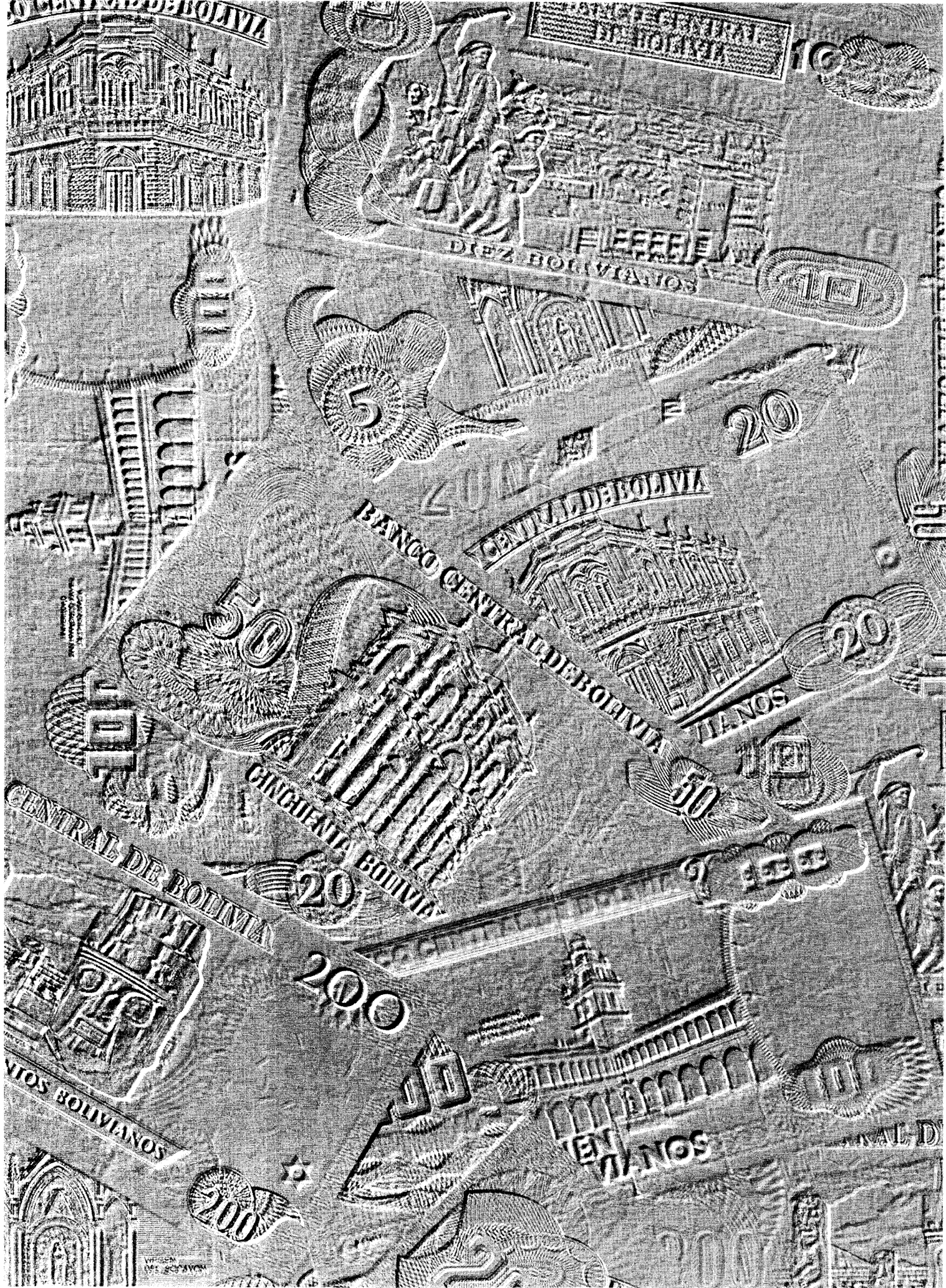


PRIMERA PARTE



ECONOMÍA MUNDIAL





IENTOS BOLIVIANOS



1.1. CONTEXTO INTERNACIONAL

La expansión económica mundial se aceleró ligeramente del 3,6% en 1994 al 3,7% en 1995. A su vez, el promedio de inflación en los países industrializados para 1995, fue del 2,5%; en los países en desarrollo fue de 19,5%, inferior a 48,1% de 1994; en los países en transición disminuyó de 301,0% a 148% (**Cuadro No. 1**)

La rigurosidad de la política monetaria en 1995 permitió que algunas de las economías en transición, tales como las de Albania y Croacia, llegaran a niveles de inflación de un sólo dígito. Sin embargo, la gran mayoría no ha logrado controlar la inflación, debido principalmente a importantes déficits fiscales financiados con emisión monetaria, además de mecanismos de indexación.

En 1995, gran parte de los países industrializados experimentaron un moderado crecimiento económico, aproximadamente igual al 2,5%, inferior al 3,1% registrado en 1994. Por su parte, los países en vías de desarrollo vieron desacelerar su tasa de crecimiento del 6,2% al 6,0% en promedio. Dicho indicador económico se vio influenciado por el crecimiento registrado en los países asiáticos, que fue del 8,7%, en tanto que el mismo para los países latinoamericanos sólo llegó al 0,6%. Los países africanos, a pesar del progreso en la aplicación políticas orientadas a la liberalización de los mercados, sufrieron, una vez más, la caída del ingreso per cápita y el incremento de su deuda externa a niveles considerados insostenibles.

Finalmente, los países en transición, en general, lograron reducir la tasa de caída de su producto interno bruto de -9,5% en 1994 a -2,1% en 1995, por medio de fuertes ajustes económicos e importantes políticas de estabilización.

A pesar de los grandes esfuerzos de estabilización, algunos países como Ghana, Nigeria, Turquía y Venezuela, entre otros, no pudieron en 1995 desacelerar el ritmo inflacionario, mientras que países como Argelia, Kenya, Chile, Ecuador, y particularmente Brasil, lograron reducir substancialmente los niveles de inflación.

CUADRO No. 1

LA SITUACION ECONOMICA MUNDIAL (Variaciones porcentuales)

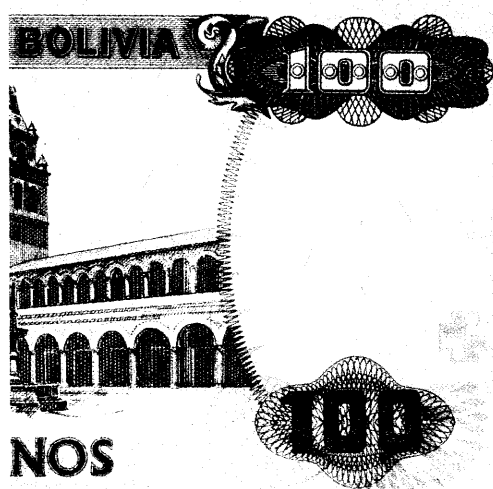
	1993	1994	1995(e)
PIB MUNDIAL	2,3	3,6	3,7
Países industriales	1,3	3,1	2,5
Estados Unidos	3,1	4,1	2,9
Japón	-0,2	0,5	0,5
Alemania	-1,2	2,9	2,6
Francia	-1,5	2,9	2,9
Italia	-1,2	2,2	3,0
Reino Unido	2,2	3,8	2,7
Canadá	2,2	4,6	2,2
Siete países	1,3	3,1	2,4
Otros países industriales	0,2	2,9	3,2
Países en Desarrollo	6,1	6,2	6,0
Africa	3,8	2,6	3,0
Asia	8,7	8,5	8,7
Medio Oriente y Europa	3,6	0,3	2,4
Hemisferio Occidental	3,3	4,6	1,8
Países en transición	-9,1	-9,5	-2,1
Europa Central y del Este	-6,1	-3,8	0,2
Rusia	-12,0	-15,0	-4,3
Asia Central y Transcaucásica	-11,2	-16,2	-5,9
PRECIOS AL CONSUMIDOR			
Países industriales	2,9	2,3	2,5
Países en Desarrollo	43,1	48,1	19,5
Países en Transición	675,0	301,0	148,0

FUENTE: Fondo Monetario Internacional.

«World Economic Outlook», Octubre 1995.

ELABORACION: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Estudios Económicos.

(e) Estimado.



1.2. EL CONTEXTO LATINOAMERICANO

1.2.1 PRODUCCION

En 1995 el crecimiento promedio del producto interno bruto para los países de América Latina y El Caribe fue tan sólo del 0,6%, notablemente inferior al 4,6% registrado en 1994. Este bajo desempeño debe atribuirse a las consecuencias de la crisis financiera mexicana.

Este año se produjeron graves crisis financieras en varios países de América Latina. La crisis inicial, y también la más grave, ocurrió en



México. Como consecuencia de elevadas tasas de interés de los títulos públicos mexicanos, de la aparente estabilidad de la economía de ese país y del ingreso de México a NAFTA, importantes flujos de capital externo ingresaron en la economía mexicana. El persistente déficit fiscal financiado con títulos públicos de corto plazo, la sobrevaluación del peso mexicano y el fuerte déficit en cuenta corriente, ocasionaron la desconfianza de los inversionistas extranjeros. A medida que las tasas de interés en los países desarrollados se tornaron atractivas y el peso mexicano comenzó a devaluarse, se presentó una gran fuga de capitales. El gobierno mexicano tuvo que abandonar el sistema de flotación del tipo de cambio; la enorme pérdida de reservas ocasionó la falta de solvencia, de liquidez y de confianza y se presentaron graves problemas de inestabilidad económica.

La fuerte devaluación del peso mexicano, al crear incertidumbre en los mercados financieros internacionales, revirtió el ingreso de capitales hacia América Latina. Los efectos negativos rápidamente se propagaron al resto de la región.

En Sudamérica, Argentina fue el país más afectado; la masiva pérdida de reservas restó credibilidad al programa económico establecido en el Plan de Convertibilidad de 1990, debilitando la sostenibilidad del régimen cambiario. Se adoptaron normas de regulación del sistema financiero argentino que redujeron, en parte, las pérdidas significativas de los bancos de ese país.

En Brasil se sintieron los efectos de la crisis mexicana, produciéndose importantes flujos de salida de capitales que recién se pudieron detener hacia junio de 1995. La banca comercial también fue afectada por la reducción de sus ganancias, presentándose falta de liquidez y de solvencia, debiendo intervenir el Banco Central con más de \$us. 4.000 millones para financiar fusiones de bancos.

En Paraguay y Bolivia, los efectos de la crisis mexicana fueron menores. En Paraguay, se tuvo que intervenir cuatro entidades financieras y se diseñó un programa de asistencia a la liquidez de la banca por \$us. 352 millones. En Bolivia, se liquidaron dos bancos hacia fines de 1994 y la crisis de confianza se extendió hacia otros bancos en 1995, habiendo disminuido los depósitos en Bs. 270 millones durante los primeros tres meses del año, recuperándose lentamente durante el segundo semestre. Algunos bancos presentaron problemas de liquidez que fueron solucionados gracias a créditos de liquidez concedidos por el Banco Central de Bolivia. A fines de la gestión se restableció la estabilidad del sistema bancario.

Chile, Perú y Colombia fueron los países menos afectados por la difusión de la crisis mexicana, gracias a adecuadas políticas adoptadas por sus autoridades financieras y a la estabilidad de sus economías.

La crisis mexicana también afectó la tasa de expansión económica. La mayoría de los países latinoamericanos - Barbados, Bolivia, Brasil, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Trinidad Tobago- registraron tasas de crecimiento moderadas y a menudo inferiores a las de 1994.



Aunque, en general, la tasa promedio de crecimiento económico en América Latina fue muy moderada, algunas economías lograron resultados sobresalientes. Los países menos afectados por la crisis de México (Chile, Colombia, El Salvador y Perú), alcanzaron un marcado crecimiento de su producto interno bruto, superior al 5%. Entre ellos sobresalió Chile, cuyo PIB creció en 8%, superando el 4,1% registrado en 1994, y completando 12 años de crecimiento ininterrumpido. (Cuadro No. 2)

También se debe destacar el importante esfuerzo de Haití, Honduras, Nicaragua y Venezuela que, luego de haber experimentado serias caídas en su producto interno bruto, lograron en 1995 tasas positivas de crecimiento.

CUADRO No. 2

AMERICA LATINA: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas Anuales de Crecimiento)

PAISES	1991	1992	1993	1994	1995(p)
AMERICA LATINA	3,3	2,8	3,0	4,6	0,6
PAISES SUDAMERICANOS	3,7	3,0	4,2	5,1	2,9
ARGENTINA	8,9	8,7	6,1	7,4	-2,5
BOLIVIA	5,3	1,7	4,7	5,0	3,7
BRASIL	0,3	-0,9	4,2	5,8	4,0
CHILE	6,8	10,6	5,9	4,1	8,0
COLOMBIA	1,8	3,8	4,7	5,6	5,5
ECUADOR	4,9	3,4	2,2	4,2	2,5
GUYANA	5,4	7,5	7,6	8,4	3,5
PARAGUAY	2,3	1,7	3,9	3,0	4,0
PERU	2,6	-1,2	5,8	12,8	7,5
SURINAM	3,5	5,8	-4,5	-0,8	...
URUGUAY	3,2	7,9	2,5	5,1	-1,5
VENEZUELA	9,7	5,8	-0,2	-2,9	2,0
MEXICO	3,6	2,8	0,6	3,5	-7,0
PAISES CENTROAMERICANOS Y DEL CARIBE	-1,3	0,2	0,8	2,5	3,4
BAHAMAS	-3,2	1,0	2,4	0,0	1,5
BARBADOS	-4,2	-5,8	1,1	4,2	2,0
BELICE	3,0	11,3	3,5	1,6	...
COSTA RICA	2,1	7,3	6,1	4,3	2,5
CUBA	-10,7	-11,6	-14,9	0,7	2,5
EL SALVADOR	2,3	7,2	6,3	4,3	6,5
GUATEMALA	3,5	4,9	3,8	3,8	4,5
HAITI	-0,8	-14,3	-5,1	-12,2	3,5
HONDURAS	2,3	6,1	6,7	-2,0	3,5
JAMAICA	1,2	2,0	1,6	2,5	0,5
NICARAGUA	-0,2	0,4	-0,4	3,2	4,0
PANAMA	8,6	6,1	4,2	1,8	3,0
REPUBLICA DOMINICANA	0,5	6,8	2,3	4,3	5,0
TRINIDAD Y TOBAGO	1,7	-2,3	-2,8	5,1	3,5

FUENTE: CEPAL, Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana 1995.

ELABORACION: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Estudios Económicos.

(p) Cifras preliminares.

NOTA: Las cifras de la CEPAL para Bolivia pueden ser diferentes a las cifras del B.C.B.



1.2.2. INFLACION

El éxito de las políticas anti-inflacionarias fue indiscutible, lográndose que las tasas de inflación regional se contraigan de 340%, en 1994, a tan sólo 25% en 1995.

En Brasil, el ritmo de incremento de precios se redujo de 2.500%, en 1993, a 930%, en 1994, y a sólo 22 %, en 1995, gracias al programa de estabilización (Plan Real 1994), que depende de una severa política monetaria acompañada de medidas de desindexación. Con la notable caída de la inflación brasileña desaparecieron todas las situaciones hiperinflacionarias que azotaron a la región en los últimos 15 años.

La inflación en Argentina fue prácticamente nula: 1,8%; Uruguay, Venezuela y México presentaron las tasas de inflación más elevadas de la región, superiores al 36%. En México, el efecto inflacionario de la devaluación de 1994, se transmitió prácticamente a todos los sectores de la economía, causando un incremento de los precios en el 48,5% (**Cuadro No. 3**)

CUADRO No. 3

AMERICA LATINA: EVOLUCION DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR (Variaciones de Diciembre a Diciembre)

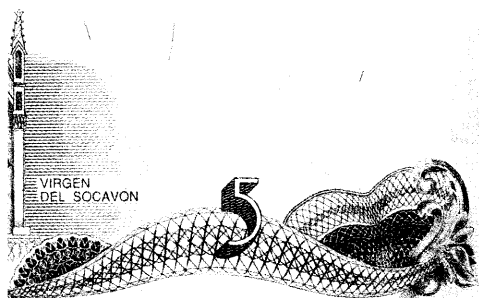
PAISES	1991	1992	1993	1994	1995	(a)
AMERICA LATINA	199,7	418,9	887,6	337,3	25,0	
ARGENTINA	84,0	17,6	7,7	3,9	1,8	b
BOLIVIA	14,5	10,5	9,3	8,5	12,6	
BRASIL	475,8	1.149,1	2.489,1	929,3	22,0	b
CHILE	18,7	12,7	12,2	8,9	8,3	b
COLOMBIA	26,8	25,2	22,6	22,6	20,0	b
COSTA RICA	25,3	17,0	9,0	19,9	24,9	b
ECUADOR	49,0	60,2	31,0	25,4	22,2	b
EL SALVADOR	9,8	20,0	12,1	8,9	11,4	b
GUATEMALA	10,2	14,2	11,6	11,6	8,6	b
HONDURAS	21,4	6,5	13,1	28,8	28,6	c
MEXICO	18,9	11,9	8,0	7,1	48,1	b
NICARAGUA	775,4	3,5	19,5	12,5	10,8	c
PANAMA	1,1	1,6	0,9	1,4	0,8	c
PARAGUAY	11,8	17,8	20,4	18,3	10,4	b
PERU	139,2	56,7	39,5	15,4	10,4	b
REP.DOMINICANA	7,9	5,2	2,8	14,3	12,1	b
URUGUAY	81,3	59,0	52,9	44,1	36,8	b
VENEZUELA	31,0	31,9	45,9	70,8	52,9	b

FUENTE:CEPAL, Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana, 1995. En base a cifras proporcionadas por Instituciones Oficiales.
ELABORACION:Banco Central de Bolivia - Gerencia de Estudios Económicos.

(a) cifras correspondientes a la variación de precios de los últimos 12 meses concluidos en el mes indicado en cada país.

(b) Corresponde a la variación entre noviembre 1994 y noviembre 1995.

(c) corresponde a la variación entre octubre 1994 octubre 1995



1.2.3. SECTOR EXTERNO

La crisis mexicana influyó de manera decisiva también en el comportamiento del sector externo de la región en su conjunto. Ante la brusca caída de las entradas de capital, México, Argentina y Uruguay debieron realizar un esfuerzo para reducir los sobredimensionados déficits en cuenta corriente a través de la contracción del gasto y la expansión de las exportaciones. En Argentina y México el valor de las exportaciones de bienes se elevó en más del 30%. Los demás países se favorecieron por la coyuntura internacional. El mejoramiento de los términos de intercambio, la expansión de la demanda brasileña y el dinamismo del comercio intraregional contribuyeron notablemente al crecimiento de sus ingresos por exportación. El valor de las exportaciones de Brasil, Chile, Perú, Costa Rica, Honduras, El Salvador, República Dominicana, Guatemala y Nicaragua creció, en 1995, entre el 20% y 40%, mientras Ecuador, Bolivia, Paraguay y Uruguay presentaron una evolución más moderada en el crecimiento de sus exportaciones (inferior al 15%)

La mejora de la relación de precios de intercambio y el aumento del volumen de exportaciones se combinaron para reforzar el poder de compra de las exportaciones de la región, mejorando en todos los países excepto Brasil, Panamá y Uruguay. En algunos países, como El Salvador, Guatemala, Nicaragua, Argentina, Chile, México y Haití la mejora fue notable, cercana al 20%

La expansión de las importaciones no fue homogénea. Aquellos países que constataron una expansión de la demanda interna, inducida frecuentemente por el crecimiento de las inversiones, o una apreciación real, incrementaron fuertemente sus importaciones. Tal es el caso de Chile, Perú, Brasil y Venezuela, que registraron aumentos del 30% en el valor de sus importaciones. En contraste, se encuentran aquellos países que contrajeron fuertemente la demanda interna, provocando la caída o el estancamiento del valor de las importaciones. En este grupo podemos citar a Argentina, México, Uruguay y Paraguay. (Cuadro No. 4)

Todos los países de la región fueron deficitarios en cuenta corriente, con la excepción de República Dominicana y Venezuela. Sin embargo, el saldo adverso de la cuenta corriente para la región disminuyó significativamente en 1995, al caer en 5.500 millones de dólares. Esa reducción es el reflejo de un mejor desempeño del comercio de bienes y servicios.

CUADRO No. 4

AMERICA LATINA: BALANCE DE BIENES (En millones de dólares)

	EXPORTACIONES DE BIENES			IMPORTACIONES DE BIENES			BALANCE DE BIENES		
	1993	1994	1995(a)	1993	1994	1995(a)	1993	1994	1995(a)
AMERICA LATINA	156,393	181,988	223,375	166,468	197,222	221,095	-10,075	-15,234	2,280
PAISES SUDAMERICANOS	93,369	108,322	127,330	84,199	98,752	125,665	9,170	9,570	1,665
ARGENTINA	13,117	15,839	20,600	15,545	19,880	17,900	-2,428	-4,041	2,700
BOLIVIA	716	985	1,030	1,112	1,122	1,210	-396	-137	-180
BRASIL	38,783	43,545	47,000	25,711	33,105	50,000	13,072	10,440	-3,000
CHILE	9,199	11,537	15,900	10,181	10,878	14,430	-982	659	1,470
COLOMBIA	7,429	8,756	10,725	9,086	11,040	13,250	-1,657	-2,284	-2,525
ECUADOR	3,062	3,717	4,290	2,474	3,272	3,915	588	445	375
PARAGUAY	1,653	1,780	1,955	2,672	3,500	3,305	-1,019	-1,720	-1,350
PERU	3,463	4,555	5,480	4,043	5,661	7,600	-580	-1,106	-2,120
URUGUAY	1,732	1,913	2,070	2,118	2,585	2,545	-386	-672	-475
VENEZUELA	14,215	15,695	18,280	11,257	7,709	11,510	2,958	7,986	6,770
MEXICO	51,885	60,882	81,090	65,366	79,347	73,275	-13,481	-18,465	7,815
PAISES CENTROAMERICANOS	11,139	12,784	14,955	16,903	19,123	22,155	-5,764	-6,339	-7,200
COSTA RICA	1,945	2,094	2,475	2,610	2,789	3,040	-665	-695	-565
EL SALVADOR	732	1,249	1,690	1,766	2,407	3,055	-1,034	-1,158	-1,365
GUATEMALA	1,363	1,550	2,090	2,384	2,547	3,065	-1,021	-997	-975
HAITI	82	52	100	267	141	400	-185	-89	-300
HONDURAS	853	922	1,140	944	1,351	1,500	-91	-429	-360
NICARAGUA	267	351	490	659	785	860	-392	-434	-370
PANAMA	5,386	5,922	6,150	6,155	6,827	7,275	-769	-905	-1,125
REPUBLICA DOMINICANA	511	644	820	2,118	2,276	2,960	-1,607	-1,632	-2,140

FUENTE: CEPAL, Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana, 1995, sobre la base de cifras del F.M.I. e Instituciones Oficiales Nacionales.

ELABORACION: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Estudios Económicos.

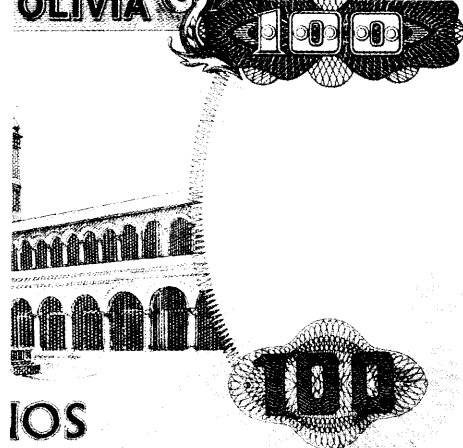
(a) Estimaciones preliminares de la Cepal.

NOTA: Para Bolivia, las cifras de la CEPAL pueden ser diferentes a las cifras del B.C.B.

1.2.4 DEUDA EXTERNA



El saldo de la deuda externa se elevó en 7,5% en 1995. Esta elevación se debió principalmente al incremento de los pasivos externos de Brasil y México, ya que en el resto de los países de la región se observó un desaceleramiento en el endeudamiento externo. En algunos casos se registró una reducción. En 1995 la deuda mexicana creció en 13% a causa de los mayores compromisos externos contraídos por el gobierno con los organismos internacionales para la amortización de los TESOBONOS, a lo que se sumó un mayor endeudamiento del sector



público. En Brasil, la expansión de la deuda externa fue ligeramente superior (14%), debido al alto costo de endeudamiento interno, sustituido por deuda externa, y a la ampliación de líneas de crédito para el comercio exterior.

Por su parte, Ecuador, República Dominicana, Nicaragua y Chile lograron reducir su deuda externa en términos nominales, gracias a los programas de reestructuración y reducción de deuda, condonaciones de deuda bilateral y prepagos excepcionales. **(Cuadro No. 5)**

Tras la devaluación del peso mexicano en el primer trimestre de 1995, el precio de la deuda de la mayoría de los países de la región (excepto Chile y Colombia) en los mercados secundarios, cayó significativamente. Los países más afectados fueron Panamá, México, Perú, Costa Rica y Argentina. Sin embargo, desde el segundo trimestre de 1995 se ha observado una tendencia gradual hacia la recuperación. En septiembre los precios subieron por encima de los valores alcanzados a fines del año pasado.

CUADRO No. 5

AMERICA LATINA: DEUDA TOTAL DESEMBOLSADA(a) (En millones de dólares)

	SALDO A FIN DE AÑO				
	1991	1992	1993	1994	1995(p)
AMERICA LATINA	449.090	465.991	507.373	533.436	573.690
PAISES					
SUDAMERICANOS	296.904	314.340	342.056	359.409	383.295
ARGENTINA	63.700	65.000	74.500	82.000	84.000
BOLIVIA	3.582	3.784	3.777	4.216	4.425
BRASIL	123.811	135.949	145.660	148.295	169.000
CHILE	17.319	18.964	19.665	21.888	20.900
COLOMBIA	17.312	18.862	8.867	21.813	23.200
ECUADOR	12.271	12.122	13.630	14.589	13.910
GUYANA	1.856	1.871	1.906	1.950	2.020
PARAGUAY	1.666	1.279	1.254	1.272	1.335
PERU	20.787	21.409	23.998	25.460	26.555
URUGUAY	2.437	2.426	2.395	2.741	2.750
VENEZUELA	32.163	34.674	36.404	35.185	35.200
MEXICO	114.900	114.000	127.600	135.500	152.700
PAISES					
CENTROAMERICANOS	37.286	37.651	37.717	38.527	37.695
COSTA RICA	4.015	4.050	4.046	4.200	4.450
EL SALVADOR	2.102	2.338	1.988	2.027	2.145
GUATEMALA	2.254	2.246	2.086	2.157	2.150
HAITI	809	819	864	884	900
HONDURAS	3.174	3.538	3.948	4.069	4.200
JAMAICA	3.874	3.678	3.647	3.660	3.700
NICARAGUA	10.312	10.806	10.987	11.695	10.400
PANAMA	3.699	3.548	3.494	3.663	3.850
REP.DOMINICANA	4.614	4.413	4.459	3.922	3.500
TRINIDAD Y TOBAGO	2.433	2.215	2.098	2.250	2.400

FUENTE: CEPAL, Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana, 1995, sobre la base de cifras oficiales.

ELABORACION: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Estudios Económicos.

(a) Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

(p) Cifras preliminares.

NOTA: Las cifras de la CEPAL para Bolivia pueden ser diferentes a las cifras del B.C.B.