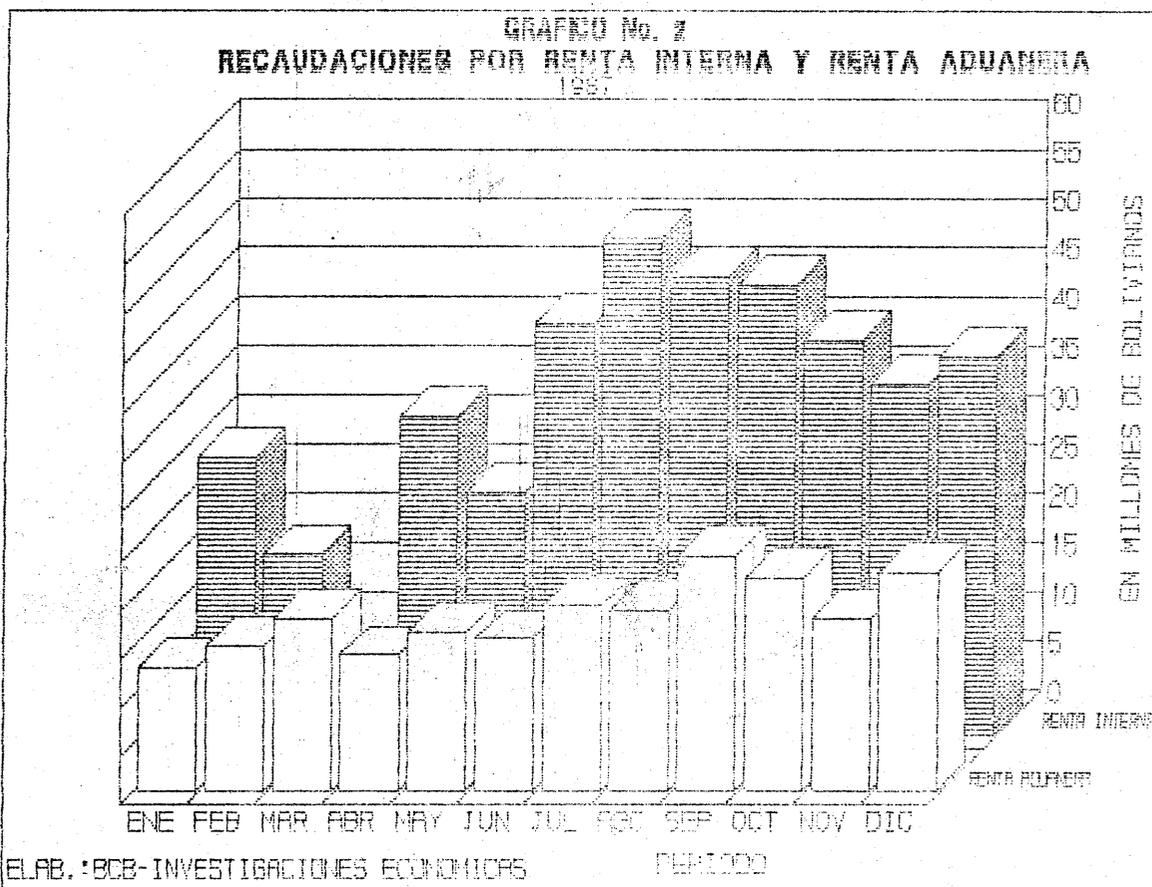
FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Operaciones. Flujos de Caja del TGN y Empresas Públicas.

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. Departamento de Cuentas del Sector Público.

(p) : Preliminar.



BIBLIOTECA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



1.6.2.1.2. Egresos Corrientes

La ejecución de los egresos del TGN alcanzó el 75,9% de lo presupuestado inicialmente (Cuadro No. 5). Los gastos de fondos en custodia y los intereses adeudados, incidieron fuertemente en el nivel alcanzado por los egresos del TGN (Cuadro No. 6), por lo tanto, el crecimiento de los egresos sobrepasó al de los ingresos.

CUADRO No. 5

TGN: EJECUCION PRESUPUESTARIA DE EGRESOS
(Gestión 1987, en millones de Bs) (p)

D E T A L L E	PRESUPUESTO	EJECUCION	ESTRUC. %	RELA. % EJEC/PRE
TOTAL EGRESOS	1.269,5	1.007,0	100,0	75,3
Servicios Person.	443,8	461,0	45,8	103,9
Previs. Social	77,7	50,0	5,0	64,4
Bienes y Servicios	285,1	233,1	23,1	81,8
Deuda Pública	178,9	98,9	9,8	55,3
Interna	15,8	7,0	0,7	44,3
Externa	163,1	91,9	9,1	56,3
Reserv. y Otros	10,7	20,0	2,0	187,8
Transferencias	273,4	144,0	14,3	52,7

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Operaciones. Flujos de Caja del TGN y Empresas Públicas.

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. Departamento de Cuentas del Sector Público.

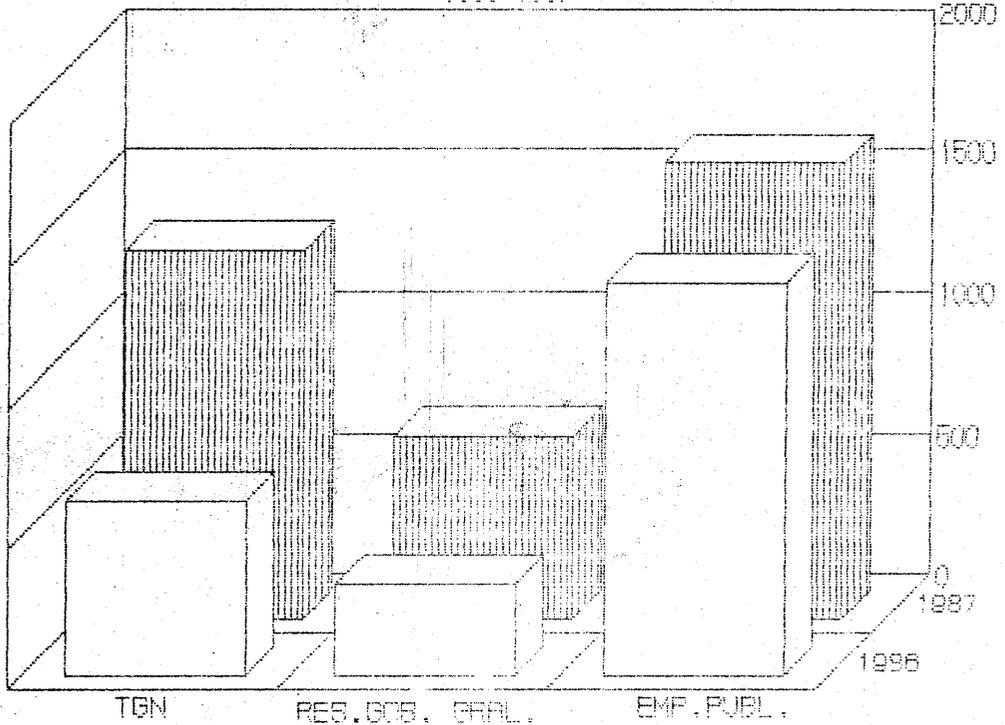
(p) :Preliminar.

Con relación al PIB el total de egresos repuntó en un nivel del 33,5% frente al 21,7% del año pasado (Cuadro No. 8).

Los principales rubros que explican este crecimiento son: Servicios personales (que crece en un 42%) consecuencia de las acciones ejercidas a partir de la racionalización de los niveles salariales en la administración pública (D.S. 21316), y del incremento general del 15% concedido a partir del mes de abril, y de los pagos a la planta de empleados no permanentes.



GRAFICO No. 3
EJECUCION DE EGRESOS DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO
(En millones de \$) (vistos)
1990-1997



ELAB.: BCB-Investigaciones Economicas

El rubro de previsión social aunque muy pequeño en su participación relativa mostró un cambio importante como consecuencia de la aplicación de las modificaciones en el régimen de aportes a la seguridad social que se aprobaron en la Ley 924. Este nuevo sistema uniforma las cotizaciones para el financiamiento de las prestaciones de los sistemas básicos y complementarios de la seguridad social, quedando fijados los mismos 5% laboral y 5% patronal sobre el total ganado de sus asegurados. Asimismo, se establece el aporte estatal del 1% del total ganado de los asegurados del país, destinado a financiar los desajustes presupuestarios que eventualmente se presenten en los diferentes entes gestores.

El rubro de bienes y servicios alcanzó una participación relativa del 14,9% frente al 29,1% del año anterior, siendo el nivel más bajo del conjunto de los egresos.

CUADRO No. 6

SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO: EJECUCION DE EGRESOS
(Gestión 1987, en millones de bolivianos) (p)

EGRESOS DEL SPNF	EJECUT. 1986	PART. %	EJECUT. 1987	PART. %
I. EGRESOS TGN	626,8	37,0	1.307,7	45,7
SERVICIOS PERSONAL.	324,1	51,7	461,0	35,3
PREVISION SOCIAL	4,3	0,7	50,0	3,8
BIENES Y SERVI.	182,5	29,1	189,7	14,5
DEUDA PUBLICA	50,8	8,1	443,0	33,9
-INTERNA (1)	16,4	2,6	141,0	10,8
-EXTERNA (2)	34,4	5,5	302,0	23,1
RESERV. Y OTROS	3,1	0,5	20,0	1,5
TRANSFERENCIAS	61,9	9,9	144,0	11,0
II. EGRE. RESTO GOB. GRAL.	326,0	19,2	651,0	22,7
III. EGRE. EMPR. PUBLICAS	1.395,0	82,3	1.608,0	56,2
YPFB	972,0	69,7	996,0	61,9
OTRAS	423,0	30,3	612,0	38,1
IV. MENOS: TRANSFERENCIAS	652,0	38,4	703,0	24,5
V. TOTAL GENERAL	1.695,8	100,0	2.863,7	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia de Estudios Económicos. Flujos de Caja del TGN y Empresas Públicas.
ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. Departamento de Cuentas del Sector Público.

- (1) : Incluye gastos de fondos en custodia
(2) : Incluye Intereses debidos y no pagados.
(p) : Preliminar.

El monto real y efectivamente pagado de la deuda externa por el TGN alcanzó el 9,8% del total de gastos (Cuadro No. 5).

El incremento del servicio de la deuda pública que parece sustancial (Cuadro No. 6) se explica en razón de que la mayor parte de este componente está constituido por los gastos de fondos en custodia en el caso de la deuda interna, y el monto de intereses adeudados y que fueron sujetos de renegociación en el caso de la deuda externa.

Finalmente, el rubro de transferencias muestra una participación significativa (11,0% frente a 9,9% del año anterior), sobre todo las del sector público que denotan un mayor apoyo mediante soportes presupuestarios a las instituciones beneficiarias (UMSA y resto del Gob. General).

1.6.2.1.3. Ingresos y Egresos de Capital

Los ingresos de capital del TGN y que constituyen la totalidad de este tipo de operaciones en el sector público no financiero, representaron alrededor del 1% del PIB, principalmente donaciones de gobiernos extranjeros.

Los egresos de capital forman una parte muy importante del total representando el 44% y alcanza aproximadamente a un 3% del PIB. Estos egresos corresponden fundamentalmente a los aportes del TGN a las instituciones descentralizadas (especialmente SENAC) como contraparte local por créditos recibidos de los organismos internacionales.

1.6.2.2. Resto del Gobierno General

La Ley de Reforma Tributaria determina una coparticipación del 25% del total de las recaudaciones, tanto por concepto de renta interna como de aduana, que debe transferirse automáticamente a las alcaldías (10%), corporaciones regionales de desarrollo (10%) y universidades (5%). Del total de ingresos del resto del Gobierno General el 28% proviene de recaudaciones de Renta Interna y Aduana; el restante 72% de transferencias de empresas públicas y otros ingresos de operación de las distintas instituciones descentralizadas (Cuadro No. 4).

Como resultado de la nueva asignación de los recursos tributarios, los ingresos del resto del Gobierno General representan un 20% del total general, mejorando notablemente su posición financiera respecto a gestiones anteriores. Aunque los egresos de este sector se sitúan en el 23% del total general (Cuadro No. 6).

1.6.3. Empresas Públicas

Dentro de las operaciones del sector público no financiero, seis principales empresas: COMIBOL, YPFB, ENDE, ENFE, ENTEL y ENAF determinan el resultado de las operaciones del conjunto. Asimismo, en la estructura del sector público éstas participan con el 64% de los ingresos y el 56% de los egresos (Cuadros No. 4 y 6).

El comportamiento de estas empresas, indica que sus ingresos y egresos registraron una participación relativa menor que en 1986 (63,6% y 56,2% para 1987, y 86,3% y 82,3% para 1986, respectivamente).

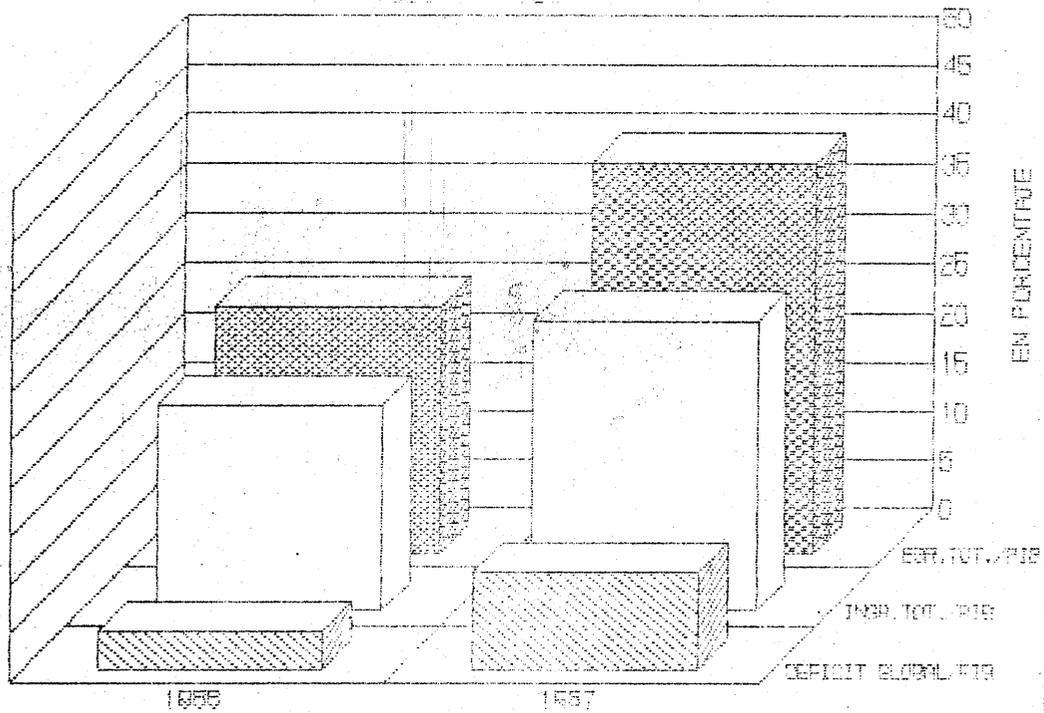
En el conjunto de las empresas analizadas YPFB es la más importante porque representó un 70% de los ingresos y un 62% del total de egresos. Este hecho repercutió en las operaciones del TGN porque como se indicó, se le transfirió un gran porcentaje del total de los ingresos tanto por operaciones internas como externas. Pese a ello, se observó que las operaciones corrientes de YPFB, arrojaron un superávit de Bs 89 millones.

Con referencia al resto de las empresas, en conjunto mostraron un déficit corriente del orden de Bs 141,5 millones y que en términos agregados, incluyéndose el superávit de YPFB, resultó un déficit corriente equivalente al 0,6% del PIB.

Los gastos de capital son similares a los del Gobierno General (representan un 56% del total de gastos de capital). Esto hace que el resultado deficitario global (operaciones corrientes y de capital) de las empresas sea del orden de 4% con relación al PIB.



GRAFICO No. 4
INDICADORES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO
(EN PORCENTAJE DEL PIB)
1986 - 1987



ELAB.: BCB-Investigaciones Económicas

PERIODO

CUADRO No. 7

SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO: OPERACIONES
(Gestión 1987, en millones de Bs) (p)

OPERACIONES DEL SPFN	EJECUC. 1987
INGRESOS CTES.SPNF	2.443,9
GOBIERNO GENERAL.	1.591,4
EMPRESAS PUBLICAS	1.555,5
(-) TRANSFER.INTRASIST.	703,0
EGRESOS CTES.SPNF	2.863,7
GOBIERNO GENERAL.	1.958,7
EMPRESAS PUBLICAS	1.608,0
(-) TRANSFER.INTRANSIST.	703,0
SUPERAVIT O DEFICIT (-) CTE.	(419,8)
INGRESOS DE CAPITAL	85,2
GOBIERNO GENERAL	85,2
EMPRESAS PUBLICAS	
GASTOS DE CAPITAL	514,0
GOBIERNO GENERAL	226,6
EMPRESAS PUBLICAS	287,4
SUPERAVIT O DEFICIT (-)GLOBAL	(848,6)
FINANCIAMIENTO	848,6
FINANCIAM.EXTERNO	457,4
-Desembolsos	386,8
-Amortización	(140,4)
-Ints.Refinanciados	211,0
FINANCIAM.INTERNO	391,2
-Sistema Bancario	117,9
-Deuda Flotante	289,0
-Otro Financiamiento	(15,7)

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. Departamento Cuentas del Sector Público

(p) : Preliminar

1.6.4. Resultado Financiero

El resultado de las operaciones del sector público no financiero de la gestión 1987, mostró un déficit global de Bs 848,6 millones representando 9,9% del PIB; si se compara con el déficit global de la gestión anterior hubo un crecimiento de 6,1 puntos porcentuales. El mismo se explica fundamentalmente por el deterioro en las operaciones corrientes que aumentaron su déficit de un equivalente a 0,5% del PIB en 1986, a 4,9% en 1987. Las causas esenciales del déficit se explican por el pago de indemnizaciones a trabajadores mineros y a la mora Argentina. El déficit de la cuenta capital se amplió del 3,3% al 5,0%.

Fuentes externas financiaron 54%, intereses vencidos y no pagados que entraron en la ronda de renegociaciones de la deuda externa representaron el 46% del financiamiento externo. El flujo neto de desembolsos alcanzó Bs 246,4 millones que representan aproximadamente 3% del PIB.

En relación al financiamiento interno, éste se compone en 30% por financiamiento bancario y en 70% por cambio en la deuda flotante, que representa el incremento de compromisos pendientes principalmente de empresas públicas.

CUADRO No. 8

SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO: INDICADORES (En porcentaje del PIB) (p)

INDICADORES	1986	1987
-DEFICIT GLOBAL/PIB	3,8	9,9
INGRESOS TOTALES S/PIB	21,2	29,6
EGRESOS TOTALES S/PIB	25,0	39,5
-DEFICIT CORRIENTE/PIB	0,5	4,9
INGRESOS CORRIENTES/PIB	21,2	28,6
EGRESOS CORRIENTES S/PIB	21,7	33,5
-INGRESOS CAPITAL/PIB	0,0	1,0
EGRESOS CAPITAL/PIB	3,3	6,0
-INGRESOS TGN/PIB	10,8	12,8
REC.RENTA INTERNA/PIB	2,9	4,3
REC.RENTA ADUANERA/PIB	1,3	2,3
EGRESOS TGN/PIB	8,0	15,3

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. Departamento de Cuentas del Sector Público.

Nota: PIB 86 (Mill.Bs) 7.807,2 /PIB 87 (Mill.Bs) 8.558,6
(p) : Preliminar.

1.7. DINERO Y CREDITO

1.7.1. Instrumentos de Política Monetaria y Crediticia

1.7.1.1. Tasas de Interés Bancarias

Las tasas de interés continuaron fijándose libremente a través del sistema, de acuerdo a la determinación de precios por los mercados. El efecto positivo de esta política fue el aumento del ahorro financiero. La evolución del tipo de cambio y de los precios internos y las correspondientes tasas de interés para depósitos en moneda nacional y en moneda extranjera, contribuyeron a una mayor preferencia del público por activos financieros en moneda extranjera.

1.7.1.1.1. Tasas de interés pasivas

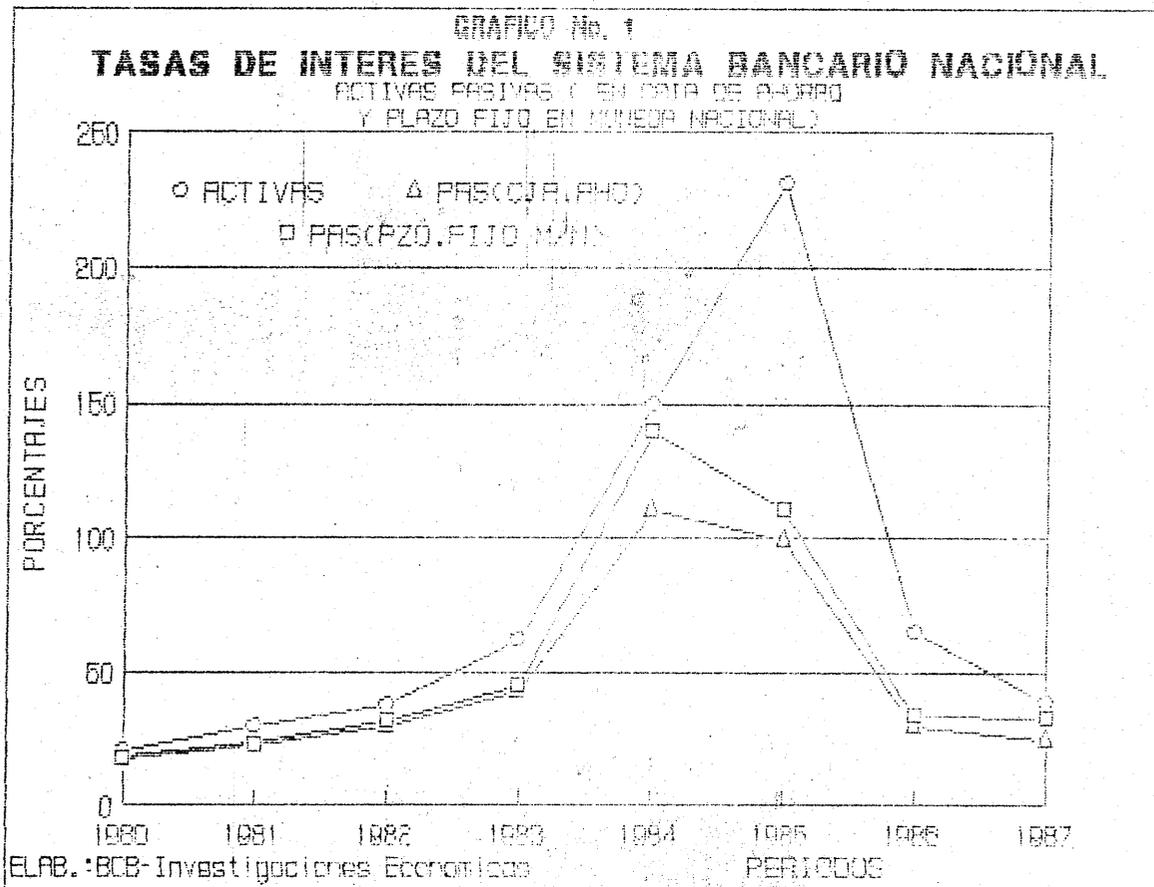
El comportamiento de las tasas de interés reconocidas a los depositantes del sistema bancario durante 1987, fue desigual. Así, mientras las tasas de interés vigentes para depósitos en caja de ahorro y plazo fijo en moneda nacional, disminuyeron (confirmando la tendencia observada desde 1985), las tasas de interés para depósitos a plazo fijo en moneda nacional con mantenimiento de valor y a plazo fijo en moneda extranjera continuaron la tendencia ascendente de la gestión pasada.

CUADRO No. 1

TASAS DE INTERES PASIVAS NOMINALES: COMPORTAMIENTO ANUAL
(En porcentaje)

DEPOSITOS	1985	1986	1987
Caja de Ahorros	99,60	29,57	22,45
Plazo Fijo M/N	110,00	33,39	29,10
Plazo Fijo M/N CMV	11,60	14,11	14,26
Plazo Fijo M/E	11,20	14,97	15,56

FUENTE: Banco Central de Bolivia-División de Fiscalización
NOTA : Tasas de interés promedio al 31 de diciembre de cada año.



BIBLIOTECA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

En términos reales, las tasas de interés pasivas fueron positivas para todos los meses del año, tanto para depósitos en caja de ahorro como para depósitos a plazo fijo, ambos en moneda nacional. Respecto a diciembre de 1986 las tasas de interés reales en caja de ahorro tuvieron un aumento significativo, en especial durante la primera mitad del año. En el segundo semestre después de la dictación del Decreto Supremo No. 21660 éstas tendieron a disminuir aunque se recuperaron otra vez al finalizar la gestión. La oscilación de los últimos meses del año se debió tanto a la variación de la tasa inflacionaria como de las tasas de interés nominales pasivas 1/.

El aumento constante de la tasa de interés pasiva real para depósitos a plazo fijo en moneda nacional ha permitido que ésta en su evolución supere, desde septiembre, a la tasa reconocida a los depósitos a plazo fijo en moneda extranjera. Esto, al parecer con la finalidad de influir en la estructura de los depósitos a plazo, ya que últimamente los depósitos en moneda extranjera han tenido una mayor participación en el total de depósitos captados por la banca.

1/ Las tasas de interés pasivas reales fueron calculadas usando la siguiente fórmula:

$$r = ((1+i / 1+t)-1) \times 100) \times 4$$

donde:

r = Tasa de interés real

i = Tasa de interés efectiva *trimestral (?)*

t = Tasa de Inflación del trimestre siguiente.

son las siguientes:

PERIODO	CAJA DE AHORRO	DEP. PLAZO FIJO M/N
Diciembre 1986	(7,56)	(6,36)
Marzo 1987	1,60	2,74
Junio 1987	2,22	3,04
Septiembre 1987	4,04	(0,64)
Diciembre 1987	23,20	(0,88)

CUADRO No. 2

TASAS DE INTERES PASIVAS REALES: COMPORIA
 BIENIO MENSUAL
 (En porcentaje)

PERIODO	PASIVAS CAJA DE AHORRO	DEP. PLAZO FIJO M/N	DEP. PLAZO FIJO M/E 1/
Diciembre/86	(21,83)	(19,59)	14,97
Enero/87	0,76	3,93	15,25
Febrero/87	6,19	9,43	15,19
Marzo/87	3,98	6,86	15,06
Abril/87	5,63	8,14	15,29
Mayo/87	6,27	8,39	15,86
Junio/87	11,12	13,35	15,48
Julio/87	12,39	10,80	15,32
Agosto/87	10,97	15,44	15,98
Septiembre/87	9,05	18,67	16,01
Octubre/87	7,46	18,91	15,96
Noviembre/87	11,30	16,97	16,12
Diciembre/87	10,71	16,73	15,56

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de de Estudios Económicos. División de Investigaciones Económicas

NOTA : Para fines de cálculo de las tasas de interés reales se usa la siguiente fórmula:

$$r = ((1+i)/(1+t)) - 1) * 100$$

donde: r=tasa de int.real.
 i=tasa de int.electiva.
 t=tasa de inflación,
 respecto al mismo mes
 del año anterior.

1/ : Las tasas de interés para depósitos a plazo fijo en Moneda Extranjera no están expresadas en términos reales.

1.7.1.1.2. Tasas de interés activas

Las tasas de interés activas nominales disminuyeron de 65,78% en diciembre de 1986 hasta 43,17% en diciembre de 1987, hecho que refleja la adecuación del sistema bancario a las condiciones del mercado financiero nacional.

CUADRO No. 3

TASAS DE INTERES ANUALES ACTIVAS NOMINALES:
(En porcentaje)

PERIODO	TASA DE INTERES
Diciembre 1986	65,78
Enero 1987	60,70
Febrero 1987	57,19
Marzo 1987	50,86
Abril 1987	48,79
Mayo 1987	49,17
Junio 1987	49,26
Julio 1987	43,30
Agosto 1987	54,50
Septiembre 1987	50,98
Octubre 1987	47,44
Noviembre 1987	37,71
Diciembre 1987	43,17

FUENTE: Superintendencia General de Bancos.
Desde septiembre de 1985 hasta julio de 1987, las tasas nominales son promedios simples de información diaria. A partir de agosto de 1987, las tasas son promedios ponderados por montos de operaciones diarias.

Las tasas de interés activas fueron significativamente mayores a las tasas de interés pasivas reales; empero durante el año se observó una tendencia descendente del spread bancario a niveles más adecuados, aunque para conseguir el objetivo de reactivación son considerados aún altos.

CUADRO No. 4

TASAS DE INTERES ACTIVAS ANUALES REALES: 1/
(en porcentaje)

PERIODO	TASA DE INTERES
Diciembre 1986	(0,072)
Enero 1987	25,74
Febrero 1987	31,10
Marzo 1987	25,00
Abril 1987	25,77
Mayo 1987	26,84
Junio 1987	32,67
Julio 1987	29,68
Agosto 1987	39,31
Septiembre 1987	38,38
Octubre 1987	33,19
Noviembre 1987	24,62
Diciembre 1987	29,45

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División Investigaciones Económicas.

1/ :Para fines de cálculo de las tasas de interés reales se usa la siguiente fórmula:

$$r = ((1+i / 1+t) - 1) \times 100$$

donde; r = Tasa de interés real
i = Tasa de interés nominal
t = Tasa de inflación, respecto al mismo mes del año anterior.

1.7.1.1.3. Tasas de interés para líneas de refinanciamiento

Las tasas de interés para créditos refinanciados se mantuvieron relativamente estables acusando una variación ínfima de 0,2% como consecuencia de la poca variación registrada en las tasas Libor (180 días) promedio mensual que son utilizadas como base para la determinación de la tasa de interés para líneas de refinanciamiento.

CUADRO No. 5

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: TASAS DE INTERÉS PARA LAS
LÍNEAS DE REFINANCIAMIENTO
(En porcentaje)

SECTORES	DIC. 1982	DIC. 1983	DIC. 1984	DIC. 1985 (3)	DIC. 1986 (3)	DIC. 1987 (3)
I. INDUSTRIA	25,0	55,0	110,0	12,0	13,0	13,03
II. AGROPECUARIO (4)						
-Proye. Media. y Grand.	25,0	48,0	110,0	12,0	13,0	13,03
-Proyec. Pequeños	25,0	38,0	84,0	12,0	13,0	13,03
III. AGROINDUSTRIA	25,0	55,0	110,0	14,5	13,0	13,03
IV. MINERIA (1)	6,0	38,0	16,0	14,5	13,0	13,03
V. ARTESARIA	25,0	-,-	110,0	12,0	13,0	13,03
VI. GANADERO BID						
-Proye. Media. y Grand.	18,0	55,0	110,0	12,0	13,0	13,03
-Proyec. Pequeños	18,0	48,0	84,0	12,0	13,0	13,03
VII. TURISMO						
-Hoteles	25,0	55,0	110,0	12,0(2)	13,0	13,03(2)
-Restaurants	25,0	55,0	110,0	12,0(2)	13,0	13,03(2)
VIII. EDICIONES	25,0	48,0	100,0	12,0(2)	13,0	13,03(2)
IX. VIVIENDA						
-Urbana	25,0	38,0	48,0	12,0(2)	13,0	13,03(5)
-Rural	20,0	38,0	48,0	12,0(2)	13,0	13,03(5)
-Banvi	-,-	38,0	48,0	12,0(2)	13,0	13,03(5)
X. ASISTENCIA TEC/FAP	25,0	38,0	100,0	12,0(2)	13,0	13,03(2)
XI. EXPORTACIONES (1)						
-Pre embarque	12,0	12,0	12,0	12,0(2)	13,0	13,03(5)
-Post embarque	10,0	10,0	10,0	12,0(2)	13,0	13,03(5)
XII. WARRANT	25,0	38,0	90,0	12,0(2)	13,0	13,03(2)

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Desarrollo.

(1) :Tasa anual con cláusula de mantenimiento de valor

(2) :Líneas suspendidas

(3) :Tasas anuales con cláusula de mantenimiento de valor sin excepción

(4) :La tasa de interés de créditos para cultivos de verano 1986-1987, será la LIBOR del día en que se suscriba el contrato, más 5% con cláusula de mant. de valor con respecto al dólar norteamericano sobre saldos deudores (Res. Dir. BCB No. 416/86 de 17/10/86).

(5) :Las líneas con recursos propios se encuentran suspendidas

NOTA :Desde julio de 1987, de acuerdo al D.S. 21060, la tasa efectiva para créditos refinanciados es la LIBOR más 5%. Para efectos de cálculo, se toma en cuenta la tasa LIBOR (180 días) promedio mes.

1.7.1.2. Tasas de Encaje Legal

Las tasas de encaje legal fijadas por D.S. 21316 de julio de 1986 se mantuvieron vigentes hasta junio de 1987. A partir del 10 de julio se determinó la disminución de las tasas de encaje legal para los depósitos en moneda nacional y paralelamente se reestableció esta obligatoriedad para los depósitos en moneda extranjera.

Estas medidas estuvieron encaminadas a abaratar el costo del crédito en moneda nacional y a garantizar a los depositantes en moneda extranjera la seguridad de sus recursos a través del Banco Central.

Asimismo, se eliminó el encaje legal para los depósitos a plazo en moneda nacional, como medida de apoyo a la reactivación económica. Con ella se pretendió ampliar el monto disponible para la inversión productiva otorgando financiamiento a plazos más favorables.

CUADRO No. 6

TASAS DE ENCAJE LEGAL: COMPORTAMIENTO ANUAL (En porcentaje)

CONCEPTO	1985	1986	1987
Dep.a la vista	50	40	20
Dep.en Caja de Ahorro	20	16	20
Dep.a plazo fijo M/N	10	8	10
Dep.a plazo fijo M/N(1)	-	-	10
Dep.a plazo M/N	100	80	-
Dep.a la vista M/E	-	-	20
Dep.a plazo M/E	-	-	-

FUENTE: Banco Central de Bolivia-División de Fiscalización
(1) :Para depósitos en M/N con cláusula de mantenimiento de valor.

1.7.2. Depósitos del Sector Privado

Los depósitos del sector privado en el sistema financiero en 1987, se incrementaron respecto al pasado año en Bs 255,5 millones (56%), crecimiento inferior al registrado en la gestión 1986, cuando los depósitos se incrementaron en Bs 367,2 millones (400%) (Ver Anexo No. 13).

El mayor crecimiento en 1986 que en 1987 obedece al restablecimiento de la confianza del público en el sistema bancario después de un período hiperinflacionario y a la repatriación de recursos financieros atraídos por la mayor tasa de interés ofrecida por el mercado financiero interno. Sin embargo, si se considera que la tasa de crecimiento de los depósitos fue significativamente superior a la tasa de inflación, se verifica un incremento real de los depósitos del sector privado en 1987.

La composición de los depósitos destaca una marcada preferencia por saldos en caja de ahorro y plazo fijo, aspecto que refleja una mayor confianza del público en el sistema bancario nacional; sin embargo, resalta también el elevado porcentaje de depósitos en moneda extranjera o en moneda nacional con cláusula de mantenimiento de valor, lo que pone de manifiesto la persistencia de expectativas inflacionarias y/o devaluatorias.

1.7.3. Crédito

El financiamiento concedido al sector privado fue de 475,6 millones de bolivianos, de los cuales, 21,8 correspondieron a inversiones y valores mobiliarios. Los restantes 453,7 millones de bolivianos se distribuyeron a los diversos sectores económicos (Cuadro No. 7).

Los sectores mayormente beneficiados fueron: industrial, agrícola-ganadero, comercial y particular; absorbiendo más del 90% del crédito concedido. Entre éstos, el sector agropecuario disminuyó su participación respecto al año anterior, habiendo alcanzado 34,1%, en tanto que los restantes sectores mencionados incrementaron su participación. En particular, el sector comercio pasó de 14,2% a 20,8%.

El sector de la construcción disminuyó su absorción de crédito en 60,0%, el sector artesanal en 45,1% y la minería en 17,5%. El sector exportador y otros sectores (vinculados a actividades de intermediación) incrementaron su crédito moderadamente en 4,9% y 5,5%, respectivamente; en millones de bolivianos este incremento resultó insignificante 0,2 para el primero y 0,3 para el segundo.

El resultado final arroja una disminución del 12,2% del flujo nominal total del crédito concedido al sector privado, respecto al año anterior, que en términos absolutos alcanza a Bs 63 millones. Ello se originó en la contracción del crédito concedido por los bancos comerciales privados y los bancos especializados, cuyo efecto fue neutralizado parcialmente por un incremento extraordinario de las operaciones crediticias del Banco del Estado, destinados a los sectores productivos en apoyo al programa de reactivación económica.

CUADRO No. 7

SISTEMA FINANCIERO: CREDITO CONCEDIDO AL SECTOR
PRIVADO, POR SECTORES ECONOMICOS
(Flujos en millones de bolivianos)

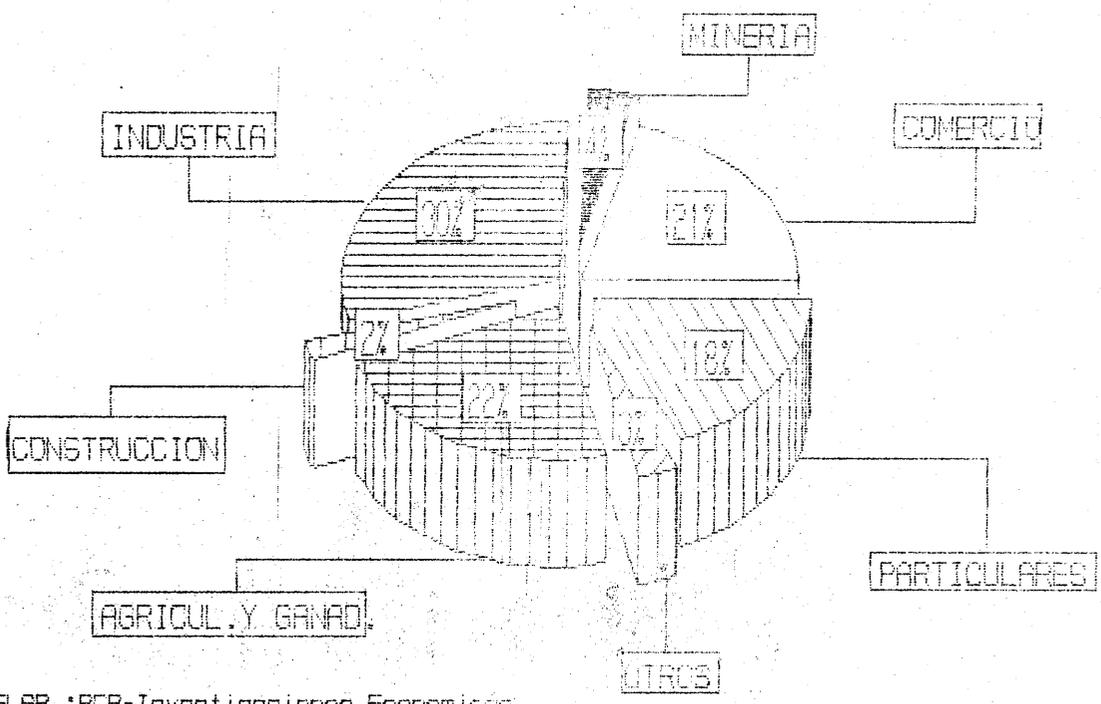
	COMER CIO	INDUS TRIA	ARTE SANIA	CONS TRUC.	AGRI. GANA,	EXPOR TAC.	PAR- TIC.	MINE RIA	OTROS	TOTAL
<u>1986</u>										
Flujo 86/85	73,4	126,9	5,1	24,5	176,0	4,1	80,6	20,6	5,5	516,7
Participación %	14,2	24,6	1,0	4,7	34,1	0,8	15,6	4,0	1,1	100,0
<u>1987</u>										
Flujo 87/86	94,5	134,7	2,8	9,8	101,7	4,3	83,1	17,0	5,8	453,7
Participación %	20,8	29,7	0,6	2,2	22,4	0,9	18,3	3,7	1,3	100,0
Variación 87/86 %	28,7	6,1	(45,1)	(60,0)	(42,2)	4,9	3,1	(17,5)	5,5	(12,2)

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Estadística.

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Programación Monetaria.



GRAFICO No. 7
CREDITO DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO
POR SECTORES ECONOMICOS
1987



ELAB.: BCB-Investigaciones Economicas

Como puede advertirse en el cuadro No. 8, los bancos comerciales privados y especializados disminuyeron su participación en el total de crédito orientado al sector privado en 1987, en tanto que el banco del estado incrementó esta participación de Bs 26,3 millones (5%) a Bs 67,8 millones (15%) en las gestiones 1986 y 1987, respectivamente. Este incremento de la participación del Banco del Estado lo ubicó a niveles casi similares de financiamiento del conjunto de bancos especializados, los cuales registraron una participación de Bs 74,8 millones (16%).

CUADRO No. 8

SISTEMA FINANCIERO: CREDITO AL SECTOR PRIVADO
 POR TIPO DE INSTITUCION
 (Flujos en millones de Bolivianos)

	1 9 8 6		1 9 8 7		VARIAC.
	FLUJO	PART. %	FLUJO	PART. %	1986-87
Bcs.Comerc. Priv.	397,2	76,9	322,1	68,6	(21,7)
Bcs. Especializados	93,2	18,0	74,8	16,5	(19,7)
Banco del Estado	26,3	5,1	67,8	14,9	157,8
Total	516,7	100,0	453,7	100,0	(12,2)

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Estadísticas.

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División Programación Monetaria.

BIBLIOTECA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Siguiendo con la tendencia de gestiones pasadas, el crédito neto al sector público no financiero continuó mostrando saldos negativos. Este comportamiento se debe a que los depósitos que en gran parte están constituidos en moneda extranjera y en moneda nacional con cláusula de mantenimiento de valor, los cuales se incrementan constantemente debido a la variación del tipo de cambio, continuaron incrementándose más fuertemente que el crédito bruto.

La tasa de crecimiento del crédito bruto al Gobierno Central, bajó de 23,9% en 1986 a 10,6% en 1987. Esto es más evidente si se considera que el mencionado incremento se debió en un 70% aproximadamente, a la revalorización de saldos deudores de los préstamos en moneda extranjera y en moneda nacional con mantenimiento de valor, ocasionada por la modificación de la paridad cambiaria.

El comportamiento del crédito al resto del sector público revirtió la tendencia que había mostrado en la gestión anterior. Es así, que en 1987 el crédito neto a los gobiernos locales y regionales y a las empresas públicas presentó tasas de crecimiento de 45,8% y 349,7%, respectivamente. Los recursos concedidos a las alcaldías y prefecturas (destinados casi con exclusividad al pago de la deuda externa de las alcaldías de La Paz, Santa Cruz y Sucre), sobrepasaron a los depósitos efectuados por éstas, obteniéndose así un incremento del crédito neto de Bs 11 millones.

El crédito bruto a las empresas públicas creció en más del 81,5%, mientras que sus depósitos solamente lo hicieron en 6%. Este comportamiento dio como resultado un incremento del crédito neto de más de 3.000%.

El crédito bruto a las empresas públicas, que en 1986 se había contraído en 38,3%, en 1987 se expandió en 81,5%, beneficiando fundamentalmente a COMIBOL, YPFEB y ENDE, las que concentraron aproximadamente dos tercios del crédito bruto a las empresas públicas.

CUADRO No. 9

SISTEMA FINANCIERO: CREDITO NETO
AL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO
(En millones de bolivianos)

DESCRIPCION	GOBIERNO CENTRAL	GOB.LOC. Y REG.	EMPRES. PUBLIC.	TOTAL
<u>1985</u>				
CREDITO NETO	(439,6)	28,1	205,8	(205,7)
Crédito Bruto	1.914,6	37,2	491,8	2.443,6
Depósitos	2.354,2	9,1	286,0	2.649,3
<u>1986</u>				
CREDITO NETO	(535,9)	24,0	(7,0)	(504,9)
Crédito Bruto	2.371,3	38,9	303,6	2.713,8
Depósitos	2.907,2	14,9	296,6	3.218,7
Flujo 1985/1986	(96,3)	(4,1)	(198,8)	(299,2)
Idem en Porcentaje %	(21,9)	(14,6)	(96,6)	(145,5)
<u>1987</u>				
CREDITO NETO	(828,3)	35,0	237,8	(555,5)
Crédito Bruto	2.622,5	65,4	551,1	3.239,0
Depósitos	3.450,8	30,4	313,3	3.794,5
Flujo 1986/1987	(292,4)	11,0	230,8	(50,6)
Idem en Porcentaje %	(54,6)	45,8	329,7	(10,0)

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Estadística.

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Programación Monetaria.

COMIBOL destinó la mayor parte del crédito a cubrir obligaciones emergentes de los programas de racionalización de personal emprendidos a partir del D.S. 21060. Otro rubro importante consistió en la importación de materiales y equipos para la rehabilitación de la empresa. Es preciso acotar que gran parte del crédito concedido a COMIBOL provino de recursos contratados con organismos internacionales en anteriores gestiones.

El crédito de YPFB fue destinado exclusivamente a la importación de maquinaria, insumos y equipo, imprescindibles para los programas de inversión de la mencionada empresa.

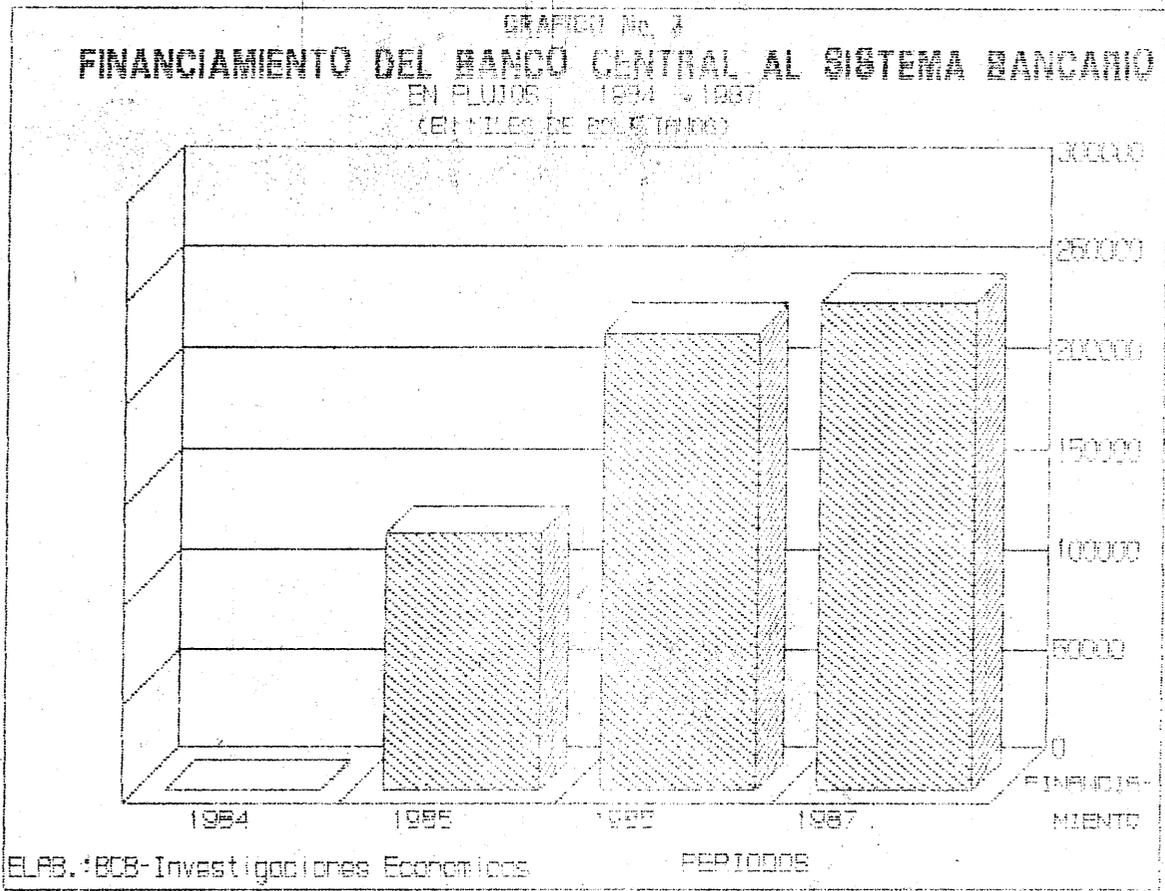
ENDE, además de registrar recursos para importación de maquinaria y equipo recurrió al crédito del Banco Central de Bolivia para honrar obligaciones contraídas con el exterior.

En la estructura de depósitos del sector público se identifican tres categorías claramente diferenciadas: los depósitos en cuentas corrientes fiscales, los depósitos restringidos (v. gr., cheques fiscales certificados, provisión de fondos para acreditivos, fondos de amortización de deuda externa), que no pueden ser utilizados con otro fin que no sea el estipulado y, los depósitos con fondos en fideicomiso, entregados por el Supremo Gobierno al BCB para su administración. Estos últimos no pueden ser utilizados, por lo que la posición real de depósitos por parte del Gobierno Central es significativamente menor dada la magnitud de los fondos en fideicomiso.

1.7.4. Créditos Refinanciados por el BCB

El refinanciamiento puesto a disposición del sistema bancario por el BCB, tuvo una variación absoluta de Bs 243,8 millones, con una tasa de crecimiento de 67,9% representando este nuevo flujo de recursos 106,5% del registrado en la gestión anterior. Más aún, dicho flujo representa más del 51% del total del crédito concedido al sector privado. Este aspecto patentiza el esfuerzo del BCB para ampliar la disponibilidad de recursos para préstamos que otorga el sistema financiero nacional.

La mayor parte de los créditos refinanciados fue canalizado por los bancos de depósito (78,6%), correspondiendo a los bancos especializados el restante 21,4%. Cabe destacar además que 97% de estos créditos estuvieron dirigidos a los sectores agropecuarios, industrial y minero, en ese orden.



1.7.5. Indicadores Monetarios

1.7.5.1. Base Monetaria

El saldo de dinero primario en la gestión 1987 ascendió a un total de Bs 512,8 millones, lo que significó un aumento absoluto de Bs 144 millones (39%) respecto al período precedente. Sin embargo, el crecimiento registrado en el período fue menor al de la gestión anterior cuando el dinero primario creció a una tasa de 83%.

La base por sus determinantes

La evolución de la base monetaria, desde el punto de vista de la oferta, estuvo influenciada básicamente por el crédito orientado al sector bancario, el cual en la gestión se incrementó en Bs 249 millones. Este monto es equivalente en términos relativos a una tasa de crecimiento de 69,4%, crecimiento sustancialmente inferior al registrado en el período anterior, cuando el incremento alcanzado fue de Bs 228,9 millones (176,3%).

Las Reservas Internacionales Netas (RIN), que en 1985 registraron un nivel de Bs 151,5 millones para luego crecer bruscamente el año siguiente (1986) hasta Bs 474,4 millones, observó para la gestión de 1987 una declinación a Bs 372,6 millones. La disminución de las RIN fue consecuencia del decrecimiento de las reservas brutas y del aumento operado en el nivel de las obligaciones a corto plazo. Dentro de la composición de las reservas brutas tienen significativa importancia los activos por concepto de exportación de gas boliviano a la República Argentina. En lo referente a la composición de las obligaciones a corto plazo, los pasivos con el Fondo Monetario Internacional acusaron una significativa importancia.

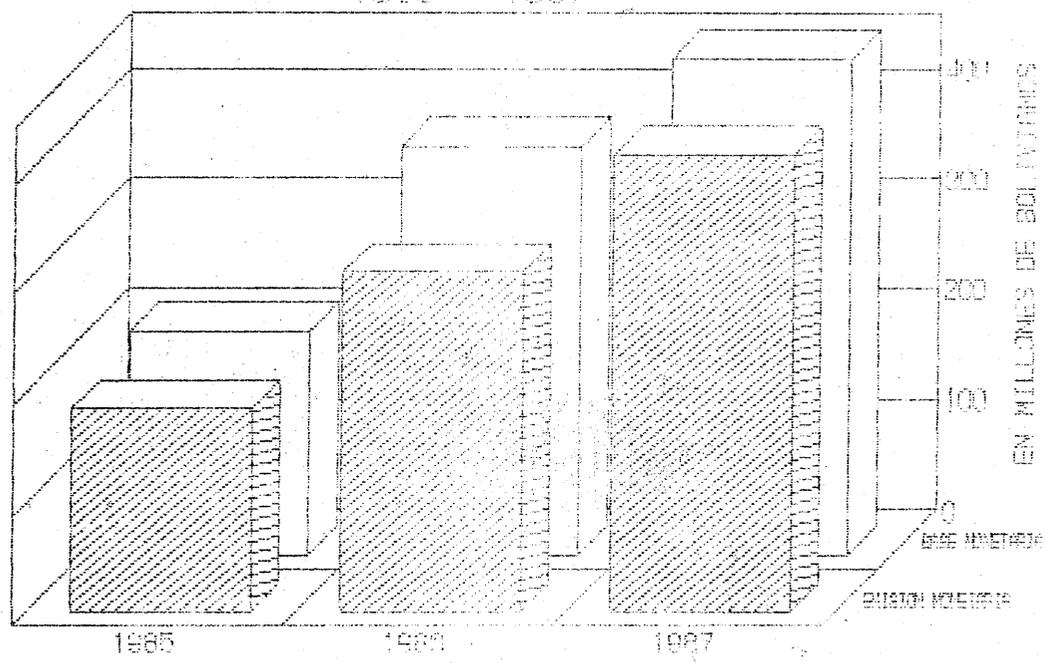
En relación al financiamiento neto concedido al sector público no financiero, partida que también origina la base monetaria, se registró una disminución en Bs 50,5 millones, equivalente en términos relativos a una tasa de decrecimiento de 10%.



GRAFICO No. 4

EMISION Y BASE MONETARIA

(En millones de bolivianos)
1985 - 1987



ELAB.: BCB-Investigaciones Economicas

PERIODO

(en Bolivianos)

COMPONENTES	1985	1986	1987	VARIACIONES			
				ABSOLUTAS		RELATIVAS (%)	
				1986/85	1987/86	1986/85	1987/86
- RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	151.560.196	474.405.881	372.603.207	322.845.685	(101.802.674)	213,01	(21,4)
Res. Internacionales Brutas.	454.978.900	971.684.250	914.347.789	516.705.450	(57.336.461)	113,57	(5,9)
Obligaciones a Corto Plazo.	(303.418.604)	(497.278.369)	(541.744.582)	(193.859.765)	(44.466.213)	(63,89)	(8,9)
- CREDITO DOMESTICO NETO.	49.633.402	(105.580.665)	140.234.138	(155.214.073)	245.814.803	(312,72)	232,8
1.- Crédito Fiscal Neto.	(205.632.069)	(504.881.795)	(555.427.656)	(299.249.726)	(50.545.861)	(145,53)	(10,0)
- Gobierno Central.	(439.859.210)	(535.902.267)	(828.236.884)	(96.243.059)	(292.334.615)	(21,89)	(54,5)
- Gob. Loc. y Regionales.	28.199.206	23.961.178	34.999.928	(4.238.020)	11.038.750	(15,03)	46,0
- Empresas Públicas.	205.827.935	7.059.296	237.809.300	(198.768.639)	230.750.004	(96,57)	3.268,7
2.- Crédito al Sector Bancario.	129.853.729	358.807.259	607.847.338	228.953.530	249.040.079	175,32	69,4
- Bancos de Depósito.	79.880.635	227.245.578	424.183.645	147.364.943	196.938.067	184,48	86,6
- Bancos Especializados.	49.973.094	131.561.681	183.663.693	81.588.587	52.102.012	163,27	39,6
3.- Otras Cuentas (Neto).	125.411.748	40.493.871	87.814.456	(84.917.877)	47.320.585	(67,71)	116,8
- EMISION MONETARIA	183.590.089	306.999.113	414.143.377	123.409.024	107.144.264	67,22	34,9
- DEPOSITOS BANCARIOS.(*)	17.603.515	61.826.103	98.693.968	44.222.588	36.867.865	251,21	59,6
- BASE MONETARIA (A+B) ó (C+D)	201.193.604	368.825.216	512.837.345	167.631.612	144.012.129	83,32	39,0

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - GERENCIA PRINCIPAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS

(*) : Compuesto por el Encaje Legal y los Depósitos Vista del Sistema Bancario en el BCB

NOTA: Hasta diciembre de 1986, la unidad monetaria es Pesos bolivianos

El flujo negativo del crédito neto al sector público no financiero de Bs 50,5 millones en el período 1987, estuvo influenciado principalmente por el financiamiento neto negativo al Gobierno Central, el cual contrarrestó la influencia expansiva del crédito canalizado a las empresas públicas y a los gobiernos locales y regionales. Es así que, el crédito neto otorgado a las empresas del estado creció por primera vez desde la implementación de la Nueva Política Económica, registrando a fines de 1987 un saldo de Bs 237,8 millones que representó un aumento absoluto de Bs 230,7 millones (3.268,7%) respecto al año precedente.

En contraposición al comportamiento expansivo del financiamiento orientado a las empresas públicas, el crédito otorgado al Gobierno Central fue menor que en la gestión pasada. En efecto, el financiamiento neto hacia este sector paso de un monto negativo de Bs 96,2 millones a Bs 292, millones para la gestión 1986 y 1987, respectivamente. El mayor financiamiento neto negativo a este sector en la gestión de 1987, fue consecuencia del menor incremento del crédito bruto en relación a los depósitos. El comportamiento de los depósitos, al margen del incremento nominal propiamente dicho, estuvo influenciado por las revalorizaciones de los depósitos en moneda extranjera.

Por otro lado, también se observó un aumento tanto en valores absolutos como relativos, en los préstamos netos recibidos por los Gobiernos Locales y Regionales, en contraposición al comportamiento de la gestión 1986.

Finalmente, el saldo neto de "otras cuentas" continuó su efecto expansivo en la creación de dinero primario que fue su característica desde 1985. En el período analizado su impacto fue mayor que en el pasado año al alcanzar una expansión de Bs 47 millones.

La base por sus componentes

En relación al destino de la base monetaria, la cantidad de numerario en poder del público que el año anterior creció a una tasa de 69,3% , atenuó su expansión en la gestión 1987 a una tasa de 34,8%. Este componente del dinero primario representó en el período 1987 el 77% del total de la base monetaria, magnitud inferior al 80% y 86% de participación de esta misma variable registrada en los años 1986 y 1985, respectivamente.

El comportamiento del componente billetes y monedas en poder del público es la resultante del control de la tasa de inflación y la estabilidad del tipo de cambio.

Por último, las reservas depositadas por los bancos se incrementaron en valores absolutos en Bs 41,5 millones, monto inferior al incremento de la gestión pasada que alcanzó a Bs 47 millon. Este comportamiento responde a la desaceleración del ritmo de crecimiento de los depósitos en el sistema bancario privado y a la reducción de las tasas de encaje legal implementada a través de D.S. 21660 de 10/07/87.

MULTIPLICADORES DE LA BASE MONETARIA

(en Bolivianos y valores unitarios)

COMPONENTES	1985	1986	1987	VARIACIONES			
				ABSOLUTAS		RELATIVAS (%)	
				1986/85	1987/86	1986/85	1987/86
				Medio Circulante (M1)	198.678.345	363.303.693	502.510.532
Liquidez Total (M2)	290.318.460	822.127.890	1.216.796.288	531.807.430	394.668.398	183,18	48,1
Base Monetaria (B)	201.193.604	368.825.216	512.837.345	167.631.612	144.012.129	83,32	39,1
Reservas Bancarias (R)	27.374.373	74.452.569	115.963.130	47.078.196	41.510.561	171,98	55,1
Ill. y Mon. en Pod. del Pub.(C)	173.819.231	294.372.647	396.874.215	120.553.416	102.501.568	69,36	34,1
Depósitos en Ctas. Ctes.(D)	24.859.114	68.931.046	105.636.317	44.071.932	36.705.271	177,29	53,1
Quasi Dinero (A)	91.640.115	458.824.197	714.285.756	367.184.082	255.461.559	400,68	55,1

MULTIPLICADORES Y COEFICIENTES

MULTIPLICADORES:

Multiplicador m1= M1/B (1)	0,98750	0,98503	0,97986	(0,00247)	(0,00517)	(0,25001)	(0,5244)
Multiplicador m2= M2/B (2)	1,44298	2,22904	2,37267	0,78606	0,14363	54,47503	6,4435

COEFICIENTES

= C/D : Coeficiente de preferencia por billetes y monedas.	6,99217	4,27054	3,75699	(2,72164)	(0,51355)	(38,92403)	(12,0254)
= A/D : Coeficiente de composición de depósitos	3,68638	6,65628	6,76174	2,96990	0,10547	80,56412	1,5844
= R/D+A: Coeficiente de inmovilización	0,23497	0,14107	0,14143	(0,09390)	0,00036	(39,96203)	0,2536

NOTA: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - GERENCIA PRINCIPAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS

onde:

C = Billetes y Monedas en Poder del Público

D = Depósitos en cuentas corrientes

A = Quasi Dinero

R = Reservas Bancarias

(1) El multiplicador m1 es también igual a:
 $(c+1)/[c+r(1+a)]$

(2) El multiplicador m2 es también igual a:
 $(c+a+1)/[c+r(1+a)]$

TA: Hasta diciembre de 1986, la unidad monetaria es millones de Pesos bolivianos

1.7.5.2. Multiplicadores del Dinero

El multiplicador de la oferta monetaria restringida (m1) tuvo una tendencia ligera a disminuir, mientras que el multiplicador de la oferta monetaria ampliada (m2) a aumentar. Dicho comportamiento explica la confianza del público para mantener sus depósitos en el sistema financiero y disminuir sus saldos líquidos.

El multiplicador (m1) manifestó en el transcurso de la gestión de análisis un comportamiento estacional. En efecto, de 0,98 en diciembre de 1986 declinó en enero de 1987 a 0,94, para luego incrementarse a 0,97 en febrero y mantenerse con leves fluctuaciones entre 0,97 y 0,98, hasta fines del primer semestre. En los meses de septiembre y octubre este coeficiente llegó a alcanzar a uno, para luego decrecer en diciembre a 0,97.

El comportamiento descrito anteriormente, es consecuencia de la evolución ocurrida en los coeficientes que determinan la trayectoria del multiplicador m_1 ; tales como el coeficiente de preferencia por billetes y monedas "c", el coeficiente de composición de depósitos "a", y el coeficiente de inmovilización "r".

El primer coeficiente, que relaciona el numerario en poder del público y los depósitos en cuenta corriente mostró una tendencia decreciente a lo largo del período, alcanzando en diciembre de 1987 a 3,75. Este coeficiente, el más bajo desde 1984, responde al efecto de la menor preferencia de liquidez del público frente a una expansión de más de la mitad de los depósitos en cuenta corrientes. En términos relativos "c" decreció entre diciembre de 1986 y su similar en 1987 en un 12%.

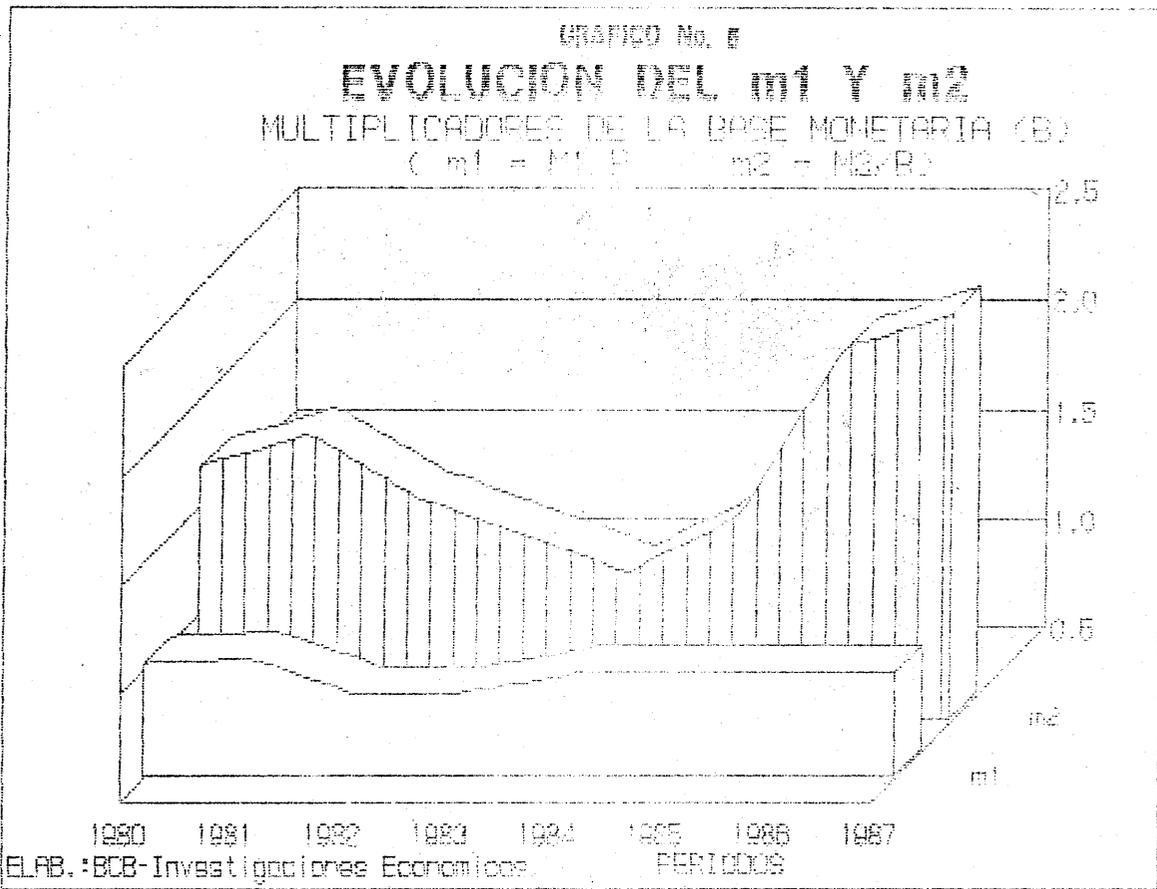
La evolución de los otros dos coeficientes fue en sentido contrario. En efecto, "a" se expandió en 1,6% en tanto que "r" en similar período, se incrementó en 0,25% después de un decrecimiento de 39,9% en la gestión precedente. Las tasas anotadas anteriormente, permiten concluir que el público, en presencia de la estabilidad observada tanto respecto a la tasa de inflación como al tipo de cambio, prefirió retener en términos relativos, menor liquidez en su poder y orientarlos hacia depósitos en cuenta corriente o pasivos bancarios que reditúan una tasa de interés.

La modificación de los porcentajes de encaje legal establecido a través de D.S. 21660, por un lado, y el incremento de los depósitos en el sistema bancario, por otro, permitió un aumento significativo de las reservas obligatorias así como de las reservas voluntarias de los bancos. Sin embargo, la modificación de los porcentajes de encaje y la modificación de la composición de los pasivos del sistema bancario privado, determinó una neutralización del 14,1% del total de los depósitos en cuenta corrientes y cuasidinero, frente a similar de la gestión pasada.

Como consecuencia del comportamiento descrito para los coeficientes que determinan la evolución de los multiplicadores, en especial el referido al coeficiente "a", el correspondiente a la liquidez total (medio circulante más cuasidinero) manifestó una tendencia paulatinamente creciente, alcanzando a diciembre de la gestión 1987 un coeficiente de 2,37, nivel superior a los registrados en los dos períodos precedentes.



**BIBLIOTECA DEL BANCO
CENTRAL DE BOLIVIA**



1.7.5.3. Oferta y Demanda Monetaria

La tasa de crecimiento de la oferta monetaria (M1) bajó de 82,8% en 1986, a 38,3% en 1987. El saldo a fin de diciembre de 1987 totalizó un monto de Bs 502,5 millones, cifra mayor en Bs 139,2 millones a la de 1986.

La oferta monetaria ampliada (M1 más cuasidinero) totalizó a fin de la gestión un monto de Bs 1.216,7 millones, superior en Bs 394,6 millones (48%) en relación a diciembre del año pasado. Un aspecto de importancia en la composición de la liquidez total es la acentuación de los depósitos en moneda extranjera en desmedro de los depósitos en moneda nacional. En efecto, en tanto que en el período 1986 los depósitos en moneda nacional y moneda extranjera tuvieron en la estructura del cuasidinero una participación porcentual de 33% y 57%, respectivamente; en la gestión de análisis esta participación declinó a 18% para moneda nacional y se incrementó a 73% para moneda extranjera.

La mayor importancia de los depósitos en moneda extranjera en relación a los depósitos en moneda nacional, obedece a la persistencia de expectativas inflacionarias en la economía así como a la mayor tasa de interés para depósitos en moneda extranjera ofrecida en el mercado doméstico en comparación a la tasa prevaleciente en el mercado externo.

La evolución de los determinantes de la liquidez ampliada (M2) permite establecer que los factores de expansión fueron en orden de importancia el financiamiento orientado al sector privado y el resultado positivo del agregado de variables bajo la denominación "otros determinantes"; en tanto que las Reservas Internacionales Netas del sistema bancario en su conjunto y el crédito al sector público se constituyeron en factores restrictivos de la liquidez total.

En efecto, al finalizar la gestión de 1987 el saldo del crédito al sector privado totalizó un monto de Bs 1.423 millones, monto superior en Bs 475,5 millones (50,2%) al de 1986. De este último Bs 378,8 millones corresponden a préstamos generales, Bs 74,8 millones a préstamos especializados y los restantes Bs 21,8 millones fueron orientados a la inversión en valores privados.

El rubro "otros determinantes", que agrupan partidas referidas a existencia de minerales, depósitos y obligaciones de y con organismos internacionales en moneda nacional y extranjera, obligaciones externas de mediano y largo plazo, saldo neto de otras cuentas y capital y reservas, se constituyó en otro de los factores expansivos de la liquidez total, al contribuir al incremento de la oferta monetaria ampliada en Bs 66 millones.

El saldo positivo del rubro "otros determinantes" en contraposición al saldo negativo de la gestión pasada, se debió principalmente al incremento en mayor medida de otras cuentas netas en relación a las obligaciones a mediano y largo plazo y capital de reservas.

El financiamiento al sector público se constituyó en uno de los factores de contracción de la liquidez total. En efecto, el financiamiento a este sector que en la pasada gestión declinó en Bs 299,2 millones (145,5%), registró en 1987 una disminución de Bs 50,5 millones (10%). La estructura del financiamiento neto a este sector, revela que el Gobierno Central se constituyó en el componente más contractivo al declinar su financiamiento en Bs 292,3 millones (54,5%), en tanto que en orden de importancia las empresas del sector público y los gobiernos locales y regionales se constituyeron en factores expansivos.

El efecto combinado del crédito orientado al Gobierno Central, gobiernos locales y regionales y empresas públicas determinó al final de la gestión 1987, el saldo negativo del crédito neto al sector público enunciado líneas arriba.

MEDIO CIRCULANTE, LIQUIDEZ TOTAL Y SUS DETERMINANTES

OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

(en Bolivianos)

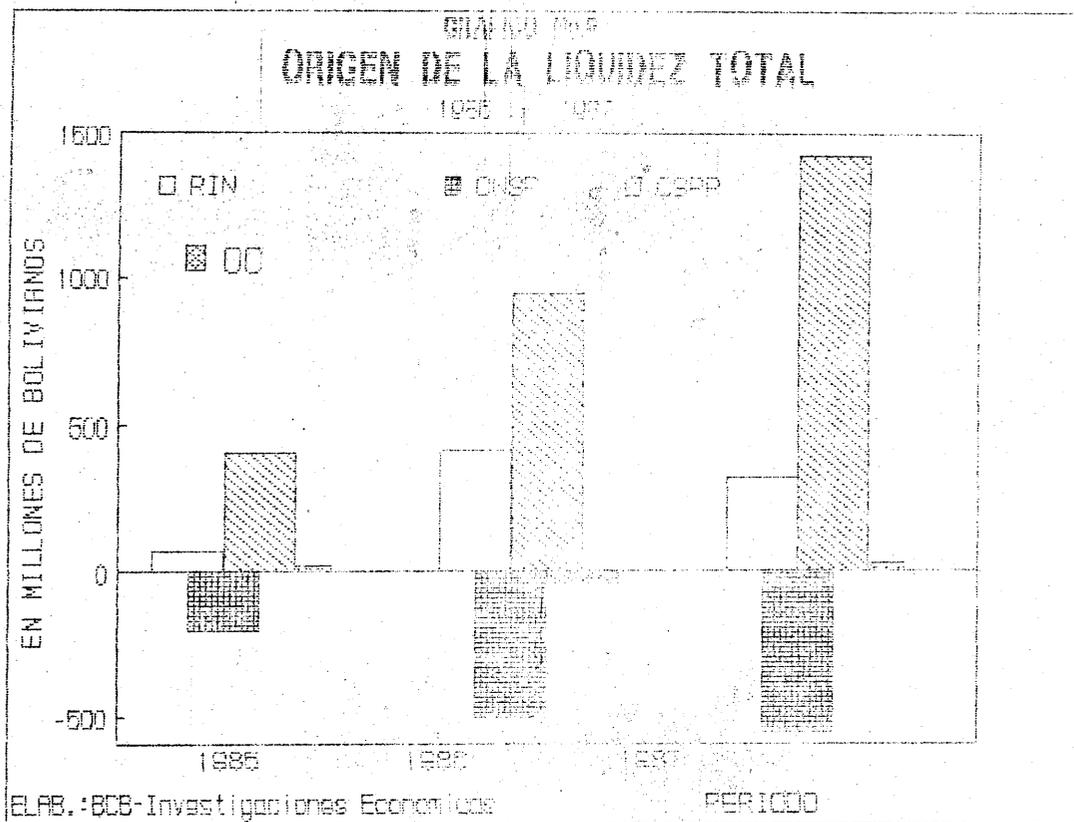
COMPONENTES	VARIACIONES						
	1985	1986	1987	ABSOLUTAS		RELATIVAS (%)	
				1986/85	1987/86	1986/85	1987/86
1. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	68.606.585	415.987.656	319.566.891	347.381.071	(96.420.775)	506,34	(23,18)
a) Reservas Brutas	492.486.686	1.066.314.345	1.008.926.683	573.827.659	(57.387.662)	116,52	(5,38)
b) Obl.Ext.Corto Plazo (-)	(423.880.101)	(650.326.689)	(689.359.802)	(226.446.588)	(39.033.113)	(53,42)	(6,00)
2. CREDITO NETO AL SECTOR PUBLICO	(205.632.069)	(504.881.795)	(555.427.656)	(299.249.726)	(50.545.861)	(145,53)	(10,01)
a) Gobierno Central	(439.659.210)	(535.902.269)	(828.236.884)	(96.243.059)	(292.334.615)	(21,89)	(54,53)
Crédito	1.914.572.388	2.371.337.055	2.622.517.703	456.764.667	251.180.648	23,96	10,59
Depósitos (-)	(2.354.231.598)	(2.907.239.324)	(3.450.754.597)	(553.007.726)	(543.515.263)	(23,49)	(19,70)
Corrientes	(119.109.685)	(180.290.211)	(206.166.029)	(61.180.526)	(25.875.818)	(51,36)	(14,35)
Restringidos	(597.096.372)	(1.991.116.568)	(2.302.909.928)	(1.394.020.196)	(311.793.360)	(233,47)	(15,46)
Fideicomiso	(1.638.025.541)	(735.832.545)	(941.678.630)	902.192.996	(205.846.085)	55,08	(27,87)
b) Gobiernos Locales y Regionales	28.199.206	23.961.178	34.999.928	(4.238.028)	11.039.750	(15,03)	15,07
Crédito	37.242.642	38.900.645	65.445.298	1.658.003	26.544.653	4,45	68,24
Depósitos (-)	(9.043.436)	(14.939.467)	(30.445.370)	(5.896.031)	(15.505.903)	(65,20)	(103,79)
Corrientes	(2.886.317)	(14.115.683)	(27.271.641)	(11.229.366)	(13.155.958)	(389,06)	(93,20)
Restringidos	(6.157.119)	(823.784)	(3.173.729)	5.333.335	(2.349.945)	86,62	(285,26)
c) Empresas Públicas	205.827.935	7.059.296	237.809.300	(198.768.639)	230.750.004	(76,57)	3.269,74
Crédito	491.809.581	303.622.500	551.063.652	(188.187.081)	247.441.182	(38,26)	81,50
Depósitos (-)	(285.981.646)	(296.563.204)	(313.254.382)	(10.581.558)	(16.691.178)	(3,70)	(5,63)
Corrientes	(36.749.697)	(56.628.132)	(67.635.531)	(19.879.435)	(11.008.399)	(54,09)	(19,44)
Restringidos	(249.231.949)	(239.935.072)	(245.617.851)	9.296.877	(5.682.779)	3,73	(2,37)
3. FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO	409.714.472	947.524.015	1.423.094.849	537.809.543	475.570.834	131,26	50,19
a) Préstamos Generales	264.310.134	687.839.267	1.066.714.803	423.529.133	378.875.536	160,24	55,08
b) Préstamos Especializados	117.417.574	210.567.493	285.431.069	93.149.919	74.863.576	79,33	35,55
c) Inversiones y Valores Mobil.	27.986.764	49.117.255	70.949.977	21.130.491	21.831.722	75,50	44,45
4. OTROS DETERMINANTES	17.629.472	(36.501.986)	29.562.214	(54.131.458)	66.064.200	(307,05)	180,99
a) Existencia de Minerales	40.848.415	26.555.629	28.609.552	(14.292.786)	2.053.923	(34,99)	7,73
b) Dep.Org.Internales. N/N,M/E (-)	(15.211.985)	(120.223.242)	(116.173.911)	(105.011.257)	4.049.331	(690,32)	3,37
c) Oblig.Med. y Largo Plazo (-)	(630.015.081)	(756.160.181)	(831.324.065)	(126.145.100)	(75.163.884)	(20,02)	(9,94)
d) Otras Cuentas (Neto)	1.040.874.874	1.437.787.495	2.219.915.095	396.914.622	782.125.600	38,13	54,40
e) Capital y Reservas (-)	(418.866.751)	(624.463.688)	(1.271.464.458)	(205.596.937)	(647.000.770)	(49,08)	(103,61)
LIQUIDEZ TOTAL (MZ)	290.318.460	822.127.860	1.216.796.288	531.809.430	394.668.398	183,18	48,01

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - GERENCIA PRINCIPAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS

NOTA: Hasta diciembre de 1986, la unidad monetaria es millones de Pesos bolivianos

De igual manera, en lo relativo a las Reservas Internacionales Netas del sistema bancario en su conjunto, éstas disminuyeron en contraposición a lo acaecido en el período 1986 en el que se incrementaron. En efecto, de un saldo de Bs 415,9 millones en 1986 pasó a Bs 319,5 millones en 1987. Ello debido a que las reservas brutas disminuyeron en Bs 57,3 millones (5,3%), en tanto que las obligaciones a corto plazo aumentaron en Bs 39 millones (6%). De este modo, la resultante final fue una disminución de las reservas internacionales en Bs 96,4 millones (23,1%).

Por el lado de la demanda, la liquidez total fue influenciada por el comportamiento del medio circulante y del cuasidinero. En razón a ello, del saldo de Bs 1.216,7 millones registrado a fines de la gestión, correspondió al primer componente el 41%, en tanto que al segundo los restantes 59%. Estas tasas contrastan con las tasas de 44% y 55% observados en el pasado año y reflejan el cambio operado en la preferencia del público, como una natural reacción frente a la estabilidad de los precios y del tipo de cambio que redujeron las expectativas inflacionarias.



Sin embargo, es importante señalar el diferente ritmo de crecimiento ocurrido en el cuasidinero, que difiere claramente entre el primer y segundo semestre de la gestión 1987. En efecto, mientras en el primer período se expandió a una tasa de 47% , después de implementarse las medidas de política económica de 10 de julio de 1987, el cuasidinero creció en el segundo semestre a una tasa de sólo 5,6%. De todas maneras, la resultante final de la gestión fue que el cuasidinero se incremento en Bs 255,4 millones (55,7%), continuando así la recuperación a niveles similares de períodos pre-hiperinflacionarios.

El comportamiento reseñado del cuasidinero se explica por la disminución de las tasas de interés nominales y por las expectativas que originó en los agentes económicos la implementación de un nuevo régimen bancario y financiero a través del D.S. 21660.

CUADRO No. 13

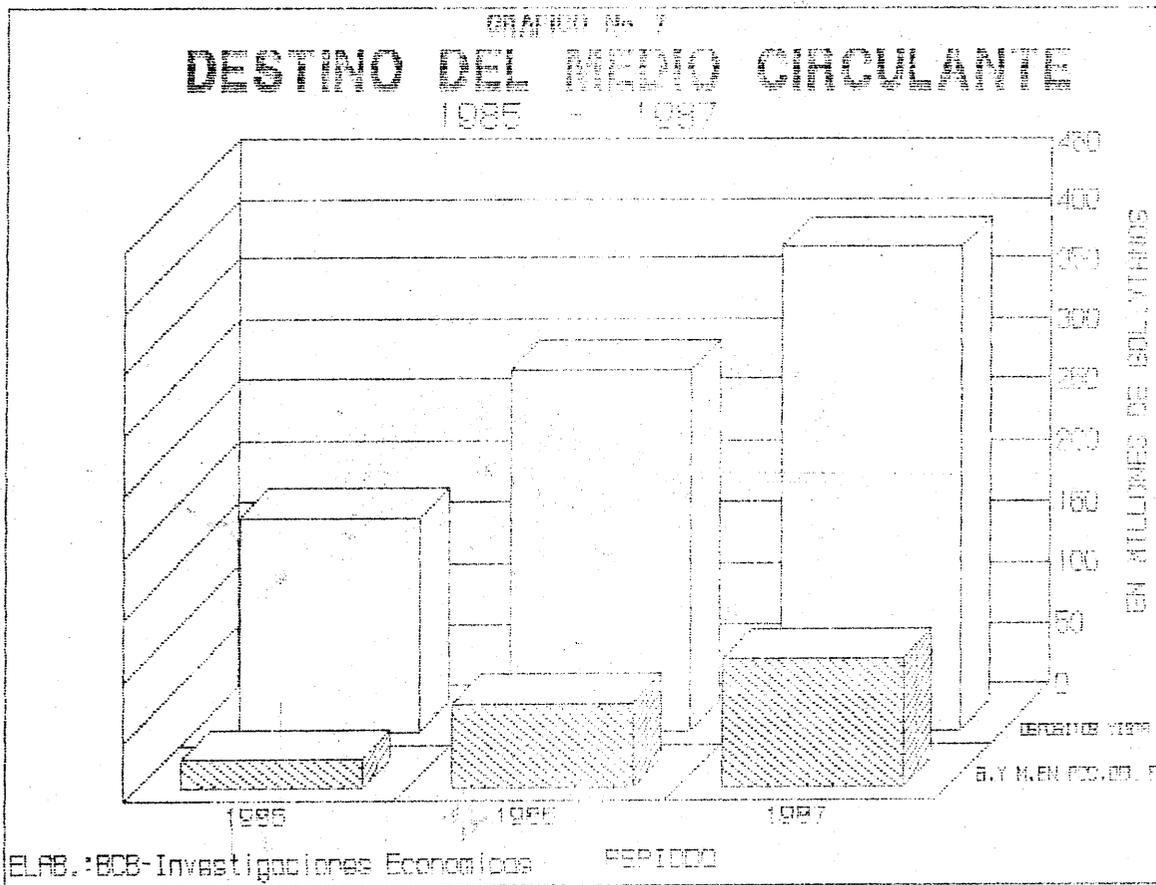
~~MEDIO CIRCULANTE~~, LIQUIDEZ TOTAL Y SUS COMPONENTES

(en Bolivianos)

COMPONENTES	1985	1986	1987	V A R I A C I O N E S			
				ABSOLUTAS		RELATIVAS (%)	
				1986/85	1987/86	1986/85	1987/86
A.- MEDIO CIRCULANTE (M1)	198.678.345	363.303.693	502.510.532	164.625.348	139.206.839	82,86	39,32
1.- Bill. y Mon. en Pod. del Pub.	173.819.231	294.372.647	395.874.215	120.553.416	102.501.568	69,36	34,82
2.- Depósitos en Ctas. Ctes.	24.859.114	68.931.046	105.636.317	44.071.932	36.705.271	177,29	53,25
B.- CUASI DINERO	91.640.115	458.824.197	714.285.756	367.184.082	255.461.559	400,68	55,68
1.- Depósitos en Cajas de Ahorro	34.327.415	88.237.069	111.384.625	53.909.654	23.147.556	157,05	26,23
2.- Dep. a Plazo Fijo M/N	14.257.359	64.528.841	18.964.739	50.271.482	(45.564.102)	352,60	(70,61)
3.- Dep. a Plazo Fijo M/E	29.892.192	265.311.818	521.837.441	235.419.626	256.525.623	787,56	96,67
4.- Otros Dep. M/N y M/E	13.163.149	40.746.469	62.099.951	27.583.320	21.352.482	209,55	52,40
C.- LIQUIDEZ TOTAL (M2=A+B)	290.318.460	822.127.890	1.216.796.288	531.809.430	394.668.398	183,18	48,01

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - GERENCIA PRINCIPAL DE ESTUDIOS ECONOMICOS

NOTA: Hasta diciembre de 1986, la unidad monetaria es millones de Pesos bolivianos



1.8. SECTOR EXTERNO

1.8.1. Aspectos Generales

En la primera parte de la década de los 80, el sector externo se caracterizó por una tasa de cambio sobrevaluada; un comportamiento errático en el comercio de bienes, déficits sustanciales en la cuenta corriente y un incremento rápido en la mora sobre el servicio de la deuda externa. En el período 1980-1985 el déficit de la cuenta corriente externa se incrementó de \$us 7,3 millones a \$us 281,9 millones, mientras las disponibilidades de financiamiento externo se redujeron.

Este déficit se agudizó en 1986 debido al incremento de las importaciones así como a la abrupta disminución de las exportaciones, como resultado de los cambios bruscos en los precios internacionales de las principales materias primas exportables (estaño y gas), situación que afectó al resto de las exportaciones tradicionales. Sin embargo, este déficit fue financiado por las significativas captaciones de capital a través de préstamos a mediano y largo plazo para los sectores público y privado, permitiendo un aumento sustancial de las reservas internacionales netas.

En 1987, el déficit en cuenta corriente (\$us. 444,4 millones) no pudo ser enteramente financiado por la cuenta capital, pese a las renegociaciones hechas por el gobierno sobre montos sustanciales de financiamiento, tanto de préstamos de respaldo de Balanza de Pagos (\$us. 25,0 millones), como reprogramación y diferimiento de las obligaciones de la deuda externa en el marco del Club de París.

Se tuvo que recurrir a la pérdida de reservas, a pesar del financiamiento excepcional. Esta disminución se explica además, por la falta de pago en que incurrió la República Argentina por exportación de gas (\$us. 119,6 millones).

1.8.2. Política Cambiaria

Durante 1987, se continuó aplicando el sistema de cambio implantado a fines de agosto de 1985 (D.S. No. 21060), según el cual la tasa de cambio oficial es determinada por un sistema de subasta pública a través del Banco

Central. En la subasta (Bolsín), tanto el sector público, como el privado diariamente tienen acceso irrestricto al mercado de cambio, aunque las solicitudes del sector público deben mantenerse dentro de los límites establecidos en el Presupuesto General de la Nación.

Este sistema permitió mantener hasta fin de año la estabilidad cambiaria que se había logrado en los primeros meses de 1986. Es así, como la cotización del dólar a diciembre de 1987 fue de Bs 2,18, significando una devaluación anual de 13,5%. Esto contrasta con la tasa de devaluación de 1986 que llegó a 21,6%

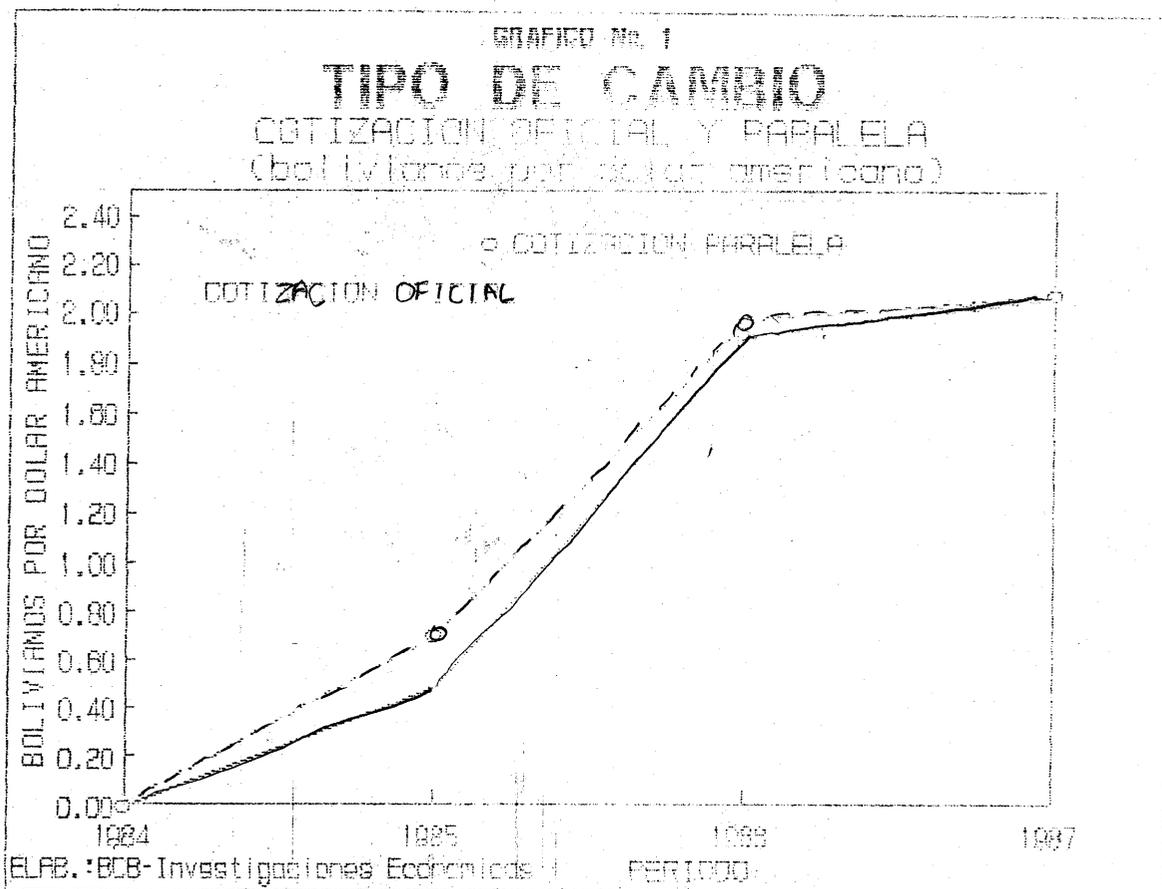
La política cambiaria, durante 1987, se ha orientado a mantener un tipo de cambio que favorezca la competitividad de la producción nacional. Así, la tasa de devaluación sumada a la tasa de inflación internacional, ha superado a tasas de inflación interna.

CUADRO No. 1

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA:
COTIZACION PROMEDIO MENSUAL DEL DOLAR

PERIODO	OFICIAL	PARALELO ^{1/}
Diciembre 1985	1,5827	1,6906
Diciembre 1986	1,9239	1,9387
1987		
Enero	1,9264	1,9281
Febrero	1,9418	1,9354
Marzo	1,9871	1,9761
Abril	2,0059	2,0220
Mayo	2,0349	2,0224
Junio	2,0625	2,0667
Julio	2,0705	2,0700
Agosto	2,0865	2,0784
Septiembre	2,1077	2,1127
Octubre	2,1209	2,1203
Noviembre	2,1530	2,1547
Diciembre	2,1843	2,1997

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Balanza de Pagos.
^{1/} Cifras referenciales.



BOLIVIA: RESUMEN ANUAL DE LA BALANZA DE PAGOS
(En millones de \$us)

	1984	1985	1986	1987
1. CUENTA CORRIENTE	(127,8)	(281,9)	(349,5)	(444,4)
1.1 Balanza Comercial	232,9	71,5	(124,1)	(303,4)
1.1.1 Exportación, FOB 1/	724,5	623,4	549,9	472,6
1.1.1.1 Minerales	311,3	219,4	124,3	120,8
1.1.1.2 Gas	375,7	372,6	328,7	248,6
1.1.1.3 Otros	37,5	31,4	96,9	103,2
1.1.2 Importación, CIF	(491,6)	(551,9)	(674,0)	(776,)
1.2 Servicio (Neto)	(449,2)	(433,4)	(324,4)	(266,7)
1.2.1 Intereses 2/	(361,3)	(336,6)	(280,9)	(253,0)
1.2.1.1 Pagados	(292,1)	(162,6)	(143,7)	(133,1)
1.2.1.2 No Pagados	(69,2)	(174,0)	(137,2)	(119,9)
1.2.2 Otros Serv. (Neto)	(87,9)	(96,8)	(10,3)	(13,7)
1.3 Transferencias (Neto)	88,5	80,0	99,0	125,7
2. CUENTA CAPITAL	0,1	- 29,8	113,5	77,7
2.1 Sector Público 3/	(174,5)	(235,3)	(98,6)	(72,6)
2.1.1 Desembolsos 4/	159,8	108,7	232,7	207,9
2.1.1 Amortizaciones	(334,3)	(344,0)	(331,3)	(280,5)
2.1.2.1 Pagadas	(141,9)	(159,3)	(132,3)	(76,6)
2.1.2.2 No Pagadas	(192,4)	(184,7)	(199,0)	(203,9)
2.2 Sector Privado	174,6	205,5	207,7	150,3
2.2.1 Cap. Corto Plz. Neto	180,5	24,5	107,3	79,0
2.2.2 Otro 5/	(5,9)	181,0	100,4	71,3
3. SALDO GLOBAL	(127,7)	(311,7)	(236,0)	(366,7)
Financiamiento Excepcional	262,5	368,6	346,4	288,5
Reservas Internacionales	(134,8)	(56,9)	(110,4)	78,2

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Balanza de Pagos.

1/ Incluye el ajuste de los gastos de Realización, elaborado por el Banco Central de Bolivia a efectos de la Balanza de Pagos

2/ Incluye interés de la deuda externa del sector público y privado

3/ Incluye sólo transacciones de la deuda pública externa

4/ Captaciones de recursos de capital del exterior que ajustan a la deuda externa

5/ Incluye errores u omisiones

1.8.3. Cuenta Corriente

El déficit de la cuenta corriente se acentuó en 1987 (27,2%) como resultado de la declinación en las exportaciones. Esto a su vez fue consecuencia de la paralización de la minería estatal y la caída del precio internacional del gas. Además, el déficit se explica por el incremento de las importaciones.

1.8.3.1. Balanza Comercial

1.8.3.1.1. Exportaciones

El sector CIF de las exportaciones disminuyó en 10,7% con respecto a 1986. Las exportaciones tradicionales -minerales e hidrocarburos- en conjunto bajaron en 12,5% y las no tradicionales en 2%.

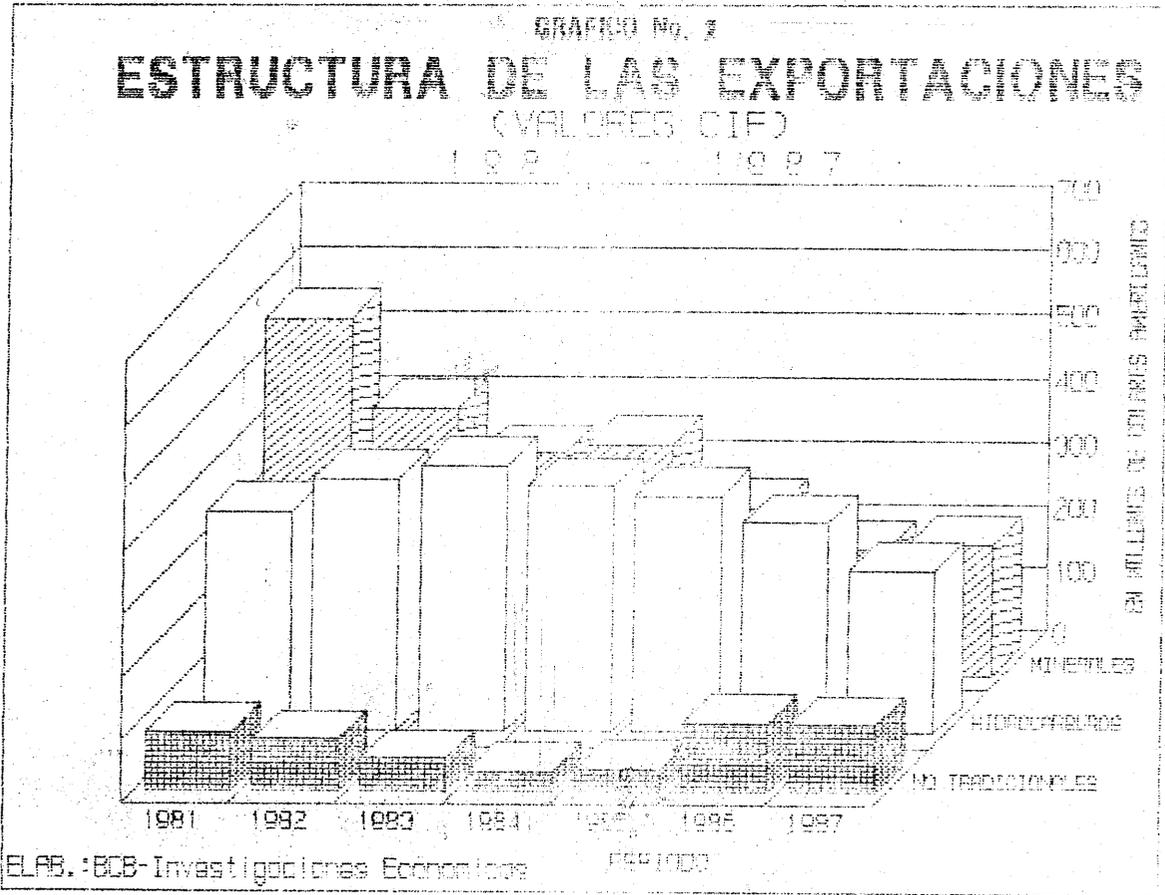
Las exportaciones tradicionales, presentan la tasa más importante de decremento, dentro de éstos los hidrocarburos tuvieron el efecto negativo más impactante en el global de exportaciones. Contrariamente, las exportaciones mineras mostraron un crecimiento positivo en la gestión de 1987.

Las exportaciones mineras en valor CIF, crecieron en 5,3%, debido al repunte de los metales preciosos, oro y plata. Estos en 1986 representaron un 5,4% del valor total de las exportaciones mineras y en 1987 un 12,4% de dicho valor. Prácticamente la exportación de estos productos mineros se dobló entre 1986 y 1987. Este repunte no responde a una sobreproducción, sino casi exclusivamente al mejoramiento en sus precios. En efecto, la cotización del oro de 366 \$us/OZF subió a 449,0 \$us, la plata de 5,37 a 6,82. El repunte del oro se debió tanto al mejoramiento de precios, como a medidas de política gubernamental. Entre éstas cabe señalar la libre comercialización y exportación, el levantamiento de gran parte de las reservas fiscales en zonas auríferas y la creación del certificado de Reintegro Arancelario (CRA) que será otorgado por el BCB, por el 5% del valor neto del oro vendido a esta institución.

BOLIVIA: ESTRUCTURA Y COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES
VALOR OFICIAL (1)
(En millones de \$us)

PRODUCTOS	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%
PRODUCTOS TRADICIONALES	752,9	96,3	638,3	94,9	529,3	83,0	463,2	81,3
MINERIA	364,0	46,5	263,8	39,2	196,8	30,9	207,2	36,4
Estaño	247,8	31,7	186,6	27,7	104,1	16,3	68,9	12,1
Antimonio	22,9	2,9	15,9	2,4	14,5	2,3	22,8	4,0
Wolfram	18,9	2,4	10,3	1,5	6,6	1,0	5,1	0,9
Plomo	1,0	0,1	0,5	0,1	5,0	0,8	4,3	0,7
Zinc	37,3	4,8	29,5	4,4	28,0	4,4	32,8	5,8
Cobre	1,8	0,2	1,7	0,3	0,8	0,1	0,0	0,0
Plata	21,4	2,7	10,2	1,5	27,3	4,3	33,3	5,9
Bismuto		0,0		0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Oro	9,8	1,3	5,5	0,8	7,2	1,1	37,5	
Otros	3,1	0,4	3,6	0,5	3,1	0,5	2,5	0,4
HIDROCARBUROS	388,9	49,7	374,5	55,7	332,5	52,1	256,1	45,0
Petroleo	8,5	1,1	0,1	0,0	3,4	0,5	7,5	1,3
Gas Natural	375,7	48,0	372,6	55,4	328,6	51,5	248,6	43,7
Gas Licuado		0,0		0,0				
Propano y Butano	4,7	0,6	1,8	0,3	0,5	0,1		
PRODUCTOS NO TRADICIONALES	29,2	3,7	34,2	5,1	108,5	17,0	106,3	18,7
Café	6,6	0,8	13,8	2,1	13,2	2,1	11,5	2,0
Cueros	0,8	0,1	1,4	0,2	6,2	1,0	8,1	1,4
Castana	2,3	0,3	1,4	0,2	3,5	0,5	6,7	1,2
Goma	0,8	0,1	0,5	0,1	3,8	0,6	1,9	0,3
Azúcar	6,6	0,8	1,8	0,3	4,9	0,8	8,6	1,5
Maderas	6,0	0,8	5,8	0,9	22,7	3,6	30,9	5,4
Ganado	1,5	0,2	1,2	0,2	13,4	2,1	6,8	1,2
Metalmeccanica		0,0		0,0	5,8	0,9	0,0	0,0
Soya	1,5	0,2	5,3	0,8	18,7	2,9	19,2	3,4
Artesanias	0,1	0,0	0,3	0,0	4,9	0,8	1,0	0,2
Otros	3,0	0,4	2,7	0,4	11,4	1,8	11,7	2,1
TOTAL	782,1	100,0	672,5	100,0	637,8	100,0	569,5	100,0

FUENTE : Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal
de Estudios Economicos. Division de Balanza de Pagos.
(1) Cifras declaradas en polizas de exportación.



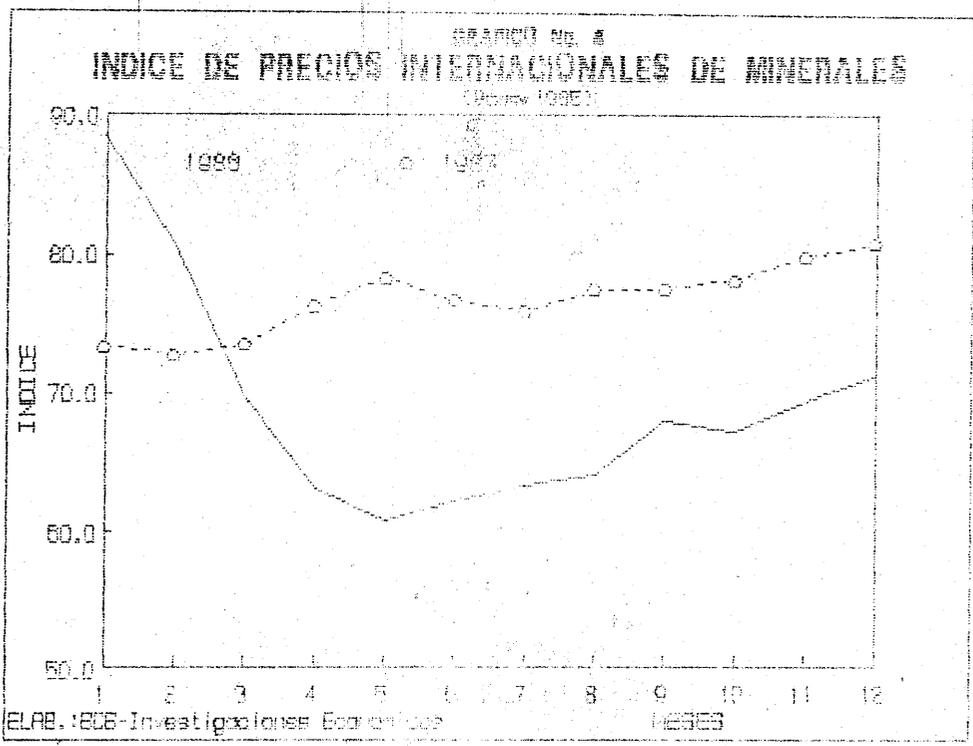
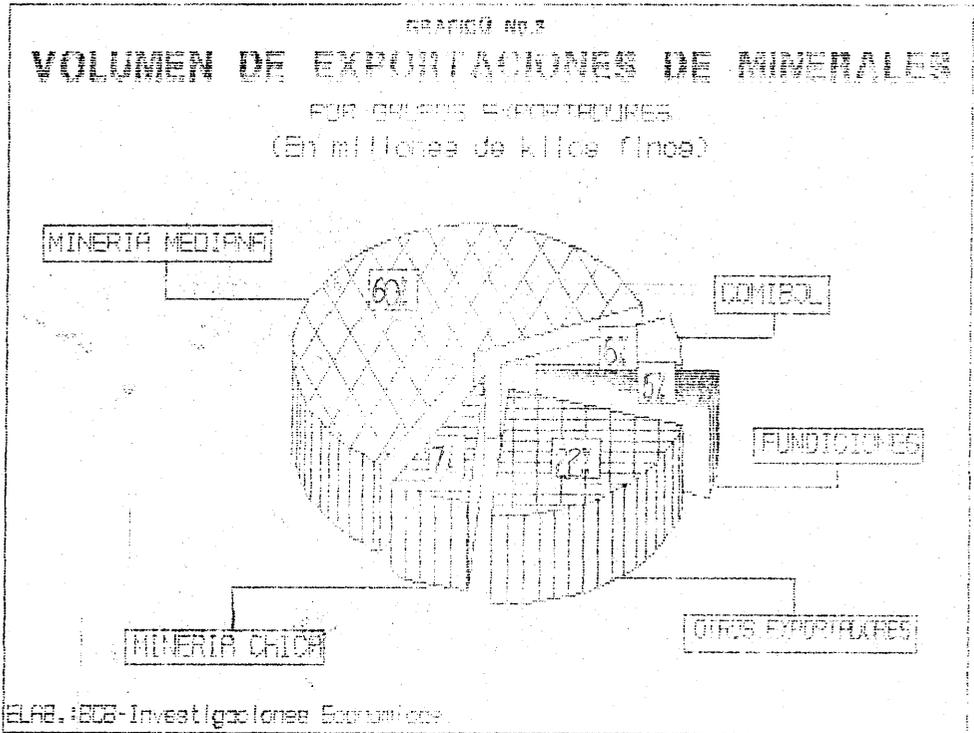
Entre los minerales que presentan mejoras en su producción, inducidas por el alza en su cotización, cabe mencionar al zinc cuyo volumen exportado creció en un 11.4%; el antimonio en un 47,3% , el azufre un 84,9% y el Oro un 326,2%, otros minerales como trióxido de antimonio, aleaciones y otros, en conjunto crecieron en, 275,5%. La exportación de minerales metálicos bajo en 155,5% para el volumen y en un 245% para su valor, debido esencialmente a la virtual paralización de la planta de fundición.

La minería privada mejoró sustancialmente sus exportaciones en oro, plata, zinc, antimonio y estaño, constituyéndose en el principal exportador de la minería.

Por su parte, la minería estatal bajó notablemente su participación. La minería chica presentó un comportamiento similar aunque no tan drástico, otros exportadores, cooperativas, etc., mostraron un vigoroso impulso en sus exportaciones, especialmente debido a la comercialización del oro.

A partir de diciembre 1985 desaparece el control de exportación de estaño así como las medidas reguladoras de su mercado, lo cual fue confirmado en la reunión de APPE ^{1/} de marzo de 1986. Una nueva reunión de APPE llevada a cabo en octubre de 1986 buscó lograr el equilibrio del mercado a través del restablecimiento de las cuotas de exportación de los países productores. Este plan que se inició en marzo de 1987, permitió mejorar la cotización internacional del estaño, la cual sube de un promedio de \$us. 2.566 en 1986 la libra fina a \$us. 3.081 en 1987. La cuota asignada a Bolivia en esta reunión fue de 10.000 TMF anuales, la cual se logró cubrir.

^{1/} Asociación de Países Productores de Estaño.



CUADRO No. 4

ESTAÑO: COTIZACIÓN MENSUAL OFICIAL
(Dólares Americanos por Libra Fina)

M E S E S	1986	1987
ENERO	-.-	3.010
FEBRERO	-.-	3.105
MARZO	-.-	3.070
ABRIL	-.-	3.090
MAYO	2.525	3.125
JUNIO	2.460	3.095
JULIO	2.485	3.005
AGOSTO	2.470	2.970
SEPTIEMBRE	2.490	3.090
OCTUBRE	2.495	3.090
NOVIEMBRE	2.705	3.165
DICIEMBRE	2.895	3.155
PROMEDIO ANUAL	2.566	3.081

FUENTE: Ministerio de Minería y Metalúrgia

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Balanza de Pagos.

El sector hidrocarburos en 1987 disminuyó su participación a 45,0 % del total de las exportaciones frente a 52,1 % en 1986. En términos monetarios muestra un decremento de 23 % a causa de la baja del precio, sobre todo como consecuencia de las negociaciones con Argentina, el único comprador de este producto. Con este país se convino que el nuevo precio sería 17,6% inferior al del año anterior.

En efecto, según Acta de 29 de Abril de 1986, se determinó el precio para el gas natural en 3,70 \$us./MMBTU y 3,8665 \$us./MPC. Asimismo, se acordó un precio de 280 \$us./IM para el gas licuado que acompaña al gas natural, lo mismo que para la gasolina en 0,70 \$us./Galón Americano, precios que tuvieron vigencia para las exportaciones de 1986. Estos precios fueron modificados mediante el Acta del 29 de septiembre de 1987, que establece lo siguiente: de enero a septiembre del año en 3,05 \$us./MMBTU para el gas residual, 157 \$us./IM para el gas licuado y 0,5 \$us./Galón Americano para la gasolina incluida; de octubre a diciembre de la gestión de 1987 se fijó un precio de 2,76 \$us./MMBTU del gas residual, 110 \$us./IM de gas licuado y 0,40 \$us./Galón Americano de gasolina.

BOLIVIA: EXPORTACION CLASIFICADA POR ZONAS ECONOMICAS
VALOR OFICIAL (1)

(En miles de Dólares y toneladas)

ZONAS ECONOMICAS	1984		1985		1986		1987	
	VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR
ALADI	3.019,8	411.934	3.019,0	407.772	3.092,0	403.552	2.978,3	321.919
ARGENTINA	2.958,4	381.585	2.957,6	375.741	2.967,0	340.838	2.837,5	259.832
BRASIL	28,4	8.041	15,7	4.470	45,9	22.587	31,3	18.830
CHILE	3,0	6.939	6,9	10.659	27,7	21.542	24,7	11.823
MEXICO				191			0,0	101
PARAGUAY					1,8	705	0,4	861
URUGUAY		6			0,1	50	0,1	95
GRUPO ANDINO								
COLOMBIA	0,5	4.589	0,5	3.872	1,7	1.956	0,7	3.307
ECUADOR		44		122	0,1	87	12,8	2.319
PERU	29,4	9.372	36,3	12.716	45,7	15.974	70,7	24.490
VENEZUELA	0,1	1.358		1		11	0,1	261
MCCA		6		40		4	1,5	156
CANADA	0,1	44		7		110	0,1	90
ESTADOS UNIDOS	46,8	144.038	28,4	90.858	33,9	94.150	46,0	92.568
CONECON	3,6	17.104	3,9	19.003	5,7	5.890	4,4	5.611
CEE	37,2	175.215	44,4	137.553	79,0	118.737	59,7	123.485
ALEMANIA RF	4,5	24.991	6,3	33.542	31,1	35.782	11,3	31.066
BELGICA	15,5	27.221	11,4	13.962	10,0	10.874	9,8	19.045
FRANCIA	2,9	5.555	3,0	7.773	3,0	6.950	2,3	5.358
HOLANDA	6,6	76.227	2,3	21.730	2,3	2.897	0,1	269
INGLATERRA	7,4	40.746	20,7	59.631	22,0	50.305	31,2	62.274
ITALIA	0,3	467	0,6	803	1,9	1.550	1,7	1.781
OTROS CEE		6	0,1	112	8,7	10.377	3,3	3.630
AELC	2,9	14.777	1,5	10.590	2,5	9.622	9,3	7.230
SUECIA	0,1	178		1		6		2
SUIZA	2,6	14.499	1,5	10.554	2,5	7.203	9,1	6.761
OTROS AELC	0,2	100		35		2.413	0,3	467
RESTO EUROPA OCCIDENTAL	1,5	2.947	1,1	2.392			4,2	1.291
ASIA	7,5	8.346	1,7	2.673	3,7	3.695	2,0	6.667
JAPON	7,5	8.328	1,7	2.577	2,6	2.586	1,4	3.054
OTROS		18		76	1,1	1.109	0,5	3.613
RESTO MUNDO	7,4	7.701	1,5	1.658	1,4	2.085	13,6	10.509
TOTAL	3.126,8	782.115	3.101,5	672.536	3.218	637.845	3.119	569.526

FUENTE : Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal
de Estudios Economicos. Division de Balanza de Pagos.
(1) Cifras declaradas en polizas de exportacion.

Dentro de los hidrocarburos, el gas natural es el principal producto de exportación, así en 1987 tuvo una participación del 43,7 % del total (\$us. 248,6 millones) frente a 51,5 % (\$us. 328,6 millones) en 1986.

Las exportaciones de petróleo estuvieron limitadas a las empresas contratistas de Y.P.F.B. De éstas la empresa Occidental Petroleum exportó petróleo crudo y diesel oil por \$us. 7,5 millones.

Los productos no tradicionales de exportación, que son principalmente "agrícolas", sufrieron una disminución del 2% con respecto a 1986.

Entre las exportaciones no tradicionales el sector maderero muestra un incremento de \$us. 22,7 millones en 1986 a \$us. 30,9 millones en 1987 o sea en 36,1%. Esta evolución favorable se debe entre otros factores a la ampliación y mejoramiento de condiciones que el Gobierno Argentino, uno de los principales compradores, ofreció para la exportación, mediante cartas de crédito a la vista.

El café representó en 1987 10,8 % del total de las exportaciones no tradicionales frente a 12,2% de 1986. La participación modesta de este producto se debe a que la Organización Internacional del Café a principios de 1986 eliminó las cuotas de exportación, lo cual originó una sobre oferta mundial, consiguientemente una baja en el precio. Esta situación continuó hasta septiembre de 1987 cuando se volvió al sistema de cuotas de exportación y para Bolivia se fijó en un volumen anual de 102.297 sacos de 60 kilos.

El azúcar experimentó un notable incremento tanto en volumen como en valor. En valor subió de \$us. 4.852.992 en 1986 a \$us. 8.565.366 en 1987. En volumen subió de 17.523 TM a 35.069 TM en 1987. La principal restricción para aumentar exportaciones de azúcar se encuentra en el sistema de cuota implantando por EE.UU. que fijó para Bolivia 7.500 TME anuales. Sin embargo, se ha logrado exportar a países de ALADI, principalmente Perú y Venezuela.

La soya y productos derivados de ella aumentó las exportaciones de 17,2% en 1986 a 18,1% en 1987 en el total de las exportaciones no tradicionales. Este relativo éxito se explica por la creciente demanda en el mercado internacional de este producto, así como de facilidades que el sistema financiero está otorgando al sector.

Dentro de los productos que observaron cierto deterioro en su valor, se encuentran aquellos que están vinculados en forma directa al Brasil. Las exportaciones de goma, ganado y algunos tipos de cuero, disminuyeron como resultado de la política económica vigente en ese país, que consistió en la liberalización de precios. Esto tuvo su impacto en 1986 y primeros meses de 1987. Sin embargo, a fines de 1987 se advierte un nuevo dinamismo en estas exportaciones al Brasil.

En el rubro "otros", se destacan las exportaciones de algodón, cacao y alcohol, productos que continuaron exportándose en 1986 y que en la presente gestión crecieron en forma modesta, aunque alentadora.

En cuanto al destino de las exportaciones, ALADI, continuó siendo el mercado más significativo con el 56,5% en 1987 frente a 63,3% en 1986, lo cual se explica por las exportaciones de gas a la Argentina. La CEE recibió el 21,7% del total de las exportaciones en 1987, un ligero aumento frente a 18,6% en 1986.

Otros países que por primera vez se constituyeron en países receptores de exportaciones bolivianas, fueron Arabia, Oman, Israel, los cuales parecen mostrar posibilidades interesantes para el futuro.

El decremento en el valor total de las exportaciones es atribuible únicamente a la caída de los precios de los hidrocarburos, como resultado de las negociaciones con la Argentina. Los demás sectores incluyendo la minería y los productos no tradicionales tuvieron un relativo dinamismo, pero lo más destacable de todo es que no obstante las restricciones que se han señalado, el sector exportador muestra una gran diversificación y una apertura de nuevos mercados, lo que constituye un factor de aliento para las exportaciones futuras.

1.8.3.1.2. Importaciones

En 1987, las importaciones valor CIF-Frontera aumentaron en 15,1% con respecto a 1986. La aplicación del arancel único determinó que las importaciones que antes eran ilegales sean legalizadas con el consiguiente aumento en los valores monetarios que arrojan estas importaciones. Además el aumento de las importaciones, hay que atribuirlo al crecimiento de la economía que empezó a experimentar en 1987. Un análisis de la estructura de las importaciones muestra un aumento de 30,4% de la importación de bienes intermedios y de 14,5% para bienes de capital. En cuanto a los bienes de consumo existe un decremento de 6,7%.

El 57% de las importaciones provinieron de Estados Unidos, Brasil y Argentina. En valores, \$us. 105 millones correspondieron a Argentina, \$us. 186 millones a EE.UU. y \$us. 150 millones al Brasil.

Al igual que en el caso de las exportaciones que en un 56% se orientaron a los países de ALADI, las importaciones provinieron también de ese grupo de países en una proporción de 39%. Esto demuestra que la economía boliviana se está integrando efectivamente a la de los demás países latinoamericanos.

Como fuente de origen de las importaciones le sigue en importancia EE.UU. con 24% del total. La participación de los países de la CEE ascendió a 17%, un leve aumento en comparación al 16% que se mantuvo en los cuatro últimos años. Las importaciones procedentes del Asia aumentaron de 7,3% en 1984 a 10,2% en 1987.

1.8.3.1.3. Servicios

La cuenta servicios registró un déficit de \$us 266,7 millones en 1987, el menor de los últimos tres años. El resultado refleja básicamente la refinanciación de la deuda externa en el Club de París. Sin embargo, el pago de intereses sobre deuda externa pública de mediano y largo plazo en 1987, creció en \$us 0,6 millones respecto a 1986, a causa del aumento en el volumen de préstamos externos y en alguna medida las altas tasas de interés prevalecientes en los mercados internacionales.

CUADRO No. 6

BOLIVIA: IMPORTACION CLASIFICADA SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO
(En millones de dólares)

CLASIFICACION	1984	PARTICI- FACION %	1985	PARTICI- FACION %	1986	PARTICI- FACION %	1987(p)	PARTICI- FACION %
1. BIENES DE CONSUMO	94,9	19,4	133,7	19,3	133,7	19,8	124,8	16,1
No duraderos	42,0	8,6	46,0	6,6	61,9	9,2	52,0	6,7
Duraderos	52,9	10,8	87,7	12,7	71,8	10,7	72,8	9,4
2. BIENES INTERMEDIOS	203,1	41,6	278,8	40,2	235,3	34,9	314,1	40,5
Combustibles y Lubricantes	1,5	0,3	2,4	0,3	2,7	0,4	3,3	0,4
Para la Agricultura	17,5	3,6	18,4	2,7	15,8	2,3	21,8	2,8
Para la Industria	152,4	31,2	231,7	33,4	183,2	27,2	245,3	31,6
Para la Construcción	31,7	6,5	26,3	3,8	33,6	5,0	43,7	5,6
3. BIENES DE CAPITAL	185,1	37,9	253,8	36,6	281,6	41,8	322,5	41,6
Para la Agricultura	13,5	2,8	27,4	4,0	40,1	5,9	37,6	4,8
Para la Industria	103,4	21,2	137,1	19,8	151,7	22,5	180,2	23,2
Equipo de Transporte	68,2	14,0	89,3	12,9	89,8	13,3	104,7	13,5
4. DIVERSOS	5,4	1,1	26,6	3,8	23,4	3,5	14,6	1,9
VALOR TOTAL CIF	488,5	100,0	692,9	100,0	674,0	100,0	776,0	100,0
Mas: Ajuste por importaciones no registradas legales	3,1							
VALOR TOTAL CIF AJUSTADO	491,6		692,9		674,0		776,0	
Deducción por fletes								
Seguros y otros	-79,3		-89,1		-114,9		-122,6	
VALOR TOTAL FOB	412,3		603,8		559,1		653,4	

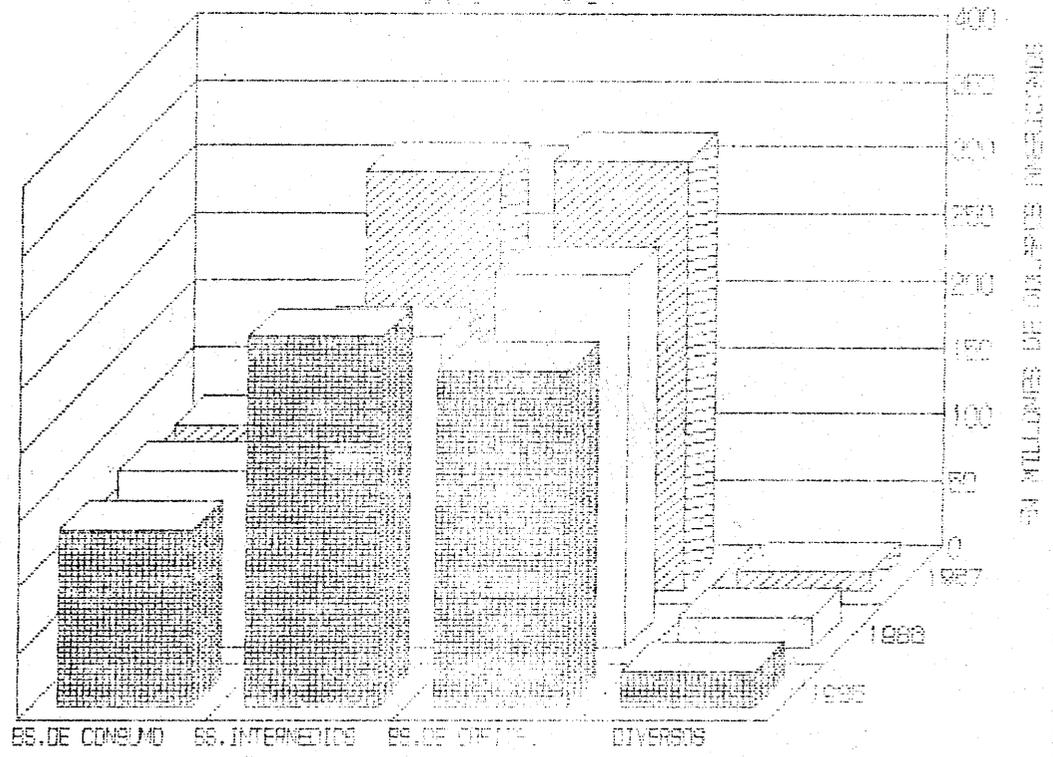
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal
de Estudios Economicos. Division de Balanza de Pagos.

(p) Cifras preliminares



IMPORTACION DE BIENES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO
1985 - 1987



ELAB.: BCB-Investigaciones Economicas PERIODO

BOLIVIA: IMPORTACION CLASIFICADA POR ZONAS ECONOMICAS
VALOR CIF
(En millones de dólares y miles de toneladas)

ZONAS ECONOMICAS	1984		1985		1986		1987(p)	
	VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR	VOLUMEN	VALOR
ALADI	263.7	219.5	496.1	309.1	283.2	257.2	331.2	302.5
ARGENTINA	152.9	70.8	351.7	117.4	123.3	75.6	185.0	105.1
BRASIL	76.0	98.5	104.5	134.5	114.2	124.4	114.5	150.4
CHILE	17.2	16.1	22.5	23.8	28.8	34.3	24.7	27.2
OTROS ALADI	4.9	6.3	4.5	5.7	3.5	5.5	5.0	2.6
GRUPO ANDINO								
PERU	12.1	25.0	12.4	25.4	12.1	14.9	0.6	15.0
OTROS GRUP.AND.	0.6	2.8	0.5	2.3	1.3	2.5	1.4	2.2
CANADA	8.0	4.3	9.0	5.3	8.0	4.7	15.0	8.7
ESTADOS UNIDOS	136.7	106.2	81.8	140.6	200.8	150.0	176.8	186.1
COMECON	10.2	24.1	11.0	9.2	5.4	22.7	4.8	11.6
CEE	40.4	77.9	46.2	120.4	61.3	132.8	75.6	131.3
ALEMANIA RF	18.0	35.2	19.3	52.1	27.4	45.9	19.0	50.9
FRANCIA	4.8	9.7	7.4	10.8	6.6	6.2	4.7	8.3
PAISES BAJOS	8.6	8.3	10.7	10.6	6.3	5.8	16.2	35.7
REINO UNIDO	3.8	13.8	4.3	30.2	6.0	31.0	7.1	23.5
OTROS CEE	5.2	10.9	4.5	16.7	15.0	43.9	28.6	12.9
AELC	2.0	9.3	2.0	12.0	2.0	15.9	8.3	19.4
ASIA	17.0	34.3	23.8	72.5	20.7	73.3	57.1	79.1
JAPON	14.9	30.3	20.8	66.2	17.7	65.3	46.7	72.7
OTROS	2.1	4.0	3.0	6.3	3.0	8.0	10.4	6.4
RESTO MUNDO	8.1	12.9	2.8	23.9	4.6	17.4	36.4	37.3
TOTAL	486.1	488.5	672.7	693.0	586.0	674.0	705.2	776.0

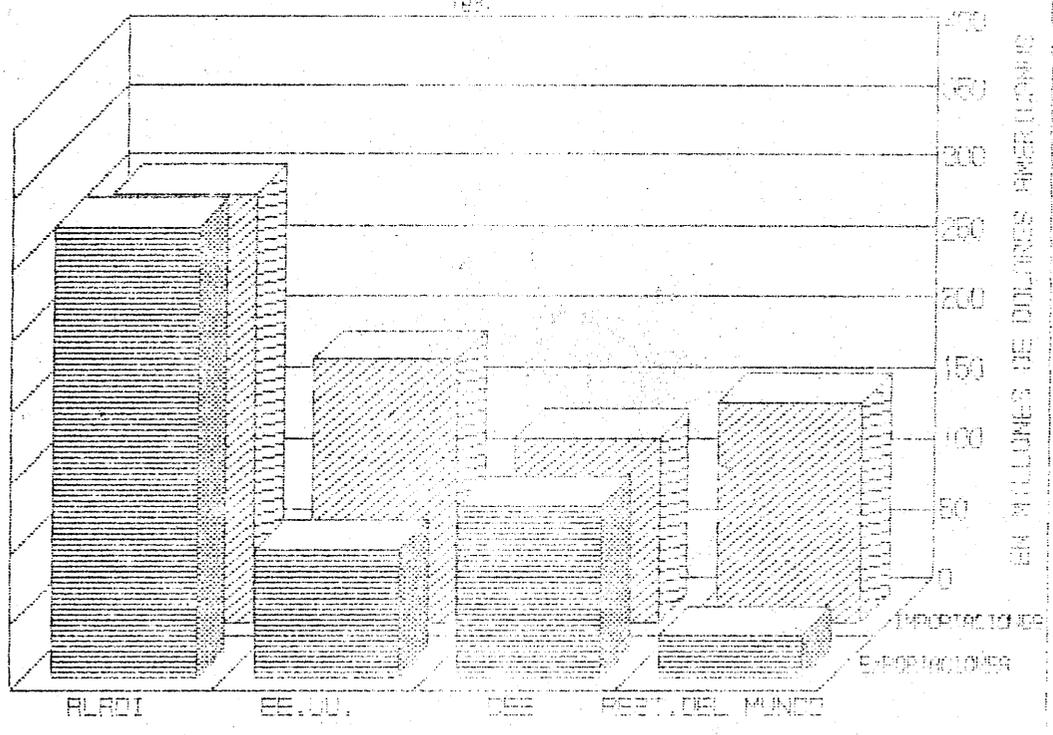
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACION: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal
de Estudios Economicos. Division de Balanza de Pagos.

(p) : Cifras preliminares basadas en informacion de la Dir. Gral. de Aduanas.



GRAFICO No. 8
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES POR ZONAS ECONOMICAS
CVALORES CIF
1987



ELAB.: BCB-Investigaciones Economicas SERICERO

CUADRO No. 8

BALANZA DE PAGOS: SERVICIOS
(En millones de \$us)

	1986	1987
I. SERVICIOS FINANCIEROS	(320,0)	(248,6)
Renta Inversión Pública	(279,0)	(201,6)
Renta Inversión Privada	(41,0)	(47,0)
II. SERVICIOS NO FINANCIEROS	(13,9)	(18,1)
Embarques	20,5	21,6
Viajes	8,8	12,0
Otros Transportes	(21,5)	(28,0)
Otros Bienes, Servicio y Renta	(21,7)	(23,7)
III. TOTAL	(333,9)	(266,7)

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos. División de Balanza de Pagos.

Otros factores que contribuyeron al déficit en la cuenta servicios fueron las remesas al exterior de las compañías petroleras, así como la mayor utilización de servicios de transporte, fletes, y el acelerado descenso de las remesas de trabajadores bolivianos en el extranjero, principalmente el trabajo fronterizo de la zafra argentina que se vio últimamente disminuída por la devaluación del austral. En la frontera con el Brasil se observó un alto flujo de extranjeros para trabajar en la explotación del oro y otras actividades. Por su parte, la entrada neta de divisas por concepto de turismo aumentó durante todo el período en un 25%, lo cual puede ser atribuible a un aumento del volumen de comercialización entre Bolivia y el extranjero.

1.8.3.1.4. Transferencias

Las transferencias permitieron disminuir el déficit en la cuenta corriente, alcanzando a \$us 125,7 millones de flujo neto aproximadamente, acusando un aumento de 26,9% respecto a 1986. Este crecimiento se explica principalmente por las donaciones provenientes de varios países.

En conjunto, los ingresos netos en cuenta corriente sin considerar la balanza comercial, arrojaron un saldo desfavorable de \$us 141,0 millones en 1987, con lo cual el déficit total en cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó en el año a \$us 444,4 millones.

1.8.4. Cuenta Capital

La cuenta capital no tuvo el dinamismo suficiente para financiar el déficit de la cuenta corriente, debido tanto al menor financiamiento externo, como al no pago por parte de la Argentina de sus obligaciones vencidas y que suman a \$us. 96,3 millones.

La anterior situación se produjo no obstante los esfuerzos para refinanciar la deuda pública con los acreedores del Club de París y con la República Argentina.

El financiamiento que obtuvieron tanto el Gobierno Central como las empresas públicas provino, fundamentalmente de organismos internacionales (\$us 141,3 millones), y de gobiernos y proveedores (\$us. 66.6 millones), ya que los bancos privados del exterior no participaron en este financiamiento.

El flujo neto de financiamiento externo incluyendo las amortizaciones no pagadas, fue negativa en 1987 en \$us. 72,6 millones. Los desembolsos brutos descendieron en \$us. 24,8 millones y las amortizaciones totales de capital bajaron en \$us. 43,8 millones. El flujo neto de financiamiento externo que es resultado de los desembolsos y amortizaciones pagadas, incrementó de \$us. 100,4 millones en 1986 a \$us. 123,0 millones en 1987.

En 1987 se pagó \$us. 76,6 millones de un total de \$us. 124,0 millones que debían pagarse. La suma mencionada de \$us. 76,6 millones constituye pagos en su totalidad a organismos multilaterales. La diferencia de \$us. 47,4 millones fue renegociada; \$us. 45,5 millones en el Club de París y \$us. 1,9 millones con los países socialistas. Cabe aclarar que en la renegociación en el Club de París, Dinamarca, miembro del Club, condonó el total de su acreencia (\$us. 6 millones) de los cuales \$us. 4,0 millones corresponden a 1987.

Las amortizaciones no pagadas alcanzaron a \$us. 203,9 millones en 1987, suma que en su totalidad corresponde a obligaciones bilaterales y que debió haber sido cubierta en la presente gestión. Su renegociación está prevista para la próxima ronda del Club de París que tendrá lugar en 1988.

En cuanto al sector privado, las captaciones en moneda extranjera hechas por el sistema bancario disminuyeron de \$us. 107,3 millones en 1986 a \$us. 79,0 millones en 1987.

El rubro "Otros" arrojó un saldo positivo de \$us. 71,3 millones que corresponde principalmente a la repatriación de capitales.

La descripción precedente indica que el saldo global de la balanza de pagos en 1987 fue de \$us. 366,7 millones, frente a \$us. 236,0 millones en 1986.

1.8.5. Financiamiento

1.8.5.1. Financiamiento Excepcional

Los rubros más importantes del financiamiento excepcional están representados por el no pago del servicio de la deuda externa pública que alcanza a \$us 323,8 millones, (intereses y amortizaciones), la parte del Convenio de Crédito Recíproco que corresponde a la deuda que fue refinanciada con la Argentina por \$us 61.0 millones y finalmente las facturas de gas cuyo financiamiento fue otorgado a la República Argentina por incumplimiento de pago por \$us 96,3 millones.

1.8.5.2. Reservas Internacionales

Las mejores cotizaciones de algunos minerales que produce el país y el desembolso por concepto de créditos a corto plazo proveniente de la banca privada no fueron suficientes para impedir la caída de las reservas internacionales netas que alcanzó a \$us. 78,2 millones. Esta caída es atribuible además al incumplimiento de la Argentina, país que debió pagar \$us. 119,6 millones por concepto de gas natural exportado. Si Argentina hubiese cumplido con este compromiso las reservas internacionales netas habrían sido favorables en 41,4 millones (Ver Cuadro No. 9)

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

(En millones de dólares)

DETALLE	1985	1986	1987	VARIACIONES	
	DIC	DIC	DIC	ABSOLUTAS	
	(A)	(B)	(C)	(B-A)	(C-B)
1. RESERVAS BRUTAS	268.9	505.3	413.7	236.4	-91.6
1.1. DIVISAS	167.1	265.3	162.8	98.2	-102.5
1.1.1. Depositos a la Vista	25.6	29.3	66.6	3.7	37.3
1.1.2. Depositos a Plazo	134.8	215.4	75	80.6	-140.4
1.1.3. Billetes y Monedas	6.7	20.6	21.2	13.9	0.6
1.2. ORD	37.8	37.8	37.9	0	0.1
1.3. D.E.G.	0.6	2.5	0	1.9	-2.5
1.4. BOND AGENCIAS INTERNAC.	8.4	3.5	3	-4.9	-0.5
1.5. RETENCION ARGENTINA	47.2	186.2	210	139	23.8
1.6. PESOS ANDINOS	7.8	10	0	2.2	-10
2. Obligaciones:	132.7	258.7	254.3	126	-13.4
2.1. CON EL F.M.I.	51.3	166.8	166.2	115.5	-0.6
2.2. CON EL FAR	3.6	46.8	34.3	43.2	-12.5
2.3. CORTO PLAZO	28.5	5	25	-23.5	20
2.4. ALADI COMERCIAL	10.9	-2.5	-0.8	-13.4	1.7
2.5. ALADI DEUDA-ARGENTINA	38.4	42.6		4.2	-42.6
2.6. ENCAJE LEGAL			20.6		20.6
3. RESERVAS INT. NETAS (I-II)	136.2	246.6	168.4	110.4	-78.2

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal
de Estudios Economicos. Division de Balanza de Pagos.

1.9. DEUDA PUBLICA EXTERNA

En 1987 el Gobierno Nacional continuó sus esfuerzos para lograr la estabilización y reactivación económica. Para este fin se renegotió la deuda bilateral con cada uno de los acreedores que firmaron la Minuta de Acuerdo del Club de París 1/, así como con otros acreedores bilaterales no signatarios de dicho Acuerdo 2/. Por otro lado, se buscó una solución para la deuda contraída con la banca privada internacional y que se encuentra en mora desde 1984.

Lo anterior determinó que por segundo año consecutivo las transferencias netas fueron positivas aunque inferiores a las de la gestión anterior.

1.9.1. Saldo Deudor y Monto Contratado

El saldo efectivamente adeudado al 31 de diciembre de 1987 asciende a \$us. 4.278,25 millones, monto superior en \$us. 642,56 millones al de la gestión 1986 o sea que la tasa de crecimiento fue de 17,67%. El monto total contratado a la misma fecha alcanzó \$us. 6.144,29 millones siendo esta cifra únicamente referencial (Anexo No. 1).

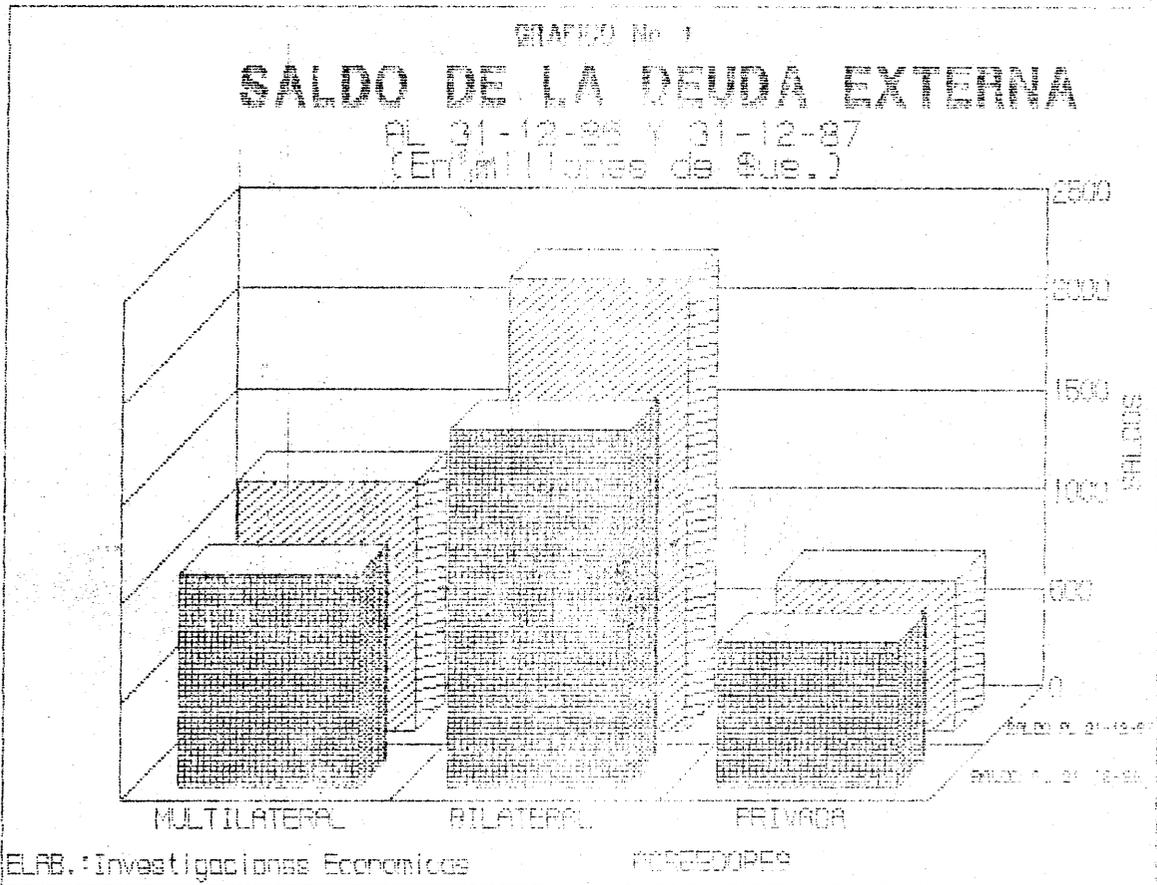
Cabe mencionar que del incremento de \$us. 642,56 millones (Cuadro No. 1), \$us. 232,74 millones correspondieron al rubro de revalorizaciones y ajustes (Anexo No. 1), resultantes de la pérdida de valor del dólar americano en el mercado internacional que motivó el aumento de la deuda contratada en otras monedas fuertes.

1/ El Club de París es un foro, destinado a renegociar la deuda bilateral, es decir aquella que ha sido suscrita entre gobiernos o con garantía de los mismos y/o instituciones oficiales, de los países que confrontan problemas de pago en el corto y mediano plazo.

2/ Se refiere a los países socialistas.



**BIBLIOTECA DEL BANCO
CENTRAL DE BOLIVIA**



El saldo deudor con el grupo multilateral fue de \$us. 1.254,37 millones que representa 29,32% del saldo total adeudado. El incremento respecto a 1986 fue de 15,70%. Cabe destacar que esta categoría de acreedores es una de las más importantes por tratarse de créditos que en su mayoría son otorgados en condiciones concesionales, es decir, con bajas tasas de interés y largos plazos de amortización. También cabe destacar el crédito otorgado por el Fondo Andino de Reserva (FAR) en 1986 por \$us. 100,0 millones como apoyo a la balanza de pagos y que comenzó a amortizarse en la gestión 1987 (Anexo No. 1).

DEUDA PUBLICA EXTERNA: VARIACION DEL SALDO
POR ACREEDOR AL 31-DIC-1987
(En millones de \$us.)

ESTADO DE AEROS - DICIEMBRE 1987					
	SALDO 31-12-86	SALDO 31-12-87	PORCENTAJE SALDO 87	VARIACION ABSOLUTA MILL. \$us	VARIACION RELATIVA % INGRES
A. MULTILATERAL	1,084,19	1,254,37	29,32	170,18	15,70
B. BILATERAL	1,811,76	2,020,79	50,68	209,03	11,53
1. GOBIERNOS	1,385,57	1,557,00	38,79	171,43	12,37
2. PROVEEDORES	427,27	475,85	11,81	48,58	11,37
3. CLUB DE PARIS	0,00	40,74	1,03	40,74	100,00
4. FOND. SOCIAL	0,00	37,15	0,94	37,15	100,00
C. PRIVADO SIN AVAL	537,75	540,13	13,60	2,38	0,44
TOTAL GENERAL	3,433,70	4,015,29	100,00	581,59	17,23

FUENTE: Banco Central de Bolivia, Oficina de División de Deuda Externa.
ELABORADO: Banco Central de Bolivia, Departamento de Estudios Económicos,
División de Investigaciones Económicas.

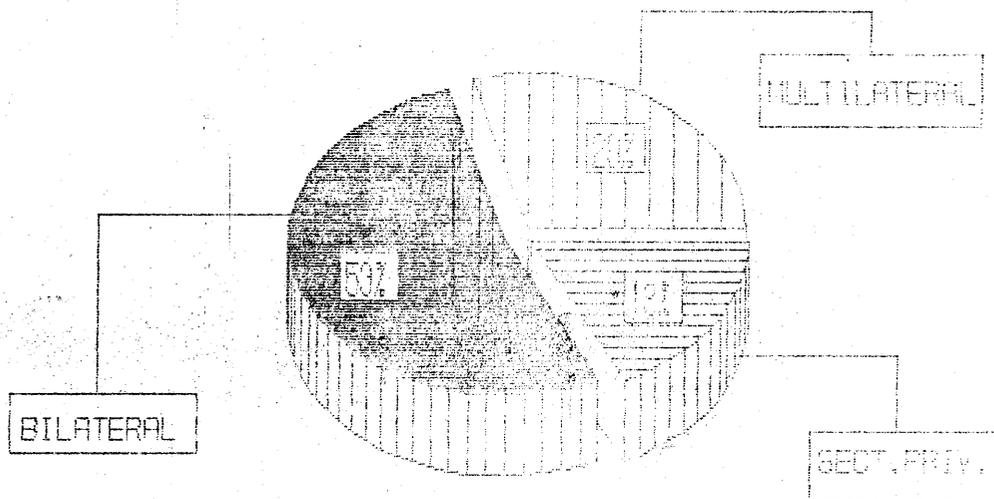
Dentro de este grupo, la mayor acreencia como en años anteriores, fue la del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con \$us. 673,93 millones que presentan 53,73% del total multilateral. Le sigue en importancia el grupo del Banco Mundial (BIRF e IDA) con \$us. 400,69 millones o sea 31,94% .



GRAFICO No. 3

DEUDA PUBLICA EXTERNA

PARTICIPACION EN EL SALDO POR FORNEEDOR
AL 31 - 12 - 87



ELAB: BCB-Investigaciones Economicas

El grupo bilateral por su magnitud es el más importante ya que comprende la deuda contraída con acreedores gubernamentales y acreedores privados con aval oficial que se renegocia en el Club de París y fuera de él. El saldo deudor de este grupo asciende a \$us. 2.260,79 millones que representan 52,84% del total adeudado (Cuadro No. 1). Los principales acreedores están dentro del grupo de Gobiernos con \$us. 1.557,00 millones o sea 68,87% del total bilateral adeudado. Le sigue en orden de importancia la deuda renegociada con el Club de París con un saldo de \$us. 495,95 millones (Anexo No. 1).

En cuanto a los países individuales, como en anteriores gestiones, la deuda más importante fue la contraída con Argentina, que asciende a \$us. 719,63 millones correspondiendo \$us. 689,35 millones a la deuda refinanciada gracias a las renegociaciones concluídas con este país en 1987 (Anexo No. 1).

Le siguen en importancia la deuda con Estados Unidos por \$us. 396,25 millones de los cuales \$us. 45,50 millones se renegociaron en el Club de París. El resto, o sea \$us. 350,75 millones no fueron reprogramados por estar al día con los planes de pago de esta deuda ya que el Gobierno de Estados Unidos, a través de sus agencias gubernamentales especializadas como USAID, otorga créditos en condiciones ventajosas para el país.

Por último, se encuentra la deuda con el Brasil por \$us. 306,05 millones, de los cuales \$us. 96,40 millones se renegociaron en el Club de París.

En lo que se refiere a la deuda con los acreedores privados, el saldo deudor fue de \$us. 763,12 millones que representó 17,84%. La deuda con la banca privada internacional sufrió un ligero incremento, debido al rubro de revalorizaciones y ajustes alcanzando a \$us. 677,72 millones (Cuadro No. 1).

Desde el punto de vista del deudor, el Gobierno Central tuvo el mayor porcentaje de obligaciones con \$us. 2.930,05 millones o sea 68,49% (Cuadro No. 2), correspondiendo \$us. 2.027,17 millones a la deuda ordinaria y \$us. 495,96 millones a la del Club de París (Anexo No. 3).

CUADRO No. 2
DEUDA PÚBLICA EXTERNA - VARIACION DEL SALDO
POR DEUDA NO FINANCIERA
(En millones de \$us.)

DEUDA EXTERNA - DICIEMBRE 1987					
	SALDO 31-12-86	SALDO 31-12-87	PORCENTAJE SALDO '87	VARIACION ABSOLUTA Mill. \$us.	VARIACION RELATIVA % INCREM.
A. GOBIERNO CENTRAL	2.384,97	2.370,08	10,12	148,08	20,70
B. ALCALDIAS	12,51	9,70	0,22	(2,71)	(26,44)
C. EMP. PÚBL. NO FINANC.	321,54	338,77	7,95	14,67	4,50
D. SECTOR FINANCIERO	324,12	318,97	7,37	(8,14)	(2,50)
E. EMP. PRIV. NO FINANC.	18,22	5,58	0,22	(8,66)	(47,53)
F. DEUDA REF. BCA PRIV.	674,58	677,72	15,84	3,16	0,47
TOTAL GENERAL	3.575,73	3.290,28	100,00	642,56	17,41

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia de División de Deuda Externa
ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Principal de Estudios Económicos.
División de Investigaciones Económicas.

La deuda refinanciada de la banca privada alcanzó \$us. 677,72 millones y la de las empresas públicas no financieras \$us. 335,79 millones (Anexo No. 3). Este saldo disminuyó notablemente respecto al de la gestión anterior, en virtud de que la deuda de algunas empresas públicas como COMIBOL-ENAF-Complejo Metalúrgico Karachipampa (CMK) y ENFE fue subrogada por el Tesoro General de la Nación por disposiciones de los Decretos Supremos 21377 y 21660.

1.9.2. Desembolsos y Servicio

1.9.2.1. Por acreedor

Los desembolsos efectivamente realizados alcanzaron el equivalente de \$us. 237,06 millones como figura en el Anexo No. 2, monto que presenta un decremento de 28,19% respecto a la gestión anterior 1/.

1/ La suma de \$us. 1.397,74 millones que figura en el Anexo No. 2.4.2.1 incluye además la deuda refinanciada por \$us. 1.160,68 millones que comprende la deuda refinanciada con Argentina, la refinanciación en el Marco del Club de París, la del grupo de países socialistas, los proveedores privados sin aval oficial y \$us 3,83 millones refinanciados directamente por UNAGRO con la Corporación Andina de Fomento (CAF).

Estos montos se consideran como captaciones de créditos nuevos para la sustitución de créditos contraídos anteriormente sin que representen verdaderos desembolsos.

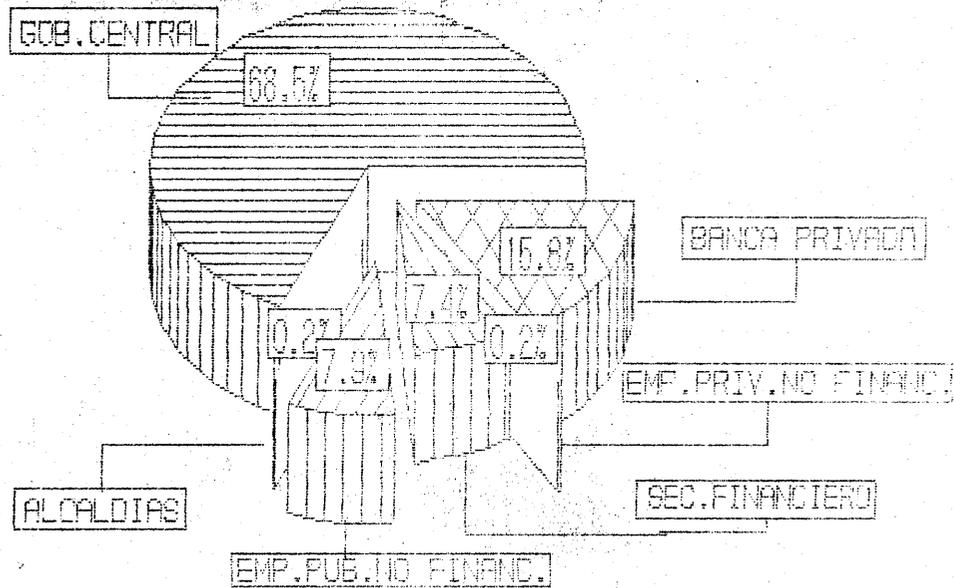


GRAFICO No. 3

DEUDA PUBLICA EXTERNA

PARTICIPACION EN EL SALDO POR DEUDOR

AL 31 - 12 - 87



ELAB.: BCB- Investigaciones Economicas

Los mayores desembolsos de los acreedores multilaterales fueron efectuados por el BID, con \$us. 84,85 millones y entre los bilaterales se destacan los desembolsos efectuados por Argentina con \$us. 38,07 millones (Anexo No. 2)

El servicio de la deuda de mediano y largo plazo, efectivamente pagado asciende a \$us. 166,40 millones, suma inferior a la de la gestión precedente (\$us. 240,66 millones), correspondiendo \$us. 80,96 millones a la amortización del capital y \$us. 85,44 millones al pago de intereses y comisiones.

1.9.2.2. Por deudor

El Gobierno Central canalizó \$us. 108,91 millones por concepto de desembolsos o sea el 45,94% del total. 1/ (Anexo No. 4).

En cuanto al servicio de la deuda, el Gobierno Central efectuó los mayores pagos con \$us. 86,08 millones siguiéndole en importancia el sector financiero dentro del cual el Banco Central de Bolivia canceló \$us. 39,12 millones.

En el caso de las empresas públicas la deuda de COMIBOL-ENAF-CMK y ENFE pasó al rubro de Gobierno Central según disposiciones legales citadas anteriormente.

1.9.3. Flujo y Transferencias Netas

1.9.3.1. Por acreedor

A los efectos de esta memoria se entiende por flujo neto la diferencia entre los desembolsos y las amortizaciones.

En 1987 el flujo neto total alcanzó la suma de \$us. 156,10 millones, monto inferior al de 1986 que fue de \$us. 167,44 millones siendo la tasa de decrecimiento de 6,77% (Cuadro No. 3).

1/ Los desembolsos del gobierno central por \$us. 1.397,73 millones que figuran en el Anexo No. 2.4.2.3 incluyen las reprogramaciones de la deuda pero no constituyen desembolsos reales. Dentro de este monto figura la deuda ordinaria y la refinanciada con el Club de París .

20000 No 3

DEUDA PUBLICA EXTERNA DE BOLIVIA Y CUBO ELAAR
 FLUJO REAL POR ALBERGO EN 1977
 (En millones de \$)

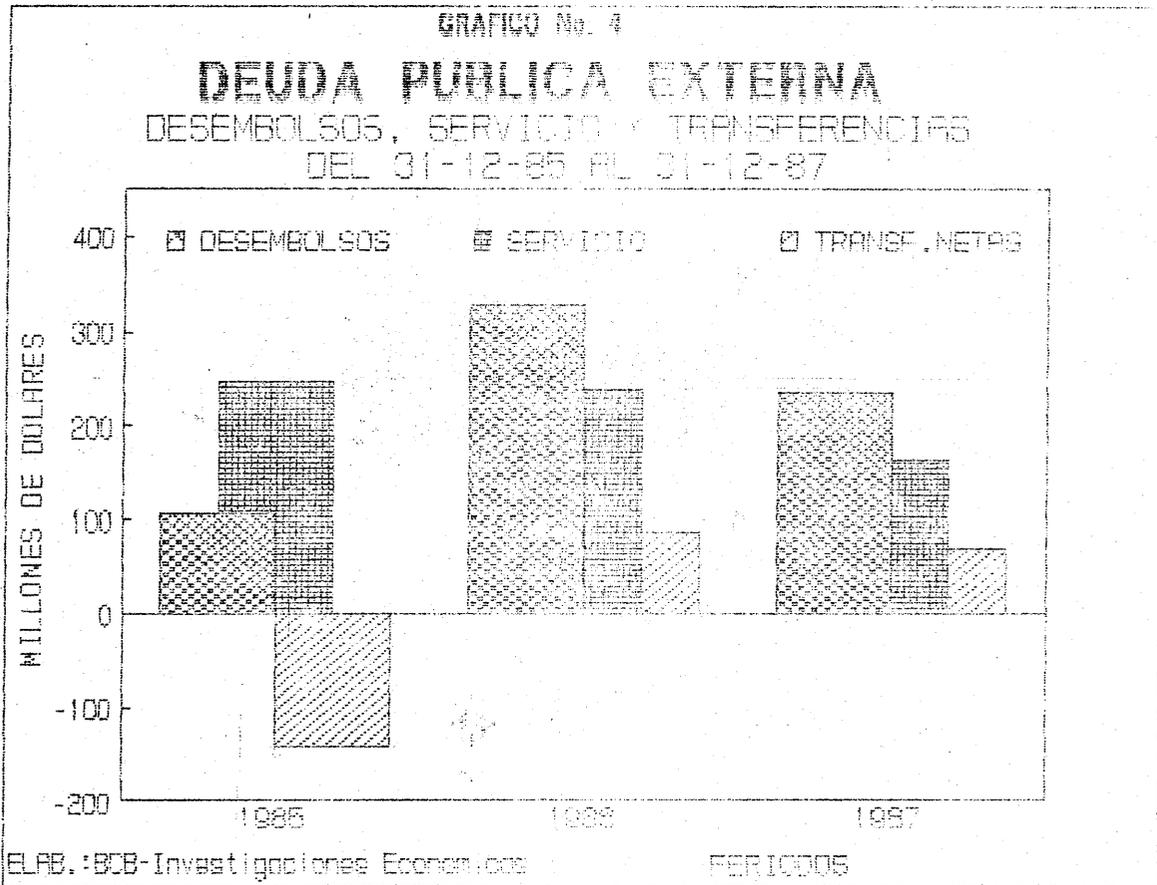
	DESEMBOLSOS	AMORTIZACIONES	INTERESES Y COMISIONES	TOTAL SERVICIO	FLUJO NETO	TRANSFERENCIAS NETAS
A. MULTILATERAL	141,42	54,00	55,27	111,05	88,40	32,77
B. BILATERAL	67,44	20,40	26,88	47,12	46,84	19,94
1. Gobiernos	55,92	0,00	1,27	1,00	55,97	54,40
2. Proveedores	11,52	20,40	1,51	25,11	(17,02)	(17,02)
3. Club de Paris	0,00	0,00	20,37	20,37	0,00	(20,37)
4. Prev. Social	0,00	0,00	0,10	0,10	0,00	(0,10)
C. PRIVADO SIN AVAL	25,00	0,00	0,73	7,07	20,66	17,97
TOTAL GENERAL	237,86	74,40	85,44	166,40	155,40	70,66

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Gerencia de División de Deuda Externa
 ELABORADO: Banco Central de Bolivia. Gerencia Central de Estudios Económicos.
 División de Investigaciones Económicas

De este monto corresponden flujos netos positivos por \$us. 88,60 millones a los organismos multilaterales, o sea 56,76% del flujo total, monto inferior al de la gestión anterior que se vio incrementado por un desembolso efectuado por el FAR por \$us. 100 millones (Anexo No. 1).

El flujo neto con los acreedores bilaterales fue de \$us. 46,84 millones gracias a los desembolsos efectuados por algunos gobiernos como Argentina y Estados Unidos. Finalmente el flujo con los acreedores privados sin aval oficial fue positivo por \$us. 20,66 millones, a diferencia de la gestión anterior que fue negativo por \$us. 15,17 millones.

En lo que se refiere a las transferencias netas de la deuda a mediano y largo plazo, es decir, la diferencia entre desembolsos y servicio de la deuda (amortizaciones más intereses) fueron positivas en todos los grupos de acreedores con un monto total de \$us. 70,67 millones. Este monto es inferior al de la pasada gestión que fue de \$us. 89,45 millones siendo la tasa de decrecimiento de 21% (Cuadro No. 3).



Las transferencias netas positivas con los organismos internacionales fueron las principales y alcanzaron \$us. 32,77 millones que representan 46,38% de las transferencias netas totales, aunque este monto es notablemente inferior al de la gestión anterior, que fue de \$us. 106,64 millones y que incluyó un préstamo por \$us. 100 millones del Fondo Andino de Reservas (FAR) para apoyo a la balanza de pagos. El resto de los acreedores mantuvieron líneas de crédito similares, salvo el BID cuyos desembolsos disminuyeron en la presente gestión (Anexo No. 2).

Las transferencias netas positivas con los acreedores bilaterales alcanzaron \$us. 47,13 millones, suma superior a la de la gestión precedente gracias a la disminución del servicio de la deuda, en particular por concepto de amortizaciones como resultado de las renegociaciones efectuadas en el Club de París. Con los acreedores privados, las transferencias netas fueron positivas de \$us. 17,93 millones gracias a los desembolsos efectuados por otros bancos.

1.9.3.2. Por deudor

El mayor flujo neto positivo es atribuido al Gobierno Central por \$us. 78,18 millones (Cuadro No. 4). Le sigue en importancia el sector financiero con \$us. 67,51 millones. Los demás grupos tienen montos menores y en algunos casos flujo neto negativo.

CUADRO No. 4

DEUDA PUBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
FLUJO REAL POR DEUDOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 1987
(En millones de \$us.)

	DESBOLSOS	AMORTIZACIONES	INTERESES Y COMISIONES	TOTAL SERVICIO	FLUJO NETO	TRANSFERENCIAS NETAS
A. GOBIERNO CENTRAL	106,91	30,75	70,05	85,08	22,83	72,97
B. ALCALDIAS	0,00	2,11	0,50	3,77	10,00	7,23
C. EMP. PUBL. NO FINANC.	21,77	18,51	14,03	32,44	10,00	(21,44)
D. SECTOR FINANCIERO	96,39	28,87	15,21	44,08	52,30	52,30
E. EMP. PRIV. NO FINANC.	0,00	0,84	0,27	0,31	(0,84)	(0,53)
F. DEUDA REF. BCA, PRIV.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL GENERAL	237,04	80,26	85,44	146,40	70,44	70,44

FUENTE: Banco Central de Bolivia, Gerencia de División de Deuda Externa
ELABORADO: Banco Central de Bolivia, Gerencia Principal de Estudios Económicos,
División de Investigaciones Económicas.

Como en la gestión anterior, las transferencias netas fueron positivas para el Gobierno Central a pesar de haberse efectuado fuertes pagos por concepto de la deuda.

Las empresas públicas no financieras tuvieron un flujo neto positivo de \$us. 13,16 millones (Anexo No. 4). Sin embargo, las transferencias netas fueron negativas por \$us. 0,86 millones.

1.9.4. Renegociación de la Deuda Pública Externa Bilateral

En 1987 se renegoció la deuda con cada uno de los acreedores bilaterales según la Minuta de Acuerdo del Club de París del 18 de julio de 1986 1/.

En virtud de esta renegociación se logró la condonación de la deuda oficial con Dinamarca por \$ 42 millones de coronas danesas y la renegociación de la deuda con los acreedores regionales como Argentina y Brasil.

Finalmente, se concluyó con la renegociación de los países signatarios del Club de París y algunos países de la Comunidad de Asistencia Económica Mutua (COMECON) 2/.

1.9.4.1. Argentina

El caso de la Argentina reviste una importancia particular a causa del gas. El 29 de Abril de 1986 se firmó un Acta en Buenos Aires referida a las "Negociaciones sobre exportación de gas y tratamiento de deudas", la misma que fue ratificada por un Memorandum de Entendimiento de 29 de septiembre de 1987 suscrito por los Gobiernos de Bolivia y de Argentina.

1/ La Minuta de Acuerdo presenta el marco global de las condiciones en las cuales se efectúa la renegociación bilateral.

2/ El COMECON es el mercado común de los países socialistas del Este.

Ambos países efectuaron una conciliación de cifras llegándose a un total adeudado por parte de Bolivia a Argentina de \$us. 689,35 millones (Anexo No. 1), según dicho Memorandum se reprograma la deuda bilateral oficial y la contraída con acreedores privados con garantía oficial con un plazo de 25 años, incluyendo 15 de gracia y con una tasa de interés fija anual de 8%, con vencimientos semestrales a partir del 1.º de marzo 1988.

Por otro lado, Argentina mantiene una deuda con Bolivia por concepto de las exportaciones de gas que alcanza un monto de \$us 329,55 millones, cuyos pagos se efectúan con recursos de libre disponibilidad o afectan la cuenta retención gas que Bolivia tiene con Argentina.

1.9.4.2. Brasil

Las negociaciones con este país se iniciaron en Abril de 1986 en el marco del Acuerdo del Club de París. Del total de la deuda que asciende a \$us. 306,06 millones se consiguió la renegociación de \$us. 96,40 millones correspondientes al Gobierno y a proveedores en las siguientes condiciones:

- A la tasa de interés Libor más 0,75% y el plazo de amortización según lo estipulado en el Club de París, es decir la deuda vencida al 30 de junio de 1986 será pagada mediante doce cuotas semestrales a partir del 30 de junio de 1990 y la deuda por vencer al 30 de junio de 1987 será pagada en 10 cuotas semestrales a partir del 30 de junio de 1992.

1.9.4.3. Club de París

Las gestiones de renegociación de la deuda externa bilateral con el Club de París, fueron iniciadas por el Comité Especial de la Deuda Externa (CEDEX) 1/ y continuadas por la Comisión Nacional de la Deuda Externa (CONADEX) 2/ y autoridades del sector económico-financiero.

Después de haber logrado amplia información sobre el Club de París, se presentó a los acreedores la situación desfavorable de la economía del país y los buenos resultados logrados con la Nueva Política Económica.

La respuesta de los países acreedores fue positiva, pues aseguraron su apoyo para una reestructuración y/o refinanciamiento adecuados y ventajosos para la deuda externa vencida y por vencer de Bolivia, otorgándose alivio financiero temporal al país.

Las reuniones efectuadas por CONADEX sirvieron para conciliar las cifras de los montos a renegociar tanto de la deuda vencida al 30 de junio de 1986 como de la por vencer al 30 de junio de 1987 por un lado, y por otro para la fijación de los costos financieros (tasas de interés corrientes, penales y comisiones). Al término de las negociaciones se logró reducir, en algunos casos y suprimir en otros los intereses penales y comisiones. Sin embargo, los intereses moratorios no pudieron eliminarse, lo cual incrementó significativamente el stock de la deuda.

1/ El D.S. 21060 significó en materia de deuda pública externa el reconocimiento por el Supremo Gobierno de todas las obligaciones contraídas por el país y la decisión de reestructurar las mismas, para lo que se creó CEDEX el 18 de octubre de 1985 con el fin de proponer estrategias, alternativas, políticas y acciones relacionadas con las negociaciones.

2/ El D.S. 21501 crea la Comisión de la Deuda Externa (CONADEX) con la finalidad de renegociar la deuda externa pública bilateral con el Club de París, así como para efectuar evaluaciones, análisis, delinear políticas y servir de apoyo en el proceso de negociaciones de la deuda pública.

Algunos países adoptaron posiciones de renegociación más estrictas para los créditos comerciales ya que los acreedores no deseaban sentar un precedente que lleve a otros deudores a demandar condiciones similares. A través de las negociaciones mencionadas Bolivia logró diferir el pago de \$us. 457,85 millones los cuales serán cancelados de acuerdo a los términos del Club de París (Anexo No. 1). Considerando las revalorizaciones y ajustes, este monto ascendió a \$us. 495,95 millones al 31 de diciembre de 1987 de los cuales el 80,50% correspondieron a los países industrializados y 19,44% a la deuda regional con el Brasil (Anexo No. 1).

En lo que se refiere a las tasas de interés, según lo establecido en la Minuta de Acuerdo la deuda se renegoció conservando las condiciones originales de los créditos otorgados con carácter concesional y para la deuda comercial se renegoció a las tasas de mercado.

Se considera que la tasa media concesional obtenida en base a un promedio aritmético es de 2,7% para los créditos otorgados por Estados Unidos, Alemania y Francia.

En cuanto a la deuda comercial, se estableció una diversidad de tasas de mercado tanto fijas como variables.

En promedio, la tasa fija asciende a 6,5% y fue otorgada por países como Alemania (6,44%), Japón (7,1% y 7,25%), Suiza (6%), Holanda (7%) y Sud Africa (10%). La tasa variable es la Libor más un Spread que oscila entre 0,25% y 1%. Esta tasa es la que predomina en la mayoría de los casos en países como Francia, Bélgica, Dinamarca, Austria, Israel.

1.9.4.4. Países Socialistas

La deuda con los países socialistas fue analizada separadamente caso por caso en reuniones bilaterales, ya que no existe un foro para renegociar con el conjunto de los países socialistas.

Un aspecto que se debe destacar respecto a estos países es la posibilidad de cancelar parte de las obligaciones con exportaciones bolivianas.

1.9.5. Renegociación con la Banca Privada Internacional

La renegociación con estos acreedores permitió al país recuperar su credibilidad externa deteriorada desde la suspensión unilateral de pagos y por falta de un entendimiento posterior con los acreedores. Las renegociaciones efectuadas fueron las siguientes:

En Abril de 1986, el Comité Especial de la Deuda Externa (CEDEX) realizó la primera reunión formal con estos acreedores en Washington D.C. en la que se expuso la grave situación de crisis económico-financiera del país y la carencia de recursos presentes y futuros para regularizar esta deuda.

En 1987 el Gobierno de Bolivia propuso como estrategia de solución al problema de la mora, la recompra de la deuda externa en el mercado secundario con un descuento fijado entre el 10 y el 15% de su valor, a condición de que los fondos a utilizarse en la recompra provengan únicamente de donaciones de países amigos y que sean depositados en un fondo en fideicomiso creado bajo la custodia del FMI.

La deuda que no fuera recomprada sería canjeada por bonos de inversión, para cuyo efecto el BCB elaboró el reglamento para la emisión de dichos bonos. Según él, la deuda externa del BCB, la del estado boliviano y la de la banca privada nacional podrá ser canjeada por bonos de inversión nominativos, transferibles y fraccionables.

1.9.6. Condiciones Financieras de la Deuda Pública Externa

En el proceso de renegociación de la deuda externa con algunos grupos de acreedores se ha hecho un esfuerzo por mejorar las condiciones financieras de la misma, tanto en lo que se refiere a las tasas de interés como a los plazos de amortización.

1.9.6.1. Tasas de interés

La renegociación de la deuda externa ha llevado a transformar las tasas de interés variables en tasas de interés fijas de créditos contraídos con algunos acreedores.

Como se puede observar en el Anexo No. 5 existen tasas de interés fijas y variables, ya que muchos créditos fueron otorgados en condiciones duras y otros en condiciones concesionales.

De manera general, se puede afirmar que la mayor parte de la deuda ha sido contratada en condiciones comerciales, es decir a la tasa de mercado. Es así que hasta el 3 de diciembre de 1987 el 45,84% o sea \$us. 1.961,11 millones han sido otorgados a una tasa que oscila entre 6,1 y 10%. A este grupo corresponde el mayor porcentaje de la deuda renegociada en el Club de París correspondiente tanto a gobiernos como a proveedores, aunque también se incluyen algunos créditos de organismos internacionales que fueron otorgados tomando como referencia las tasas de mercado o la tasa Libor. También se encuentra en este grupo la deuda contratada con la banca privada internacional.

Muchos de los créditos provenientes de los organismos internacionales y de gobiernos de algunos países amigos fueron otorgados en condiciones concesionales, es decir, que no se cobran tasas de interés o éstas oscilan entre 0 y 3%. El saldo deudor al 3 de diciembre de 1987 en estas condiciones es de \$us. 1.845,68 millones que representan 43,14% del total adeudado (Anexo No. 5).

Porcentajes menores de la deuda han sido otorgados a tasas de interés que fluctúan entre 3,1 y 6%. La deuda reservada ha sido otorgada por lo general a tasas superiores al 10% y otros créditos comerciales a tasa variable.

1.9.6.2. Plazos de Amortización

La mayor parte del saldo adeudado ha sido otorgado en condiciones concesionales, es decir con plazos superiores a 20 años, siendo el saldo adeudado al 31 de diciembre de 1987 de \$us. 2.154,83 millones que representa 50,37% del total adeudado. Corresponden a este grupo la mayor parte de la deuda de los organismos multilaterales y de acreedores bilaterales especialmente de Argentina y otros gobiernos (Anexo No. 6).

La deuda del Club de París, tiene plazos entre 6 y 10 años y si se incluyen algunos créditos de otros acreedores bilaterales dentro de esta categoría el saldo asciende a \$us. 865,57 millones. La deuda refinanciada de la banca privada ha sido otorgada por lo general a corto plazo y en condiciones duras ascendiendo a \$us. 677,72 millones (Anexo No. 6)

1.9.7. Indicadores de Endeudamiento Externo

1.9.7.1. Coeficiente Servicio/Desembolsos

Este coeficiente muestra el servicio de la deuda que se podría efectuar con los desembolsos provenientes del exterior. El ha seguido una tendencia decreciente desde 1984 y para la gestión 1987 fue 70,19%, o sea que por cada dólar captado se erogaron 70 centavos. (Cuadro No. 5). El servicio que se podría efectuar con los desembolsos disminuyó ligeramente en relación a 1986, debido a que en 1987 las transferencias netas fueron también positivas, a pesar de la disminución de los desembolsos la cual fue parcialmente compensada con la disminución del servicio de la deuda.

INDICADORES DE BIENESTAR EXTERNO
(Período 1980-1987)

DETALLE	1980	1981	1984	1985	1986	1987
(En millones de \$Ls.)						
SALDO DEUDOR	2.656,50	2.975,10	3.280,60	3.366,21	3.635,73	4.278,29
SERVICIO DE LA DEUDA	218,50	219,60	371,50	248,15	240,66	166,40
DESEMBOLOSOS	167,51	90,00	204,70	109,74	330,11	237,06
FLUJO NETO	28,49	(10,40)	39,34	(144,59)	167,44	156,10
TRANSFERENCIAS NETAS	(78,66)	(101,60)	(166,80)	(139,42)	89,45	70,66
EXPORTACIONES FOB	627,71	759,10	724,50	623,40	546,50	472,60
IMPORTACIONES CIF	577,50	589,10	491,60	551,90	711,50	776,00
PIB (a precios 1980)	4.776,00	4.400,00	4.442,00	4.373,00	4.258,00	4.464,90
(En porcentajes)						
SERVICIO/DESEMBOLOSOS	141,60	244,22	181,49	228,21	72,90	70,19
SERVICIO/PIB	4,73	5,10	8,64	7,45	6,58	2,70
SALDO/PIB	55,43	67,61	73,85	76,98	85,39	95,82
SERVICIO/EXPORTACIONES	32,08	28,63	51,28	39,81	44,03	35,21
SERVICIO/IMPORTACIONES	42,97	35,75	75,57	44,96	33,82	21,44
(En años)						
SALDO/EXPORTACIONES	3,21	4,21	4,53	5,40	6,65	9,05
SALDO/25%EXPORTACIONES	12,85	16,85	18,11	21,60	26,61	36,21

FUENTE: Banco Central de Bolivia, Gerencia y División de Deuda Externa
ELABORADO: Banco Central de Bolivia, Gerencia Principal de Estudios Económicos,
División de Investigaciones Económicas.

1.9.7.2. Coeficiente Servicio/PIB

Este indicador muestra que parte de la actividad económica del país está destinada al cumplimiento de los compromisos externos.

Como en el año anterior, este coeficiente disminuyó situándose en 2,70% siendo la tasa de decrecimiento de 58,97% respecto a 1986. Esto se debió al menor pago en el servicio de la deuda externa y al incremento en el PIB que indica una recuperación de la producción por el crecimiento de algunos sectores, destinándose una menor proporción del producto a satisfacer el servicio de la deuda.

1.9.7.3. Coeficiente Saldo/PIB

Este coeficiente muestra el comportamiento a largo plazo de la producción comprometida con la deuda externa. El coeficiente saldo/PIB continúa desde 1982 mostrando un continuo incremento pasando de 55,43% en 1982 y de 85,39% en 1986, a 95,82% en 1987, debido al incremento en el saldo de la deuda que incluye la refinanciación como instrumento de alivio temporal. Este coeficiente nos muestra el comportamiento de la producción comprometida con la deuda externa.

1.9.7.4. Coeficiente Servicio/Exportaciones

Este coeficiente es uno de los indicadores más significativos ya que mide la capacidad que tiene el país para hacer frente a sus compromisos de servicio de la deuda con recursos provenientes de las exportaciones en un período dado. Tuvo una tendencia ascendente hasta 1985, pero en los dos últimos años disminuyó de 44,03% en 1986 a 35,21% en 1987 debido en particular a la disminución del pago del servicio de la deuda, a pesar de la disminución de las exportaciones respecto al año anterior.

Se observa que las exportaciones comprometidas en el servicio de la deuda han disminuído en la presente gestión gracias a la refinanciación de la deuda ya mencionada.

1.9.7.5. Coeficiente Servicio/Importaciones

Este coeficiente mide el monto que se dejó de importar para servir la deuda externa.

En 1987 continuó disminuyendo pasando de 33,82% en 1986 a 21,44% debido al continuo incremento de las importaciones y a la disminución en el servicio de la deuda. Denota que el monto destinado a importar bienes y servicios ha sido mayor que el destinado a servir la deuda.

		1985	1986	1987
PRODUCCION Y CONSUMO				
PIB Agropecuario.....	En millones de Bs. de 1980	24.787,0	25.534,0	25.489,0
PIB Mínero	En millones de Bs. de 1980	14.294,0	12.062,0	11.013,0
PIB Industrial.....	En millones de Bs. de 1980	10.215,0	11.039,0	11.837,0
PIB Construcción.....	En millones de Bs. de 1980	3.148,0	2.918,0	3.080,0
PIB Total a Precios de Comprador.....	En millones de Bs. de 1980	110.445,0	107.211,0	109.524,0
Oferta y Demanda Globales.....	En millones de Bs. de 1980	133.567,0	129.821,0	131.076,0
Consumo.....	En millones de Bs. de 1980	74.988,0	73.195,0	74.596,0
EMPLEO, SALARIOS Y PRECIOS				
Población Económicamente Activa.....	En miles de habitantes	2.011,1	2.048,8	2.105,4
Ocupación.....	En miles de habitantes	1.673,7	1.639,0	1.673,8
Desempleo (Subocupados y desocupados)	En miles de habitantes	367,4	409,8	431,6
Salario Nominal Promedio Nacional.....	En Bs	114,9	332,3	401,4
Salario Real Promedio Nacional.....	En Bs de 1984		332,3	350,3
Variación del Índice de Precios al Consumidor				
Promedio Anual	En porcentaje	13.745,63	276,34	14,58
Diciembre a Diciembre.....	En porcentaje	8.170,52	65,96	10,66
SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO				
Base Monetaria.....	En millones de Bs	201,2	368,8	512,8
Medio Circulante (M1).....	En millones de Bs	199,7	363,3	502,5
Cuasidinero.....	En millones de Bs	71,6	458,8	714,3
Liquidez Total (M2).....	En millones de Bs	270,7	822,1	1.216,8
Credito Interno Neto.....	En millones de Bs	1.003,6	(504,7)	(535,4)
Emisión Monetaria.....	En millones de Bs	193,6	307,0	414,1
Multiplicadores Monetarios				
m1.....(1)		0,97	0,98	0,98
m2.....(1)		1,44	2,23	2,37
Preferencia por Liquidez				
C/M1.....(1)		0,97	0,81	0,79
C/M2.....(1)		0,60	0,36	0,33
Tasas de Interes Pasivas				
Caja de Ahorro.....(2)	Porcentaje Anual	59,6	29,57	25,01
Plazo Fijo M/N SHV.....(2)	Porcentaje Anual	110,0	33,32	32,72
Tasas de Interes Activas Reales M/N(2)	Porcentaje Anual (%)		(0,07)	29,45
COMERCIO EXTERIOR				
Total Importaciones (cif).....	Millones de \$us.	551,9	674,0	776,0
Total Exportaciones (fob).....	Millones de \$us.	423,4	547,9	472,6
Saldo Balanza Comercial.....	Millones de \$us.	11,3	(124,1)	(303,4)
Exportaciones Tradicionales (cif).....	Millones de \$us.	439,3	529,3	463,3
Exportaciones no Tradicionales (cif).....	Millones de \$us.	34,2	108,5	106,3
BALANZA DE PAGOS				
Cuenta Corriente (saldo).....	Millones de \$us.	(281,9)	(347,5)	(444,4)
Total Servicios (saldo).....	Millones de \$us.	(413,4)	(324,0)	(266,7)
Intereses (*)	Millones de \$us.	(374,6)	(290,9)	(253,0)
Cuenta Capital (saldo).....	Millones de \$us.	(27,8)	117,5	77,7
Resultado de la Balanza de Pagos.....	Millones de \$us.	(311,7)	(276,0)	(366,7)
Reservas Internacionales Netas	Millones de \$us.	(56,9)	(110,4)	78,2
(Aumento = -)				
FINANZAS PUBLICAS				
Op. del Sector Público no Financiero(3)				
Ingresos Corrientes, T.G.N. (4)	Millones de Bs	205,8	841,0	1.093,0
Egresos Corrientes, T.G.N.(4)	Millones de Bs	1.383,8	626,8	1.307,7
Ingresos del Sect. Público no Financ.	Millones de Bs		1.454,0	2.443,9
Egresos del Sect. Público no Financ.	Millones de Bs		1.495,9	2.863,7
Déficit Global/FIR			3,8	9,9
DEUDA EXTERNA				
Saldo de la Deuda (5).....	Millones de \$us.	3.266,2	3.635,7	4.278,3
Transferencias Netas.....	Millones de \$us.	(133,4)	89,1	70,7

FUENTE: Banco Central de Bolivia

ELABORADO: B.C.P.- Div. Investigaciones Económicas

(1) En base a datos de la Gerencia de Programación Monetaria

(2) Datos a fines de Diciembre de cada año

(3) Fuente PCB-Gerencia Principal de Estudios Económicos (Cuenta Corriente del Sector Público)