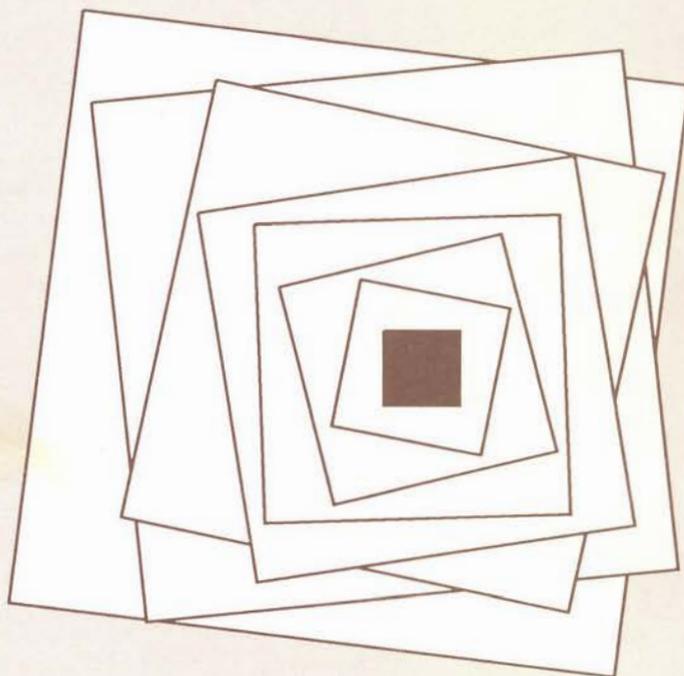


M-1698

CENTRO DE DOCUMENTACION  
CEDLA

# Ahorro e Inversión en el Proceso de Ajuste Estructural en Bolivia

Hugo Dorado A.



cedla

PROGRAMA  
DE AJUSTE  
ESTRUCTURAL

5

*Serie: Documentos de Trabajo*

HUGO DORADO A.

**AHORRO E INVERSION EN EL  
PROCESO DE AJUSTE ESTRUCTURAL  
EN BOLIVIA**

CEDLA

La Paz, octubre de 1993

Dorado A, Hugo

Ahorro e inversiónen el Proceso  
de Ajuste Estructural en Bolivia / Hugo

Dorado A. --La Paz: CEDLA 1993.

123 p. --( Programa de Ajuste  
Estructural Documentos de Trabajo, No. 5

I. Título

II. Serie

**DESCRIPTORES:**

<AJUSTE ESTRUCTURAL> <AHORROS>  
<COMERCIO EXTERIOR> <INVERSIONES>  
<PRODUCTIVIDAD>

**DESCRIPTOR GEOGRAFICO:**

<BOLIVIA>

Depósito legal : 4-2-815-93

Edición: Juan Carlos Orihuela

Diagramación: Arturo Silva

Tel: 357132

---

Esta publicación fue posible gracias al aporte de ICCO, CEBEMO, NOVIB y del  
Ministerio de Cooperación de Holanda

---

## INDICE

	Páginas
INTRODUCCION	
I. ANTECEDENTES	7
1. El ahorro y la inversión en el contexto del PAE	7
1.1 Crecimiento y desarrollo	7
1.2 Funciones del ahorro y la inversión en el PAE	9
2. La evolución del ahorro-inversión en los años 80 y la situación de América Latina	11
II. AHORRO E INVERSION EN EL PERIODO DE AJUSTE EN BOLIVIA (1985-1991)	19
1. Aspectos metodológicos	19
2. Tendencias y comportamiento del ahorro-inversión en Bolivia (1984-1991)	22
2.1 La inversión global	22
2.2 Las nuevas condiciones y los recursos para la inversión	25
2.3 Relación ajuste, consumo e inversión	28
2.4 Recursos externos, brecha comercial e inversión	30
2.5 Ahorro interno, ahorro nacional e ingreso nacional	31
2.6 Ahorro externo e inversión directa extranjera	33
2.7 Resumen de las relaciones de ahorro e inversión en el proceso de Ajuste	35

III. INVERSION: CARACTERISTICAS, COMPORTAMIENTO Y ESTRUCTURA	39
1. Inversión pública	39
1.1 El Programa de Inversión Pública Sectorial (1987-1992)	43
1.2 El Programa de Inversión Pública Regional (1987-1992)	53
1.3 Limitaciones e inconvenientes del Programa de Inversión Pública	55
2. Inversión privada	56
2.1 Estabilidad macroeconómica	57
2.2 Reformas estructurales	61
2.3 Sistema financiero	68
2.4 Recursos externos	75
2.5 Rentabilidad y aspectos productivos	80
2.6 Comportamiento de la inversión privada	84
IV. PRODUCTIVIDAD Y PRODUCTO	95
1. Productividad del trabajo	95
2. Eficiencia de la inversión	
3. Producto tendencial, producto potencial y producto efectivo	100
V. CONSIDERACIONES FINALES	105
BIBLIOGRAFIA	111

## **PRESENTACION**

El Programa de Ajuste Estructural propiciado por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, que se implementa en varios países de América Latina y también en Bolivia, implica cambios cualitativos substanciales en el orden económico, político y social de los mismos.

En la actualidad, dichos organismos multilaterales consideran a éste como la única estrategia a partir de la cual los países atrasados encontrarán las vías expeditas para su desarrollo económico-social. Visto de esta manera, el Programa de Ajuste Estructural se convierte en un tema de vital importancia para el presente y el futuro de la sociedad boliviana.

En este sentido, el Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario (CEDLA) ha tomado, como eje de su "Plan Trienal Institucional 1990-1993", el estudio del Programa de Ajuste Estructural. Indudablemente, en los últimos años se han dado a conocer diversos análisis y estudios en relación a la actual política económica y sobre sus efectos; sin embargo, los mismos se dirigen a aspectos específicos sobre un tema que, en realidad, tiene sus raíces en los cambios que se vienen operando en la economía mundial y que, por tanto, amerita un análisis de tipo integral que incluya el conocimiento de estas transformaciones, las condiciones económicas, políticas y sociales, previas a la aplicación del PAE en Bolivia, la concepción de este programa en el país, su implementación y los impactos globales y sectoriales derivados de la misma.

De esta manera, el CEDLA, a partir de su Serie: "Estudios e investigaciones", referida al Programa de Ajuste Estructural, hará conocer resultados de investigaciones que abarca, en lo fundamental, cuatro grandes ámbitos.

El primero, referido a las transformaciones económicas internacionales, los nuevos roles y funciones del FMI y del BM, la concepción del ajuste estructural en cuanto propuesta de desarrollo y sus implicaciones sobre el mundo laboral; el escenario económico, político y social en el país, previo a la aplicación del PAE, así como la concepción de éste en comparación con la propuesta del BM y del FMI y el estilo de desarrollo que promueve.

El segundo hará conocer las transformaciones impulsadas por el PAE en la estructura económica nacional, con especial énfasis en aspectos que configuran el ámbito laboral y los impactos en el nivel de empleo e ingresos y en las condiciones materiales de vida de la población.

El tercero está dirigido a conocer las transformaciones en la estructura económica sectorial, en las condiciones laborales y en las perspectivas de desarrollo resultantes de la aplicación del PAE en la industria, agropecuaria, minería, hidrocarburos y sector informal urbano.

El cuarto gran tema está dirigido al seguimiento de la implementación de políticas económicas y sociales con el objetivo de brindar análisis de coyuntura sobre los impactos reales y previsibles de éstas en las condiciones laborales y en la calidad de vida de la población.

El CEDLA se define como una institución de investigación aplicada; en este sentido, su trabajo no se circunscribe únicamente al área de investigación sino, además a otra más importante, que es el propositivo, es decir, generar propuestas que coadyuven al mejoramiento de las condiciones de vida y de trabajo de los trabajadores bolivianos. Para ello promoverá el debate sobre sus resultados de investigación y propuestas con diferentes instancias de la sociedad boliviana: organizaciones laborales y empresariales, Instituciones Privadas de Desarrollo Social y del sector artesanal, así como con otras instancias políticas y sociales del país.

En un proceso dirigido a articular esfuerzos y experiencias institucionales para el logro de objetivos compartidos convergen, en estas acciones la Unión de Instituciones para el Trabajo de Acción Social, UNITAS, la Asociación de IPDS de La Paz, UNILAPAZ y la Unión de Instituciones de Santa Cruz, UNICRUZ.

La Paz, Agosto de 1993

Enrique Ormachea S.  
DIRECTOR DEL CEDLA

## INTRODUCCION

El presente documento intenta una primera aproximación al comportamiento y evolución de las variables **ahorro e inversión** en el marco del Programa de Ajuste Estructural (PAE) implementado en Bolivia a partir de agosto de 1985.

El capítulo I, **Antecedentes**, presenta la visión, en el contexto del PAE, respecto al estímulo que deben recibir y las funciones a desempeñar por el ahorro y la inversión en la nueva estrategia de desarrollo impulsada simultáneamente por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

A continuación se revisa someramente la evolución de ambas variables en la década de los años ochenta, en América Latina y en Bolivia, en cuanto al panorama que contribuyen a gestar en esta parte del continente.

El capítulo II aborda el vínculo entre **ajuste, ahorro e inversión**. Para ello, inicialmente se desarrolla la metodología a emplearse en el análisis, y a continuación se somete la información procesada para el caso boliviano al esquema metodológico, obteniéndose, de esta manera, una serie de información que enlaza las variables macroeconómicas de interés en el estudio. De estos datos surge la tendencia del tipo de ajuste que se va dando en la economía boliviana, sus principales efectos e implicaciones en la configuración del nuevo estilo de crecimiento económico adoptado.

El capítulo III pretende realizar un diagnóstico de las características, estructura y comportamiento en el proceso de ajuste, de la variable inversión en sus dos vertientes: pública y privada.

El tratamiento de la **inversión pública** es a nivel sectorial y regional y comprende el período 1987-1992.

En el caso de la **inversión privada** el estudio indaga los determinantes fundamentales de ésta variable, agrupados en cinco grandes temas: estabilidad macroeconómica, reformas estructurales, sistema financiero, recursos externos y rentabilidad más aspectos productivos, para desembocar en la evolución de las decisiones de inversión privada diferenciada, en cierto grado, por sectores y tipo de inversión.

A continuación, en el capítulo IV, se recogen tres elementos que permiten el análisis comparado cuantitativo del crecimiento económico. La **productividad** media del factor trabajo en los distintos sectores y ramas de la economía, eficiencia de la inversión y las brechas que se producen entre el **producto** efectivo, el potencial y el tendencial per cápita a partir de la productividad y niveles de inversión que presentaba el país en los años 70.

Los resultados muestran la evolución del producto per cápita, el aprovechamiento de la capacidad productiva y el rendimiento de los factores de producción en la generación del producto.

Por último, en las consideraciones finales se hacen comentarios, a modo de conclusiones, de los temas e ideas centrales del trabajo en su conjunto, así como de las propensiones del escenario futuro derivado de la modalidad y énfasis en ciertos elementos primordiales que contiene el ajuste boliviano.

# I. ANTECEDENTES

## 1. EL AHORRO Y LA INVERSION EN EL CONTEXTO DEL PAE

### 1.1 Crecimiento y desarrollo

En cualquier concepción teórica se puede considerar tres fuentes de crecimiento económico: el crecimiento del trabajo, la acumulación de capital y el progreso técnico. Todas ellas tienen la capacidad de desplazar la curva de transformación de una economía en crecimiento hacia afuera<sup>1</sup>, en la medida en que sean aprovechadas adecuadamente y se incentive su incremento en calidad y cantidad.

Tomando en cuenta estas consideraciones, a continuación se analiza cual es la visión de los Programas de Ajuste Estructural (PAE) al respecto.

Quienes diseñan, elaboran y defienden los PAE's, concebidos en la estrategia de desarrollo conjunta del Banco Mundial (BM) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), señalan que éstos tienen como objetivo final el crecimiento real y sostenido a mediano plazo, que implica el crecimiento real del ingreso y de la productividad, hechos que posibilitarían la disminución de la pobreza y la reducción de la vulnerabilidad externa (Camdessus, 1991).

La crisis económica de América Latina, a inicios de los años 80 puso al desnudo los graves problemas estructurales de la región, anteriores al problema de la deuda externa, que se manifestaron en la inseguridad y deterioro de su desarrollo a largo plazo. Superar esta situación demandaba un apoyo externo insoslayable que, obviamente, no podía

---

<sup>1</sup> La curva de transformación de una economía, también conocida como la frontera de posibilidades de producción, indica las combinaciones de producción que puede elegir una economía dados cierto estado de la técnica y determinadas cantidades de los medios de producción. Por tanto, un aumento en los medios de producción o innovaciones técnicas producirán una expansión, hacia afuera, de la curva de transformaciones de la economía.

provenir de la banca privada internacional. En tal sentido, Bolivia no fue la excepción; en esas circunstancias no quedó otra alternativa que negociar con el FMI y el BM, organismos que condicionaron el acceso a nuevo financiamiento a la aplicación del PAE.

Para superar la crisis de crecimiento de los países en desarrollo, los PAE recomiendan consolidar la estabilidad y mantener los equilibrios macroeconómicos; llevar a cabo reformas profundas en la actividad económica; reconvertir el aparato productivo hacia la producción de bienes transables, principalmente orientados al mercado externo; reformar profundamente las instituciones en sentido de reducir el tamaño del sector público y redefinir sus funciones, desregularizar los mercados y liberalizar el comercio exterior, así como medidas que conduzcan, provechosamente, hacia la transición necesaria que deberá culminar en la consolidación de una nueva estructura que acceda a tasas de crecimiento más altas y estables.

Los mecanismos centrales que proponen para acelerar el ritmo de crecimiento se refieren al estímulo que se le debe otorgar al aumento del ahorro interno, la atracción de recursos externos en forma de capital para inversión directa y, al uso eficiente de estos recursos y del factor trabajo, incrementando su productividad en un ambiente de la mayor neutralidad posible donde puedan actuar libremente las fuerzas de mercado.

Esta concepción supone que el ahorro -interno y externo- se canaliza "de manera casi automática" hacia la inversión. En consecuencia, el éxito de lograr un mayor crecimiento radicaría más en el ahorro -al que hay que incentivar para que se incremente- que en la inversión (que se producirá por las condiciones del mercado y estabilidad económica). También supone que la economía se encuentra operando en mercados de competencia perfecta o cuasicompetitivos, susceptibles de perfectibilidad, siendo suficiente que opere el sistema de precios para la asignación eficiente de los recursos e innecesaria la intervención estatal; por último, supone que no existen problemas de carácter estructural que sean insalvables y puedan constituirse en obstáculos para el proceso de crecimiento propuesto ( Marshall J., 1986).

En esta racionalidad, la aceleración del crecimiento económico se podría producir por medio de dos mecanismos: por un lado, aumentando la propensión a ahorrar de los agentes económicos. De esta manera se reduciría el consumo y aumentaría la inversión -la igualdad ahorro=inversión aseguraría que la inversión se amplíe en la misma proporción en que disminuye el consumo-, recomponiendo la demanda agregada y elevando el nivel ahorro=inversión, hecho que derivaría en un mayor ingreso. Por otro, elevando la productividad marginal de los factores productivos (trabajo y capital) se incrementaría la tasa de crecimiento del ingreso manteniendo el mismo nivel de inversión.

El desarrollo económico, en este enfoque, se soporta en el progreso determinado por el desempeño del comercio exterior, el mercado y la iniciativa empresarial privada que

deben desenvolverse con dos características comunes: eficiencia y mayor productividad. A su vez, el progreso tecnológico, que depende de la educación, la cultura, las instituciones y el grado de apertura al exterior, permite elevar la productividad del capital y del trabajo, elemento fundamental para explicar las diferencias de crecimiento de la producción de los países y el bienestar de la población (Sagasti F., 1991).

De esta manera, los resultados concretos del desarrollo dependen del comportamiento de los factores internos, contrariamente los factores externos, como los shocks financieros y el deterioro de los términos del intercambio, que también afectan al proceso de desarrollo -quizá no de forma determinante pero sí gravitante- aunque no reciben, en la práctica, la debida importancia.

Más aún, llama la atención que no se asigne la debida atención a factores externos si se considera que el logro exitoso de los objetivos pretendidos por los programas de ajuste estructural dependen, además de la implementación consistente de las medidas de estabilización macroeconómica y reformas estructurales, de condiciones externas como acceso a financiamiento adecuado, tratamiento apropiado de la deuda externa, y de que se produzca el ajuste económico y crecimiento de los países industrializados posibilitando la apertura de mercados a las exportaciones de los países en desarrollo que se encuentran en la senda del PAE.

## 1.2 Funciones del ahorro y la inversión en el PAE

El PAE, siguiendo fundamentalmente la corriente neoclásica, postula el denominado crecimiento económico inducido por el ahorro (Marshall J. 1986). Según éste, el ahorro se determina por la diferencia del ingreso menos el consumo<sup>2</sup>, mientras que la decisión de inversión correspondería al propósito de acumular ganancias a futuro a partir de la maximización del valor presente, es decir, el determinante principal resulta ser la rentabilidad.

El funcionamiento del mercado de capitales perfecto garantizaría el equilibrio entre el ahorro y la inversión, siendo el proceso de causalidad del ahorro a la inversión, y de ésta a un aumento en el ingreso.

En esta secuencia se prioriza la atención al ahorro, tratando de recomponer la estructura de éste, de manera tal que sea el ahorro interno el principal componente y se prescinda progresiva y eventualmente del ahorro externo. Para ello, entre otros, es vital el

---

<sup>2</sup> Existen deferentes concepciones de ingreso en la determinación de la función del ahorro, como ser: ingreso corriente, permanente, relativo, hipótesis del ciclo de vida, etc. También se considera que la propensión a consumir es poco variable, conocido el patrón de ingreso, a través del tiempo. Ver **Progreso Económico y Social de América Latina**. Informe 1989. Banco Interamericano de Desarrollo BID.

fortalecimiento del sistema financiero y el desarrollo del mercado de capitales y valores.

Como fuentes complementarias al ahorro interno en la conformación de recursos disponibles para el crecimiento se cuentan la Inversión Directa Extranjera (IDE) y los créditos internacionales al sector empresarial privado nacional.

El ahorro público debe incrementarse como producto del proceso de reformas estatales. Ello implica redimensionamiento del sector público acorde con sus nuevas funciones, disminuciones del gasto fiscal y aumento de los ingresos mediante ampliación de la base impositiva junto a un mejoramiento de las recaudaciones, reducción o eliminación de subsidios a precios y tarifas de los servicios públicos, reformas al régimen tributario y privatizaciones, que además de permitir el sostenimiento de la estabilidad generen excedentes a ser utilizados en inversión en infraestructura física y social.

Así, el rol que debe desempeñar la inversión pública es la de generar externalidades positivas que favorezcan el accionar del sector privado, abaratando sus costos y desarrollando los recursos humanos de tal forma que le permitan elevar sus grados de competitividad. En tal sentido el sector público debe invertir en caminos, energía, comunicaciones y en los sectores sociales.

También se debe propender a aumentar el ahorro privado. Para ello, el PAE recomienda la desregulación del sistema financiero crediticio, permitiendo, de esta manera, el mantenimiento de tasas de interés reales positivas que induzcan a incrementar la propensión al ahorro e inhiban la fuga de capitales. En este mismo sentido, la política fiscal debe fomentar el ahorro y desincentivar el consumo a través del sistema tributario.

De igual manera, en esta percepción, la intermediación financiera, a tiempo de eliminar las barreras a la inversión, puede elevar la productividad del capital, ya que los proyectos de inversión deben ser más rentables y eficientes para cubrir las tasas de interés reales positivas. Así, la desregulación de la intermediación financiera mejora la asignación del crédito y da lugar a un mayor rendimiento del capital que resulta en una mayor tasa de crecimiento de la economía. Con el mismo propósito, se debe desarrollar y fortalecer el mercado de capitales.

Otro elemento central de estímulo a la inversión privada es la liberalización o flexibilización del mercado laboral que, junto a las políticas de desarrollo de los recursos humanos, facilitarían una mayor movilidad del factor trabajo y su aprovechamiento más productivo.

No cabe duda que la iniciativa privada expresada en inversión resulta ser el principal motor del proceso de crecimiento; no obstante de ello, el PAE contempla escasas medidas e instrumentos precisos abocados específicamente al fomento de la inversión privada, y por el contrario, traza un comportamiento neutro de la política económica en

el que el desenvolvimiento estable de la economía y de sus principales equilibrios y el funcionamiento cabal de las reglas del mercado son la mejor garantía y contexto que se puede ofrecer para una asignación eficiente de los recursos en proyectos de inversión privada. Por tanto, la continuidad en las políticas configuraría el escenario predecible de largo plazo que infundiría confianza a los empresarios privados.

Este ambiente sería el propicio para que la iniciativa privada emprenda proyectos de inversión eficientes, en el que no coexistan "las distorsiones microeconómicas como los controles de precios, los incentivos altamente diferenciados en el área del comercio exterior, las tasas de interés subsidiadas, los racionamientos del crédito y las trabas a la movilidad laboral y al ajuste de los salarios reales" (ver: Sunkel O. y Zuleta G., 1990: 38-39)

Sin embargo, los países en desarrollo que implementan programas de ajuste estructural, como es el caso de Bolivia, presentan características concretas de heterogeneidad en su estructura productiva que no pueden ser concebidas en sistemas de mercados competitivos, precariedad en sus instituciones que, junto a la vulnerabilidad ante factores externos, incorporan mayores grados de incertidumbre en la evolución de sus economías. Tal ambiente impide la formación de mayores y más eficientes niveles de inversión privada, que requieren de acciones estatales más concretas y específicas que la simple desregulación de mercados y la estabilidad macroeconómica, para generar condiciones propicias que fomenten una participación decidida del capital privado.

## **2. LA EVOLUCION DEL AHORRO-INVERSIÓN EN LOS AÑOS 80 Y LA SITUACION DE AMÉRICA LATINA**

La abrupta disminución de los recursos financieros externos para América Latina, a principios de la década de los 80, condujo a que gran parte de los países de la región ingresara a procesos de ajuste que los llevaron a una significativa desaceleración de su crecimiento económico, que cayó de un promedio de 5.9% anual registrado en los años 70 a un 1.1% anual en los 80.

La crisis acumulada en la región más el problema de la deuda externa y los siguientes procesos de ajuste afectaron la tasa de inversión, pasando ésta de un 22.6% del PIB regional entre 1971-1980 a un 16.2% entre 1984-1991. En Bolivia, el coeficiente de inversión fue de 12.9% para este último período, luego de que en los años 70 alcanzara el 17.2%, lo que muestra que en ambos períodos el país tuvo coeficientes menores que el promedio regional.

La evolución del ahorro interno bruto registró un leve aumento a fines de los 80, pasando de un 23% del PIB en 1980 a un 25% en 1988 (ver Cuadro I.1). No ocurre lo propio en el caso nacional, donde la tasa correspondiente a esta variable desciende de un 20.1%

del PIB en 1980 a un 13.2% a fines de los 80, mostrando nuevamente proporciones menores a la media de América Latina.

**CUADRO I.1**

INDICES (Como % del PIB)									
	80	84	85	86	87	88	89	90	91
<b>Inversión Bruta Fija</b>									
América Latina	23.1	16.0	16.2	16.8	16.7	16.4	15.9	15.7	16.4
Bolivia	14.2	10.2	12.4	13.4	13.7	13.6	13.6	12.7	13.6
<b>Ahorro Interno Bruto</b>									
América Latina	23.0	23.7	24.7	23.7	24.9	25.0	24.4	23.9	23.4
Bolivia	20.1	20.4	18.1	13.9	11.5	13.0	13.2	13.8	15.1
<b>Tasas de Crecimiento de PIB</b>									
				1981-1987	88	89	90	91	
América Latina				1.5	0.7	1.1	-0.1	2.6	
Bolivia				-1.9	2.9	2.8	2.6	4.1	

Fuente: CEDLA - UAE en base a información de **Estudios Económicos de América Latina y el Caribe 1991** Vol.I CEPAL 1992, INE y BCB.

El período de referencia puede dividirse en tres subperíodos: el primero, que abarca de 1980 a 1983 y corresponde a la recesión que sufre la región; el segundo, de recuperación de 1984-1986 y, el tercero, de lento crecimiento que se inicia en 1987.

Una significativa salida neta de recursos, producto de la elevación de las tasas de interés internacionales y la drástica supresión del fácil acceso al ahorro externo, caracteriza la primera etapa en la que América Latina transfiere aproximadamente un 9% de su producto. Al mismo tiempo, la difícil situación que experimenta la región, patente en una recesión interna, disminuyó en más de un 6% el coeficiente ahorro nacional/PIB, restringiéndose gravemente la capacidad interna de generación de recursos para financiar la inversión, produciendo, en consecuencia, una caída substancial del coeficiente de inversión promedio en el subcontinente.

Junto a la inversión, las otras variables de ajuste que se manejaron en la mayoría de estos países fueron las importaciones, que sufrieron una drástica reducción, y los volúmenes de exportación, que exigieron un esfuerzo adicional para su incremento.

Estas medidas permitieron a la región obtener los remanentes necesarios para realizar las transferencias netas de recursos que resultaban de sus obligaciones financieras contraídas en años anteriores.

Así, la caída de la inversión en este período y en el de recuperación se puede atribuir, principalmente, al cambio de destino que adquiere el flujo neto de recursos. El influjo predominante a la región en los años 70, y que fue frenado bruscamente en 1982, se revierte a partir del año siguiente, representando una disminución de recursos disponibles para el crecimiento de la región.

La lenta recuperación que registra América Latina en el subperíodo 1984-1986 se explica fundamentalmente por los ligeros incrementos en la tasa del ahorro interno y los superávits comerciales del sector externo que permitieron cubrir, al mismo tiempo, requerimientos de inversión mínimos y transferencias de recursos estables en términos del PIB regional.

El hecho de que la tasa de inversión se mantenga prácticamente constante y paralelamente se presente una leve recuperación económica, se explica por la presencia de considerables capacidades productivas que se venían subutilizando como resultado de la recesión inmediata precedente y que empezaron a ser aprovechadas.

En el caso de Bolivia se aprecian: un período recesivo, de 1981-1986; otro de recuperación, 1987-1990; y un posible tercer período de crecimiento que se habría iniciado en 1991.

Las políticas económicas implementadas en la región a partir de mediados de los 80, en una primera instancia con los ajustes recesivos, perseguían como objetivo central evitar la estampida inflacionaria, cerrar la brecha en las cuentas externas y reactivar la economía de manera tal de lograr excedentes a ser transferidos en forma de intereses y amortizaciones de la deuda externa.

Posteriormente, con los "ajustes con crecimiento" se incorpora el objetivo de lograr el crecimiento sostenido; sin embargo, en ambos tipos de programas se priorizó el combate a la inflación, procediéndose a la aplicación de una serie de medidas que deterioraron los salarios reales e ingresos y el consumo público, con el consecuente efecto contractivo sobre la demanda agregada. El justificativo era evitar brotes inflacionarios y dotar de una mayor competitividad a la producción regional por medio de la concepción clásica de constreñir los salarios e ingresos de los trabajadores y restringir el presupuesto fiscal.

De igual manera, la oferta agregada fue afectada por las grandes devaluaciones practicadas con la intención de mejorar las cuentas del sector externo y que impactaron

negativamente, encareciendo las importaciones. Este hecho y la reducción del ahorro externo mermaron sustancialmente la capacidad de importación provocando un continuo deterioro de la capacidad y niveles de producción regional.

Pese a los supremos esfuerzos realizados por algunos de estos países, el proceso inflacionario se constituyó en un permanente escollo a salvar por los programas de ajuste en gran parte del decenio pasado. La estanflación se convirtió en el resultado de mayor preocupación para las políticas económicas vigentes en América Latina. Este fenómeno estuvo íntimamente ligado a la situación interna propia de la crisis y el deterioro de los términos del intercambio de la región, que agravaron su capacidad de formación de ahorro interno volviendo insuficientes los recursos para atender, simultáneamente, los requerimientos de una adecuada generación bruta de capital que posibilitara un crecimiento económico estable y las urgencias financieras vinculadas al servicio de la deuda externa.

El sector público de estos países desempeñó un rol gravitante en los intentos por conseguir los objetivos de la estabilización y la recuperación económica. Para ello, centró su ímpetu en obtener un ordenamiento de las cuentas públicas a través de la disciplina fiscal manifiesta en una política de control del gasto público y la dedicación a aumentar los ingresos genuinos que excluyeran la posibilidad de acudir a recursos inflacionarios. Estos propósitos, en la mayoría de los casos, permitieron un incremento del ahorro público, aunque no se lograron los niveles deseados, fundamentalmente por la rigidez del gasto de funcionamiento de las entidades públicas, entre cuyos principales componentes se encontraba, en casi todos los países, el ítem de intereses de la deuda pública.

Estas circunstancias, vigentes hoy en día, impidieron que el ahorro del sector público pudiera cubrir satisfactoriamente las inversiones públicas. Por tal razón, los logros son todavía modestos, sin que la inversión pública haya podido alcanzar los niveles esperados ni la calidad deseada.

Por otra parte, las medidas instauradas para consolidar y mantener el proceso estabilizador, así como la escasez de reservas monetarias de la región, elevaron las tasas de interés ahondando los inconvenientes financieros internos y desincentivando la iniciativa de la inversión privada.

De ello se concluye que la inversión, tanto pública como privada, no contó con el ambiente propicio para su desarrollo y sumió a gran parte de los países de América Latina en un estado de postración, retraso tecnológico y baja productividad del trabajo en relación al resto del mundo, principalmente a los países industrializados, restándole competitividad en los mercados internacionales. Esta situación podría haberse expresado en la caída de las exportaciones regionales de los últimos años y en el deterioro de las

condiciones laborales de los trabajadores, situación que resulta preocupante para el devenir inmediato de la región.

La tendencia mundial señala que el problema no es la escasez del ahorro mundial sino su mal uso, ineficiente y escasa asignación de éste a la inversión, primordialmente productiva. Esta variable, como proporción del producto mundial, presenta un descenso en los últimos años, y se estima que su recuperación será muy lenta ya que el crecimiento de la economía mundial ha registrado una caída al ingresar a la presente década.

Por su parte, los países industrializados más avanzados empiezan a disminuir sus transferencias oficiales netas de recursos a los países en vías de desarrollo, en concordancia con las circunstancias actuales de mayor demanda interna de recursos financieros y el surgimiento de las economías en transición (ex Rusia y países de Europa oriental).

En tal dirección se perfilan los cambios de las corrientes financieras de Estados Unidos de Norteamérica, pudiendo apreciarse un considerable decremento de las donaciones oficiales que otorgaba este país, producto de sus necesidades financieras, como ser las frecuentes intervenciones bélicas actuales -guerra del Golfo Pérsico y otras- y su impresionante déficit fiscal equivalente a la deuda externa total de América Latina.

En 1991, la región percibió como transferencias netas aproximadamente 10 mil millones de dólares, luego de haber transferido montos hasta cuatro veces mayores desde 1983 y por el resto de la década pasada. Más aún, si se observa lo acontecido con el grupo de los quince países más endeudados, de los cuales diez pertenecen a América Latina, se aprecia que las transferencias netas que realiza se mantienen a partir de 1983 por toda la década e inclusive hasta los primeros años de los 90, alcanzando dichas salidas un valor promedio de 22 mil millones de dólares anuales (Cuadro I.2).

**CUADRO I.2**

TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS (Miles de millones de U\$)							
	86	87	88	89	90	91	1982-1991
América Latina	-22.4	-15.8	-28.1	-25.5	-13.0	9.9	-203.6
Bolivia	0.3	0.2	0.1	0.0	0.1	0.5	1.3

Fuente: CEDLA - UAE en base a información de Estudios Económicos de América Latina y el Caribe 1991 Vol.I CEPAL 1992.

Si bien en el caso boliviano las transferencias se mantienen positivas en toda la década pasada y en lo que va de la presente, ello no implica que no haya sufrido las

rigurosidades de servir sus compromisos financieros con el exterior y de haber soportado un dramático deterioro en los términos del intercambio derivado de la caída de los precios y demanda internacionales de sus productos exportables.

Lo expresado en párrafos anteriores significa que las futuras inversiones en el subcontinente deberán financiarse por los recursos de los propios países y por medio de la atracción de la inversión directa extranjera, lógica coincidente con la intencionalidad de los programas de ajuste, que en su etapa de reformas estructurales plantean la configuración del ambiente más adecuado para el desenvolvimiento de la iniciativa privada y la penetración del capital extranjero privado, representado mayormente por los intereses de las grandes empresas o consorcios internacionales.

La preocupación ante la pérdida de competitividad de la región se fue haciendo más nítida a fines de los 80, llegando a ser contundente la imposibilidad de mantener un crecimiento sostenible sin la conveniente modernización, readecuación del aparato productivo y la calificación de la mano de obra acorde con dicha modernización y las exigencias que demanda el nuevo ordenamiento mundial. Sin embargo, la evolución del ahorro interno no es suficiente para cubrir los requerimientos de inversión en capital y recursos humanos para lograr un desarrollo más estable, lo que permite vislumbrar que América Latina seguirá dependiendo fuertemente del ahorro externo para su crecimiento económico.

Es innegable la estrecha relación que existe entre los factores que intervienen en la producción, es decir, entre el nivel y eficiencia de la inversión y la productividad de la mano de obra. En este sentido, la media de la producción bruta por trabajador correspondiente a los países desarrollados, además de elevarse rápidamente en las décadas 1970-1990, representó de 4 a 5 veces la media de América Latina.

Si a este factor contundente de la desventaja competitiva en que se encuentra la región, añadimos la inversión realizada por trabajador, las diferencias se profundizan, ya que por cada dólar invertido por trabajador en América Latina, en los países desarrollados se invirtieron de 5 a 7 dólares; más aún, en el período 1980-1990, la región registró caídas tanto en la inversión por trabajador como en la producción por trabajador (Cuadro I.3).

## CUADRO No.1.3

PRODUCTIVIDAD E INVERSION 1970-1990				
PAISES/PER.	1971-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990
<b>Producto por trabajador</b>				
Desarrollados	20.2	22.0	23.0	25.8
América Latina	5.4	6.0	5.9	5.8
<b>Inversión por trabajador</b>				
Desarrollados	5.1	5.2	5.1	6.2
América Latina	1.2	1.5	1.1	0.9

Fuente: CEDLA - UAE en base a Estudios Económicos de América Latina y el Caribe 1991, CEPAL 1992.

Estos elementos revelan la imperiosa necesidad de elevar los niveles de inversión y productividad, tanto del capital como del trabajo, si el propósito es encauzar a la región por el camino de un sólido crecimiento económico.

## II. AHORRO E INVERSION EN EL PERIODO DE AJUSTE EN BOLIVIA (1985- 1991)<sup>3</sup>

### 1. ASPECTOS METODOLOGICOS

Antes de entrar a explicar el comportamiento del ahorro y la inversión en Bolivia, es preciso desarrollar algunos conceptos y categorías tradicionales del análisis macroeconómico.

Empezando con la identidad entre oferta y demanda totales:

$$(1) \quad \text{PIB} + \text{M} = \text{C} + \text{I} + \text{X}$$

La identidad (1) expresa que la oferta total compuesta por el producto (PIB) más las importaciones de bienes y servicios (M) abastece la demanda total compuesta por el consumo (C), la inversión (I) y las exportaciones de bienes y servicios (X) efectuadas en cada período.

Despejando la inversión (I) en (1) se obtiene esta variable en función, por una parte, de la fracción no consumida (PIB - C) o ahorro interno (Ai) y, por otra, del balance comercial con el exterior.

$$(2) \quad \text{I} = (\text{PIB} - \text{C}) + (\text{M} - \text{X})$$

El propósito de los programas de ajuste estructural (PAE), explicado por la identidad (2), diría que el primer término de la derecha (PIB-C) se incremente y que la diferencia en el segundo término (M - X) se reduzca, por disminución de las importaciones y/o incrementos en las exportaciones. En otras palabras, con el PAE se pretende ampliar la fuente de autofinanciamiento de la inversión mediante un mayor ahorro interno, al mismo tiempo de reducir la contribución de los recursos externos para este fin; sin embargo, en los hechos, como se verá, ocurrió exactamente lo contrario.

---

<sup>3</sup> Esta sección sigue el análisis metodológico utilizado por J. Estévez en "Inversión, ahorro y ajuste externo en América Latina", Notas Técnicas No.92. CIEPLAN, diciembre 1986, Chile.

Por otro lado, el balance comercial de las transacciones de bienes y servicios con el exterior ( $M - X$ ) puede representarse, en términos financieros, como el saldo de la cuenta corriente (BCC) al que se deduce el pago neto (utilidades e intereses) a los factores del exterior (PNFE) y se agrega las transferencias unilaterales (TU) consistentes en donaciones del exterior. Tal situación, se expresa en (3).

$$(3) \quad (M - X) = BCC - PNFE + TU$$

De igual manera, el saldo en la cuenta corriente es compensado, en el equilibrio de la balanza de pagos, con las partidas de la cuenta capital y el uso de las reservas; es decir, por los flujos netos realizados cada año, de inversión directa extranjera (IDE), de otro capital (K) y las variaciones de las reservas internacionales (RI).

$$(4) \quad BCC = IDE + K + RI$$

Ahora bien, la especificación (4) interpreta los recursos de capital que la economía recibe del, u otorga al, exterior; en tal sentido, resulta ser el ahorro externo ( $A_e$ ) anual.

Sin embargo, interesa conocer cuál es el monto neto de recursos financieros con que cuenta la economía en cada gestión. Para ello, al ahorro externo  $A_e$  se debe deducir el pago neto a los factores del exterior PNFE y añadir las transferencias unilaterales TU, obteniéndose las transferencias financieras netas:  $TFN = A_e - PNFE + TU$ , retornando, de esta manera, a la expresión (3). En ese sentido, las TFN definen el nivel de saldo comercial y, en consecuencia, afectan la demanda interna.

Los determinantes sobresalientes de las TFN, en el marco del ajuste, tendrían que provenir de la IDE y la reprogramación y negociación de la deuda externa, no tanto así de las transferencias unilaterales TU o de modificaciones en las reservas internacionales RI.

Por su parte, el ahorro disponible o ahorro nacional ( $A_n$ ) resulta de la diferencia del ahorro interno  $A_i$  menos el pago neto a los factores del exterior PNFE más las transferencias unilaterales TU:

$$(5) \quad A_n = A_i - PNFE + TU$$

La expresión (5) permite reformular la identidad (2) como sigue:

$$I = A_i + BCC - PNFE + TU$$

ordenando:

$$I = A_n + BCC$$

pero:  $BCC = Ae$ , de donde:

$$(6) \quad I = An + Ae$$

La identidad (6) es útil para observar la fracción de la inversión que es financiada con ahorro disponible del país. Sin embargo, es importante percibir el efecto de las condiciones de los componentes del financiamiento externo sobre la inversión; en tal sentido, es más conveniente la siguiente identidad<sup>4</sup>:

$$(7) \quad I = Ai + TFN$$

Cabe advertir que cuando se emplean series a precios constantes, es indispensable incorporar en las expresiones que contienen variables financieras el efecto de los términos de intercambio (ETI).

En este caso, se deben modificar las expresiones (3), (5) y (7). La primera, donde el saldo comercial ( $M - X$ ) se ajusta a las transferencias financieras netas TFN, debe incorporar, en la expresión financiera, el efecto de los términos del intercambio, obteniéndose:

$$(3') \quad (M - X) = SCC - PNFE + TU + ETI$$

En la segunda, la parte financiera del miembro derecho de la identidad debe incluir el efecto de los términos del intercambio para reformularse en:

$$(5') \quad An = Ai - PNFE + TU + ETI$$

De igual manera, en la tercera, el segundo componente del lado derecho, es decir, las transferencias financieras netas, deben tomar en cuenta el efecto de los términos del intercambio, resultando:

$$(7') \quad I = Ai + TFN + ETI$$

---

<sup>4</sup> La expresión (7) se deduce de:

$$\begin{aligned} \text{En (2) y (3) se tiene:} \quad & I = (PIB - C) + BCC - PNFE + TU \\ & I = Ai + Ae - PNFE + TU \end{aligned}$$

$$\text{pero: } Ae - PNFE + TU = TFN$$

$$\text{de donde: } I = Ai + TFN$$

También es preciso señalar que la adopción del año base, para la construcción de las series a precios constantes, gravita en el resultado del análisis; en este caso, el año 1980 presenta algunos inconvenientes, como los niveles más favorables de precios de intercambio para los países de la región, entre ellos Bolivia.

Por otro lado, además del período de ajuste (1985-1991), se considera 1978 como año de referencia del desempeño de los años 70 y 1984 que, junto a gran parte de 1985, corresponden al período de crisis pre-ajuste.

Como fuentes de información se utilizaron las series estadísticas generadas por el Banco Central de Bolivia (BCB), en dólares corrientes y a precios de 1980 para el sector real de la economía y el sector externo; Cuentas Nacionales, Matriz Insumo-Producto y Matriz de Formación Bruta de Capital Fijo (preliminar) del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) y la serie de la relación de precios de intercambio que consigna la CEPAL (1992) para el país.

## **2. TENDENCIAS Y COMPORTAMIENTO DEL AHORRO-INVERSIÓN EN BOLIVIA (1984-1991)**

### **2.1 La inversión global**

La inversión ha sido una de las variables más afectadas con la profundización de la crisis que sufrió América Latina a inicios de los años 80. Tal situación se agravó con la adopción casi generalizada de políticas de ajuste a mediados de la misma década.

Si bien Bolivia no escapa a estas características colectivas, presenta rasgos muy particulares que merecen una explicación individualizada.

Su nivel de inversión se contrajo, de tal manera que en 1984 representaba apenas el 46% del que tenía en 1978; posteriormente se inicia una lenta pero continua recuperación, para situarse, en el presente, en niveles similares a los de hace veinte años que, dadas las urgencias actuales, significan montos deprimidos para encarar el crecimiento económico requerido.

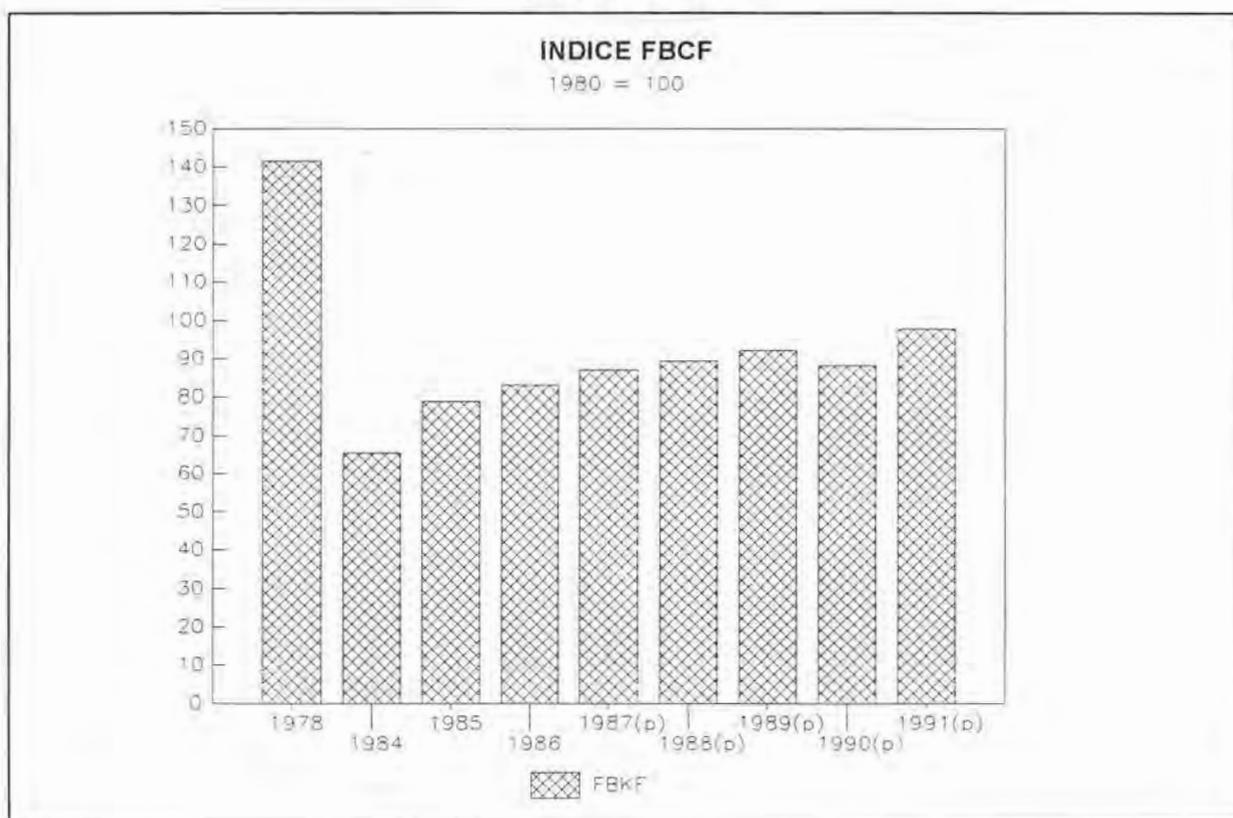
La evolución de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) en los años 80 y en los primeros de los 90 contrasta con la de los 70; en éstos creció sostenidamente hasta 1978 a una tasa promedio de expansión anual próxima a 8.6%, ritmo superior al crecimiento medio anual del PIB del mismo período (5.0%), de modo que el coeficiente inversión/producto subió de 15.1% en 1970 a 19.9% ocho años después.

En 1979 se revierte la tendencia en la FBCF empezando un decrecimiento que dura

hasta 1983, reduciéndose, ese año, el coeficiente de inversión a un 9.1%. Por su parte, el producto (PIB) cae continuamente de 1982 a 1986, es el período de una de las mayores crisis y recesiones económicas, signado por la inestabilidad política y malestar social que enfrenta el país.

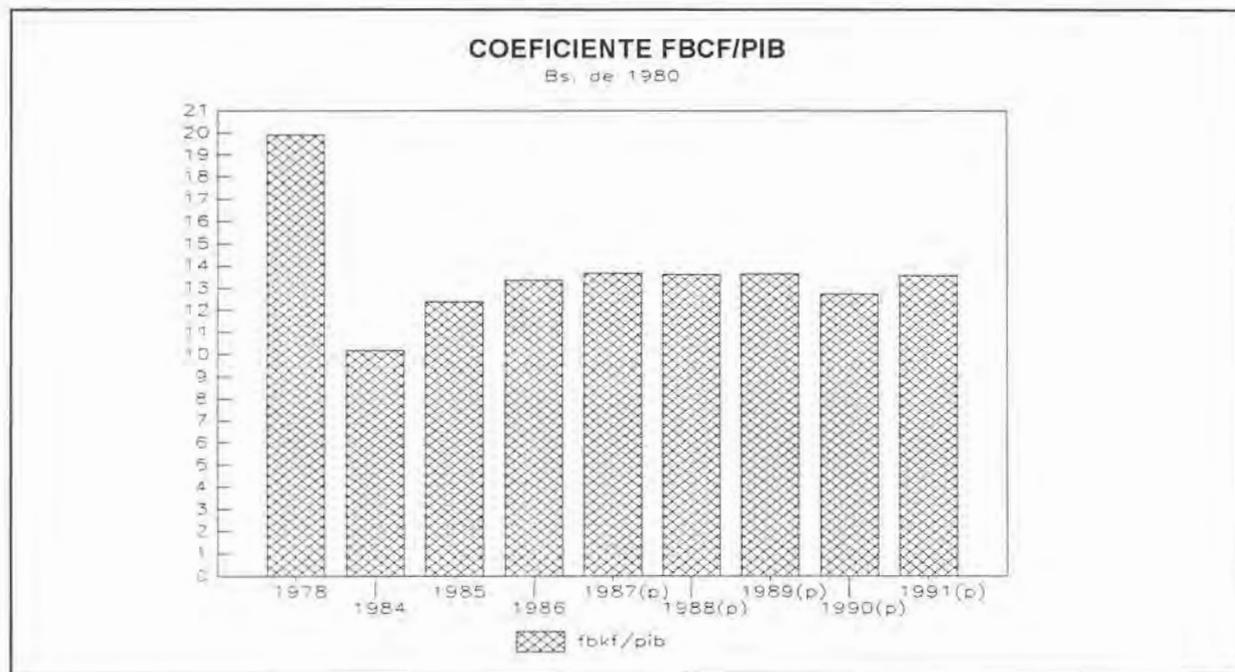
En la fase que interesa analizar, se aprecia que la FBCF se contrae drásticamente en 1984 (66% respecto a 1980) y su recuperación, iniciada en 1985, todavía no es total en 1991 (98% del nivel de 1980) (Gráfica II.1).

**GRAFICA II.1**



Sin embargo, el coeficiente FBCF/PIB (Gráfica II.2), que abarca el mismo período, 1984-1991, muestra que el crecimiento de la inversión se ha establecido en un promedio anual de 13.0% del PIB, es decir, su comportamiento no fue mejor que el del producto.

## GRAFICA II.2



Desde el punto de vista de la Formación Bruta de Capital Fijo por origen (Cuadro II.1), la inversión en maquinaria y equipo fue relativamente la más afectada en los años de crisis y preajuste (1984-1985), reduciéndose a un tercio de la realizada en 1978. Ello probablemente se deba al mayor componente importado de ésta en comparación a la relacionada con la construcción. Esta última, en los mismos años, se contrajo entre un 45% a 35% respecto a 1978. En la etapa de Ajuste (1986-1991) se produce una recuperación de la inversión en maquinaria y equipo que se sitúa en 72.6% como media anual; paralelamente, el repunte de la inversión en construcción es más lento, aunque con tendencia más definida, alcanzando en 1991 el 61% de la que se tenía en 1978.

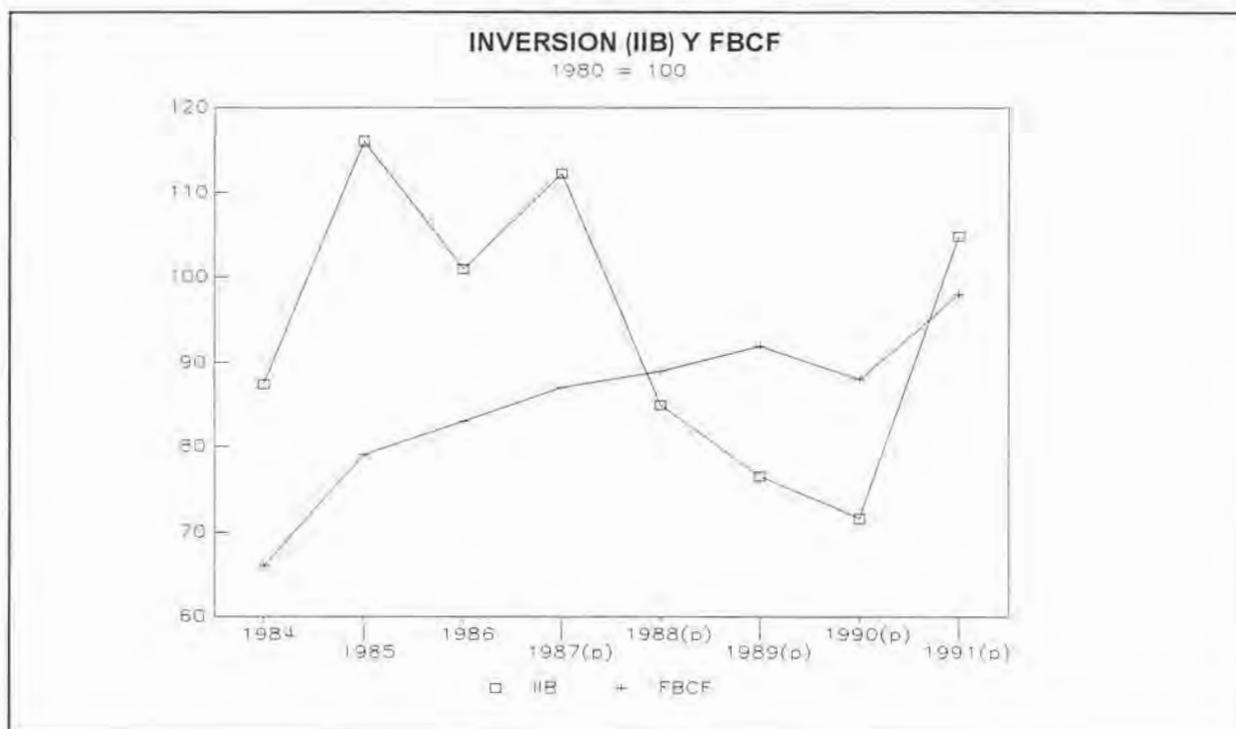
## CUADRO II.1

<b>FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO POR ORIGEN</b> (En Bolivianos de 1980)									
	1978	1984	1985	1986	1987(p)	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
INDICE DE CONSTRUCCION	100	59.7	70.7	47.8	47.4	54.6	58.4	59.7	60.9
INDICE MAQUINARIA Y EQUIPO	100	31.5	39.2	70.5	76.9	72.3	72.7	65.4	78.1
MAQ.Y EQUIPO/PIB	47.9	32.6	33.7	57.6	59.9	54.9	53.5	50.3	54.2

FUENTE: Elaboración CEDLA - UAE en base a MIP's de Ctas. Nals. del INE.

Cotejando el comportamiento de la inversión interna bruta (IIB) con la FBCF, la Gráfica II.3 muestra que la FBCF creció menos que la IIB de 1984 a 1987, se elevó por encima entre 1988 a 1990, y volvió a situarse por debajo en 1991. Sin embargo, en todo el rango 1984-1991 la IIB presenta oscilaciones más pronunciadas -atribuibles a la variación de existencias-, mientras que la FBCF exhibe una tendencia ascendente tenue.

**GRAFICA II. 3**



## 2.2 Las nuevas condiciones y los recursos para la inversión

El comportamiento de la inversión en Bolivia, en el período de estudio, se explica fundamentalmente, en una primera instancia, por el proceso contractivo, inflacionario e inestable de la primera mitad de los años 80 que generó un ambiente de profunda incertidumbre y riesgo para el capital privado. Al mismo tiempo, al sector público le resultaba imposible sostener los niveles de inversión que había alcanzado en años precedentes, primero porque la prioridad en materia económica era lograr la estabilidad de precios internos y para ello se debía recurrir a la contracción del gasto (recorte en el gasto de capital), y segundo porque disminuyeron sustancialmente los recursos financieros provenientes del exterior, que eran los que cubrían en gran medida el presupuesto de inversión pública.

El cambio en las condiciones externas y la insostenible situación interna presionaron al

gobierno, que asumió la conducción del país en agosto de 1985, a que adoptase las primeras medidas radicales del ajuste en actual vigencia.

La etapa caótica de alta e hiperinflación, caracterizada no por nuevas inversiones sino por el stockamiento de existencias y especulación, fue controlada con políticas de shock de demanda, afectando así, principalmente, el componente de inversión que debió adecuarse a las condiciones restrictivas propias del proceso estabilizador tradicional, como ser altas tasas reales de interés, limitado acceso a créditos al sector productivo y efecto contractivo de la reducción de la inversión pública en las decisiones privadas de formación de capital.

Pero el programa de ajuste iniciado en 1985 no sólo consideraba medidas destinadas a combatir la espiral inflacionaria sino que, a tiempo de controlar ésta, eliminando las causales cuyo germen se atribuye al déficit generado en el sector fiscal, se instrumentó medidas conducentes a la corrección de los desequilibrios en el sector externo que permitieran servir los compromisos de la deuda externa y eventualmente permitan cerrar la brecha externa bajo la concepción del ajuste externo postulado en los programas de ajuste estructural.

Dicho ajuste exige una reasignación del producto, destinando una menor parte de éste al gasto interno por medio del incremento de las exportaciones, reducción de las importaciones o una combinación de ambas acciones, es decir, se privilegia el mercado internacional en detrimento del mercado interno.

Una forma de evaluar la eficiencia de la política de ajuste externo consiste en observar si la relación gasto/producto disminuye como resultado de incrementos en la producción de transables -mayor y diversificada exportación y/o desplazamiento de importaciones- o, por el contrario, obedece a una disminución del consumo y/o la inversión. En tal sentido, el ajuste es más eficiente si se incrementa el producto de tal manera que no sea necesario disminuir el monto de la demanda o gasto interno. Lo ideal sería recomponer su estructura aumentando la participación de la inversión; por el contrario, el ajuste será ineficiente si contrae el nivel del producto y con ello reduce la demanda interna en mayor proporción a la requerida para cerrar la brecha del comercio exterior.

En el caso boliviano (Cuadro II.2), entre 1984 y 1991 las exportaciones crecieron un 30%, mientras que las importaciones lo hicieron en 66%, quebrando la lógica propuesta en el ajuste. La brecha comercial a precios constantes se modificó desfavorablemente en 6.7 puntos del PIB en el mismo período. Pese al aumento del producto en 11.1, el crecimiento simultáneo del gasto interno en 17.8 puntos restó efectividad al ajuste ( $11.1 - 17.8 = -6.7$ ), anulando los esfuerzos del aumento en el producto.

El mayor gasto interno en el período 1984-1991 se explica fundamentalmente por el

crecimiento del consumo privado en 7.6 puntos respecto al PIB, ya que la inversión crece apenas 1 punto y el consumo público se reduce en 2.2 puntos en relación al PIB.

El deterioro de los salarios e ingresos del grueso de los trabajadores pone en duda la calidad del gasto interno, más aún si el crecimiento de la inversión fue, prácticamente, nulo. Estos hechos tendrían dos posibles explicaciones: la primera, una mayor concentración del ingreso que se estaría manifestando en un mayor consumo superfluo de una pequeña porción de la población que ostenta la mayor parte de los ingresos; y la segunda, una mayor participación de fuerza secundaria (mujeres y niños) en actividades económicas generadoras de ingresos complementarios de refuerzo al deteriorado ingreso del jefe familiar que, junto al crecimiento demográfico, explicarían el crecimiento del consumo privado.

## CUADRO II.2

COMERCIO EXTERIOR Y GASTO INTERNO									
Indices y coeficientes a precios de 1980									
	1978	1984	1985	1986	1987(p)	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
IND.EXPORT.(1980=100)	103	95	85	94	89	94	105	121	125
IND.IMPORT.(1980=100)	128	92	111	132	143	121	127	139	158
BRECHA COMERCIAL/PIB	-0.007	-0.064	0.007	0.029	0.067	0.003	0.015	-0.031	-0.001
INDICE PIB (1980=100)	101	92	91	89	91	94	96	99	103
IND.GASTO INT.(1980=100)	106	91	97	96	102	99	100	101	109

FUENTE: Elaboración CEDLA - UAE en base a Boletín Comercio Exterior No. 4 y 6, Boletín Estadístico No. 272 y 273 BCB y Ctas. Nals. INE.

El incremento del gasto privado afectó la disponibilidad de recursos para la inversión, principalmente en el período de reformas estructurales. Este hecho puede medirse utilizando la identidad (2) donde:  $I = (PIB - C) + (M - X)$ .

En el Cuadro II.3 se observa que, previo al Ajuste (1978 y 1984), el ahorro interno excede a la inversión, lo que también se puede interpretar como una producción remanente de bienes para el exterior, expresado en  $(X > M)$ . En los primeros años del Ajuste (1985-1988) la inversión supera al ahorro interno indicando que el faltante es cubierto por la disponibilidad de bienes del exterior, a través de un déficit comercial  $(M > X)$ ; en contraste, en los años recientes, 1989-1991, los superávits en la cuenta comercial han significado transferir al exterior parte del ahorro interno, minando el potencial de

formación de capital.

Entre 1985 y 1990 el ahorro interno declina en 19.3 puntos y los recursos externos lo hacen en 25.2 puntos, explicando así la caída de 44.5% que acusa la inversión. En 1991, el repunte de la inversión se sustenta en el ahorro interno; sin embargo, éste es menor al que se tenía en 1985 y los años pre-Ajuste.

### CUADRO II.3

RECURSOS DE INVERSION									
Indices a precios constantes, IIB 1980=100									
RECURSOS	1978	1984	1985	1986	1987(p)	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
IND.REC.INT.AHORRO INT.	164,7	127,6	111,9	83,8	70,9	82,8	86,3	92,6	105,8
IND.RECURSOS EXT.(M-X)	-4,9	-40,2	4,2	17,2	41,3	2,1	-9,8	-21,0	-1,0
INDICE IIB (1980=100)	159,8	87,4	116,1	101,0	112,3	85,0	76,5	71,6	104,8

FUENTE: Elaboración CEDLA - UAE en base a **Boletín Comercio Exterior No. 4 y 6**, **Boletín Estadístico No. 272 y 273** BCB y **Ctas. Nals. INE**.

### 2.3 Relación ajuste, consumo e inversión

Partiendo de la identidad:

$$C + I = PIB + M - X$$

y dividiendo ambos miembros de la igualdad entre el nivel de producto se obtiene:

$$c + i = 1 + (m-x)$$

que expresa la relación entre ajuste externo, consumo e inversión. Donde "c" es el coeficiente consumo/PIB o propensión media a consumir, "i" el coeficiente inversión/PIB y (m-x) el coeficiente brecha comercial/PIB.

Durante los primeros años del estudio, 1984-1986, el consumo agregado se mantiene, prácticamente, estable en niveles menores -93% en promedio- a los de principios de esa década. Contrariamente, en la etapa de profundización de las reformas estructurales se nota una expansión en los niveles de esta variable (Cuadro II.4).

Por su parte, la evolución de la inversión presenta mayores niveles entre los años 1985 y 1987, se desmorona de 1988 a 1990, y crece en 1991.

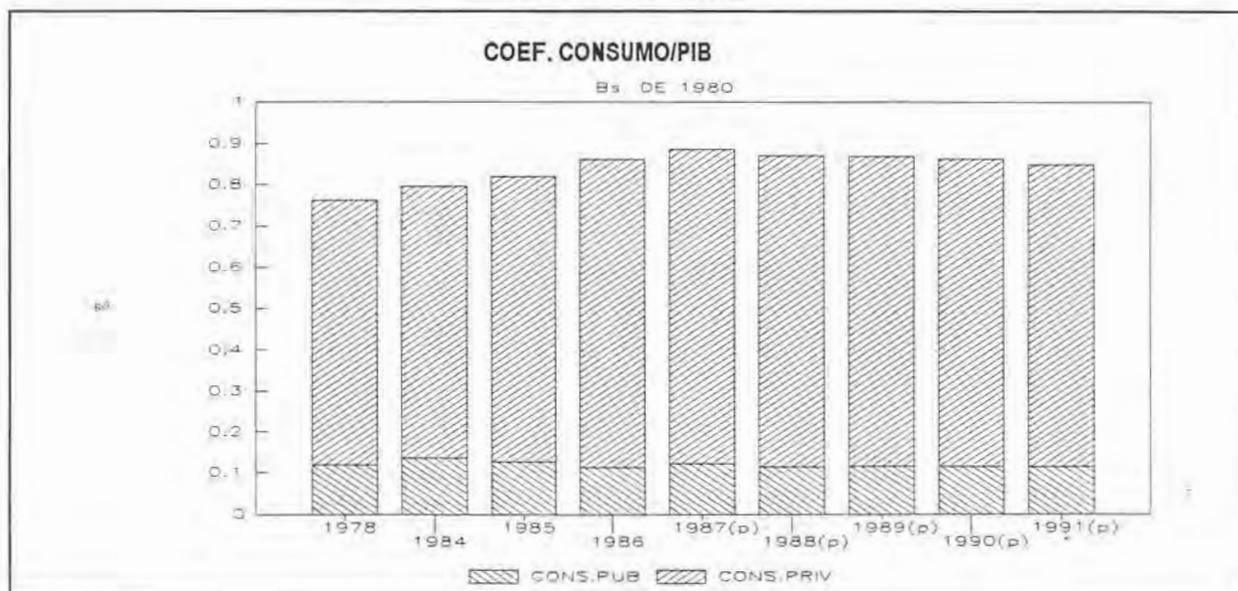
No obstante, los anteriores resultados son relativizados si se analizan los coeficientes "c" e "i" respecto al PIB; en ellos se puede visualizar que el peso del ajuste no afectó exclusivamente a la inversión, también impactó, aunque en menor grado, al consumo agregado, causando que la razón consumo/PIB disminuya continuamente de 1988 a 1991 (Gráfica II.4). Esta situación se torna más dramática si se considera el crecimiento de la población, por cuanto el consumo per cápita se habría deteriorado aún más.

**CUADRO II.4**

INVERSION Y CONSUMO Indices y Coef. a precios constantes									
	1978	1984	1985	1986	1987(p)	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
INDICE IIB (1980=100)	160	87	116	101	112	85	76	72	105
INDICE CONS. (1980=100)	97	91	93	95	101	102	105	107	109
IIB/PIB = i	23.2	14.0	18.8	16.8	18.2	13.3	11.7	10.7	15.0
CONSUMO/PIB = c	76.1	79.6	81.9	86.1	88.5	87.0	86.8	86.2	84.9
CONS.PUBL/PIB	11.8	13.6	12.7	11.2	12.2	11.4	11.5	11.6	11.4
CONS.PRIV/PIB	64.3	65.9	69.2	74.9	76.3	75.6	75.3	74.6	73.5

FUENTE: CEDLA - UAE en base a Ctas. Nals. INE.

**GRAFICA II.4**



Un examen más desagregado del coeficiente "c" (Cuadro II.4) determina que la razón consumo público/PIB es estable en el período de ajuste, aunque se deteriora respecto a los años 1984-1985; en cambio, el coeficiente consumo privado/PIB si bien se deteriora ligeramente a lo largo del período de ajuste, es siempre mayor al de 1984-1985. Como se indicó, el comportamiento del consumo privado presentaría cambios cualitativos, explicados por un proceso de continua concentración de los ingresos y un aumento de la tasa de participación familiar en el trabajo, a fin de contrarrestar la pérdida en el poder adquisitivo de los trabajadores.

Un elemento adicional a considerar en el mayor deterioro del coeficiente inversión/PIB en relación al coeficiente consumo/PIB, es el efecto de modificaciones en los precios relativos; en este sentido, la devaluación real del tipo de cambio en agosto de 1985 es relevante en la explicación, si se considera que la inversión tiene un mayor componente importado que el consumo.

#### **2.4 Recursos externos, brecha comercial e inversión**

La brecha comercial a precios constantes (M-X) revela la disponibilidad de recursos externos. Los valores negativos que presenta el Cuadro II.5 tendrían la siguiente explicación:

En 1984, el incremento del servicio de la deuda externa -por interés o por incrementos en la amortización de la deuda externa-, la menor disponibilidad de capitales externos y el proceso de alta e hiperinflación serían los principales determinantes del saldo negativo.

Los saldos positivos de 1985 a 1988 reflejarían alivios relativos en el servicio de la deuda externa y mayor disponibilidad de recursos externos, consecuencia de los acuerdos con los organismos multilaterales para la implementación del programa de ajuste estructural.

La reaparición de saldos negativos de 1989 a 1991 señalarían un leve repunte en el servicio de la deuda externa y, principalmente, el significativo deterioro sufrido por los términos del intercambio en toda la década pasada, a excepción de 1984, que se agudiza a partir de 1988.

En definitiva, el resultado combinado de los factores antes mencionados alteró la brecha comercial de un superávit de 4.2 puntos en 1985 a un déficit de 1.0 en 1991.

En el Cuadro II.5 se muestran las variaciones de los componentes de la brecha comercial a precios constantes como proporción del valor de la inversión en 1980, pudiendo evidenciarse que, en total, se produjo una reducción de 18.2 puntos en la disponibilidad de recursos para la inversión en el lapso 1986-1991. La incidencia de cada uno de los componentes varía según el período que se seleccione para establecer

la comparación.

Los términos del intercambio constituyen el elemento más relevante del período 1985-1991, al explicar aproximadamente el 52% de la modificación en la brecha comercial. Un aspecto a tomar en cuenta en la considerable incidencia de la caída en los términos del intercambio, tiene que ver con el hecho de que estos eran favorables en el año base, 1980, para la construcción de las series a precios constantes; no obstante ello, el deterioro es evidente.

## CUADRO II.5

RECURSOS EXTERNOS E INVERSION									
Indices a precios constantes, IIB 1980=100									
	1978	1984	1985	1986	1987(p)	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
<b>AHORRO EXTERNO</b>	33,4	-9,6	49,2	64,2	83,6	52,5	48,2	43,7	94,7
Efecto térm.de Intercambio	-27,1	8,3	-4,4	-19,7	-23,2	-39,5	-44,3	-55,1	-87,4
Pago Neto fact.prod.exts.	-16,2	-51,1	-51,6	-41,0	-35,9	-36,4	-35,3	-33,8	-33,6
Transf.Unilaterales	5,0	12,2	11,1	13,7	16,8	25,5	21,6	24,2	25,3
(M-X) p'constantes	-4,9	-40,2	4,2	17,2	41,3	2,1	-9,8	-21,0	-1,0

FUENTE: Elaboración CEDLA - UAE en base a Boletín Comercio Exterior Nos. 4 y 6 BCB y CEPAL 1992

El pago neto a los factores del exterior, que considera la remisión de utilidades y el pago de intereses al capital extranjero, incide en un 11% en los cambios, en la brecha comercial, del mismo período. Mientras, las transferencias unilaterales contribuyen en un 9% a dichas modificaciones.

Por su parte, el ahorro externo se incrementa en los primeros años del ajuste (1986-1987), luego disminuye (1988-1990), para, en 1991, crecer fuertemente. La importancia de este componente, que explica más de una cuarta parte de los cambios, radica en su carácter compensador de los efectos negativos en la relación de precios de intercambio -con tendencia a agravarse- y del peso del servicio de la deuda externa que persiste, a pesar de algún alivio temporal proveniente de las renegociaciones.

### 2.5 Ahorro interno, ahorro nacional e ingreso nacional<sup>5</sup>

El esfuerzo de la economía boliviana, expresado en ahorro interno como coeficiente del

<sup>5</sup> Al tratarse de series a precios constantes, el concepto de ahorro en esta sección evalúa las variaciones en los flujos físicos de bienes y no en los flujos financieros que son medidas a precios corrientes.

PIB, acusa un descenso en los primeros años del Ajuste (1986-1987), se estabiliza con una leve recuperación entre 1988-1990 y sube 2 puntos en 1991.

Sin embargo, estos recursos internos no han cumplido su objetivo de acumulación, ya que una proporción creciente ha sido transferida al exterior, debido, principalmente, al deterioro de los términos del intercambio y la persistencia del servicio de la deuda externa. Este comportamiento vino a significar una disminución importante del ahorro efectivamente disponible que es el ahorro nacional, pese a la relativa significancia que adquieren las transferencias unilaterales que ingresan al país, especialmente de 1988 en adelante.

Esta merma en los recursos internos es equivalente a la que presenta el Ingreso Nacional Bruto (YNB) respecto al PIB y connota la disminución de los ingresos disponibles con que cuenta el país, fundamentalmente al vender un determinado volumen de productos a menor precio -consecuencia del efecto negativo por la continua caída de los términos del intercambio- y la permanencia del pago neto a los factores del exterior -servicio de la deuda externa-, que gravita con más peso en los primeros años del Ajuste (Cuadro II.6). De esta manera, el YNB soporta una contracción de 8.8 puntos respecto al PIB en el transcurso de 1984 a 1991.

## CUADRO II.6

AHORRO INTERNO Y NACIONAL Coeficientes respecto al PIB, a precios de 1980									
	1978	1984	1985	1986	1987(p)	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
<b>AHORRO INTERNO</b>	23,9	20,4	18,1	13,9	11,5	13,0	13,2	13,8	15,1
Efecto térm.de Intercambio	-3,9	1,3	-0,7	-3,3	-3,8	-6,2	-6,8	-8,2	-12,5
Pago Neto fact.prod.exts .	-2,3	-8,2	-8,4	-6,8	-5,8	-5,7	-5,4	-5,0	-4,8
Transf.Unilaterales	0,7	2,0	1,8	2,3	2,7	4,0	3,3	3,6	3,6
<b>AHORRO NACIONAL</b>	18,3	15,5	10,8	6,1	4,6	5,1	4,3	4,1	1,5
<b>YNB</b>	94,4	95,1	92,7	92,2	93,1	92,1	91,1	90,4	86,3

FUENTE: Elaborado en Unidad de Análisis Económico CEDLA en base a información del Banco Central de Bolivia y Estudios de la CEPAL/92.

La diferencia entre el ahorro interno y el ahorro nacional era de 5.6 puntos en 1978, en los años pre-ajuste se eleva ligeramente; posteriormente, en la fase de Ajuste, se profundiza progresivamente esta diferencia llegando a 13.6 puntos en 1991. Más del 60% de la erosión del ahorro nacional es atribuible a la sustancial y continua pérdida en la relación de precios de intercambio, pudiendo estimarse que será permanente en el

mediano plazo y su eventual recuperación dependerá del comportamiento de los precios internacionales, tanto de las exportaciones tradicionales como de los principales productos considerados no tradicionales y de las posibilidades de insertarse, a futuro, más establemente en el comercio internacional.

## 2.6 Ahorro externo e inversión directa extranjera

El ahorro externo alcanza mayor relevancia con la adopción del Programa de Ajuste Estructural. Su aporte al financiamiento de la inversión pasa de un quinto en 1978 a 90% en 1991 (Cuadro II.7).

**CUADRO II.7**

AHORRO EXTERNO A precios constantes de 1980									
	1978	1984	1985	1986	1987(p)	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
AHORRO EXTERNO/IIB	20,9	-11,0	42,4	63,6	74,5	61,8	63,0	61,1	90,3
AHORRO EXTERNO/PIB	4,8	-1,5	8,0	10,7	13,5	8,3	7,4	6,5	13,5

FUENTE: Elaboración CEDLA - UAE en base a Boletines del BCB y Ctas. Nals. INE.

Sin embargo, como coeficiente ahorro externo/PIB muestra oscilaciones: se incrementa los primeros años del Ajuste a más de una décima parte; entre 1988 y 1990 desciende su participación a un 7.4%, promedio anual, del PIB; y en 1991 recupera la participación que tenía en los primeros años de la política económica vigente.

Descomponiendo las fuentes de financiamiento de la cuenta corriente en el período de Ajuste en uso de reservas y el flujo neto de capitales -inversión directa extranjera, otros capitales y la partida "errores y omisiones"- se aprecia con nitidez que el uso de reservas es el principal componente para explicar el hecho de que, entre 1985 y 1988, la inversión IIB supere al ahorro interno  $A_i$ . En 1989 y 1990, ante la caída del influjo de capitales desde 1987, las reservas no pudieron impedir la caída en la inversión, mientras que, en 1991, la inyección de capitales a la economía permitió la recuperación de la IIB (Cuadro II.8).

### CUADRO II.8

Financiamiento de la Cuenta Corriente En millones de U\$.								
	1984	1985	1986	1987	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
Déficit en Cta. Cte.	132,8	379,0	303,4	404,4	144,5	13,6	-39,0	314,0
Uso de Reservas	127,7	334,2	202,6	453,2	150,4	82,3	-92,0	118,0
Flujo Neto de Capitales	5,1	44,8	100,8	-48,8	-5,9	-68,7	53,0	196,0

FUENTE: Boletín Sector Externo Nos. 2 y 6 y Boletín Estadístico No. 273 BCB.

Por su parte, la inversión directa extranjera (IDE), tanto en dólares estadounidenses corrientes como en bolivianos constantes de 1980, presenta un comportamiento similar: se contrae los años de crisis (1984-1985), se recupera -valorada en bolivianos de 1980- y crece -en U\$- en los años de aplicación del Ajuste (1985-1991).

Su importancia relativa respecto al ahorro externo, en la etapa de Ajuste, se modifica más por las variaciones de éste que por aumentos en los montos de la IDE. En cuanto a su relación con el total de FBCF, la IDE aumenta nítidamente su importancia: de menos del uno por ciento, en la fase pre-ajuste, a más del cinco por ciento en gran parte del Ajuste, y en 1991 bordea el siete por ciento (Cuadro II.9).

### CUADRO II.9

RELEVANCIA DE LA INVERSION DIRECTA EXTRANJERA									
	1978	1984	1985	1986	1987(p)	1988(p)	1989(p)	1990(p)	1991(p)
IDE en MM de U\$.	21,5	7,0	9,8	13,0	36,4	30,0	35,0	35,0	50,0
IDE en Bs. de 1980 *	27,3	6,0	7,9	10,8	27,9	22,6	23,5	20,3	26,5
IDE/FBKf **	0,1	0,7	1,3	2,6	6,5	5,0	5,5	5,7	6,9
IDE/A.Externo ***	0,5	-0,3	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2

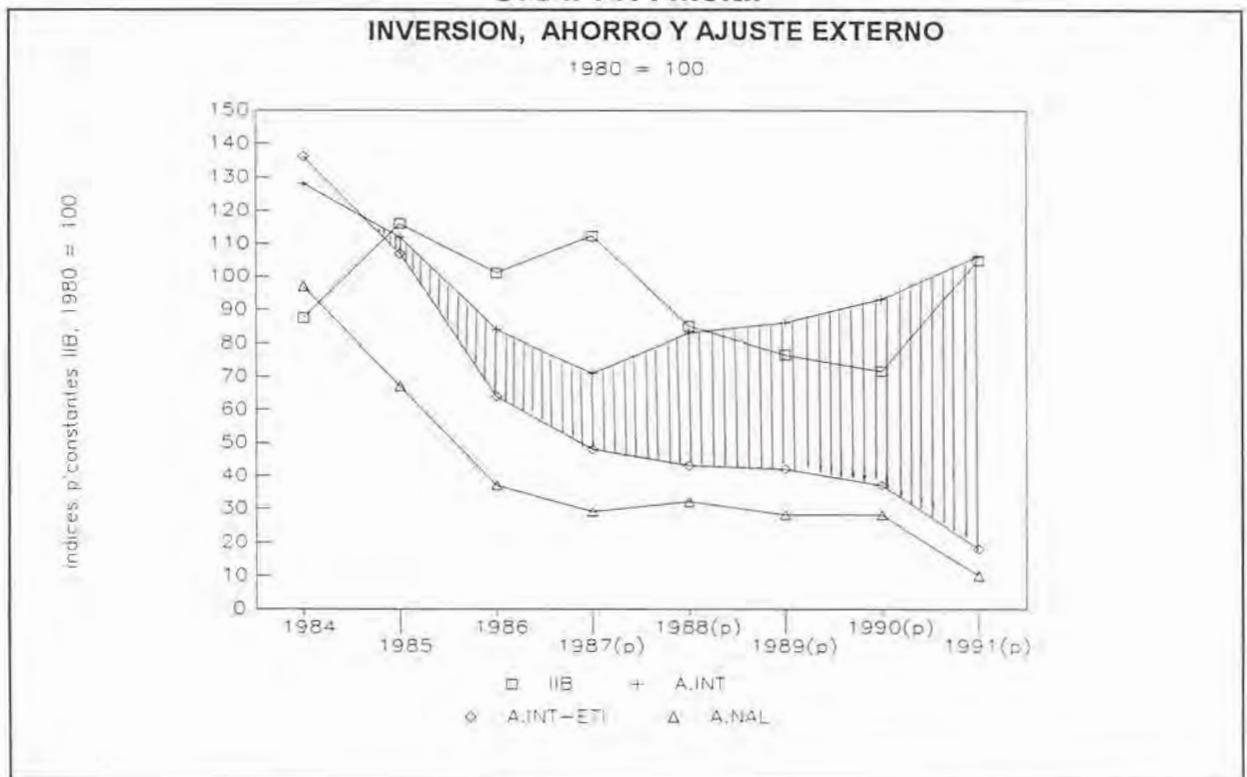
FUENTE: Elaboración CEDLA - UAE.  
 \* 1978 deflactado por el Ind.Precios al por Mayor de EEUU, 1984-1991 deflactado por el Índice de las Importaciones  
 \*\* Coeficiente a precios de 1980  
 \*\*\* Coeficiente en bolivianos de 1980

## 2.7 Resumen de las relaciones de ahorro e inversión en el proceso de Ajuste

El vínculo entre los distintos ahorros -interno, nacional y externo- y la inversión como IIB o FBCF se resume en las Gráficas II.5a y II.5b.

Lo primero que sobresale es la discrepancia en las tendencias del ahorro interno  $A_i$  y del ahorro nacional  $A_n$  en el período de reformas estructurales (1987-1991). Por un lado, a partir de 1988 el  $A_i$  tiende a recuperarse de la caída que acusa en los años precedentes (1985-1987), mientras el  $A_n$  prosigue una tendencia pronunciada a la baja, incluido el año 1991, luego de estabilizarse entre 1987-1990. Dicho comportamiento se refleja en el ensanchamiento de la brecha entre ambas variables ( $A_i$  y  $A_n$ ).

**GRAFICA II.5.a.**

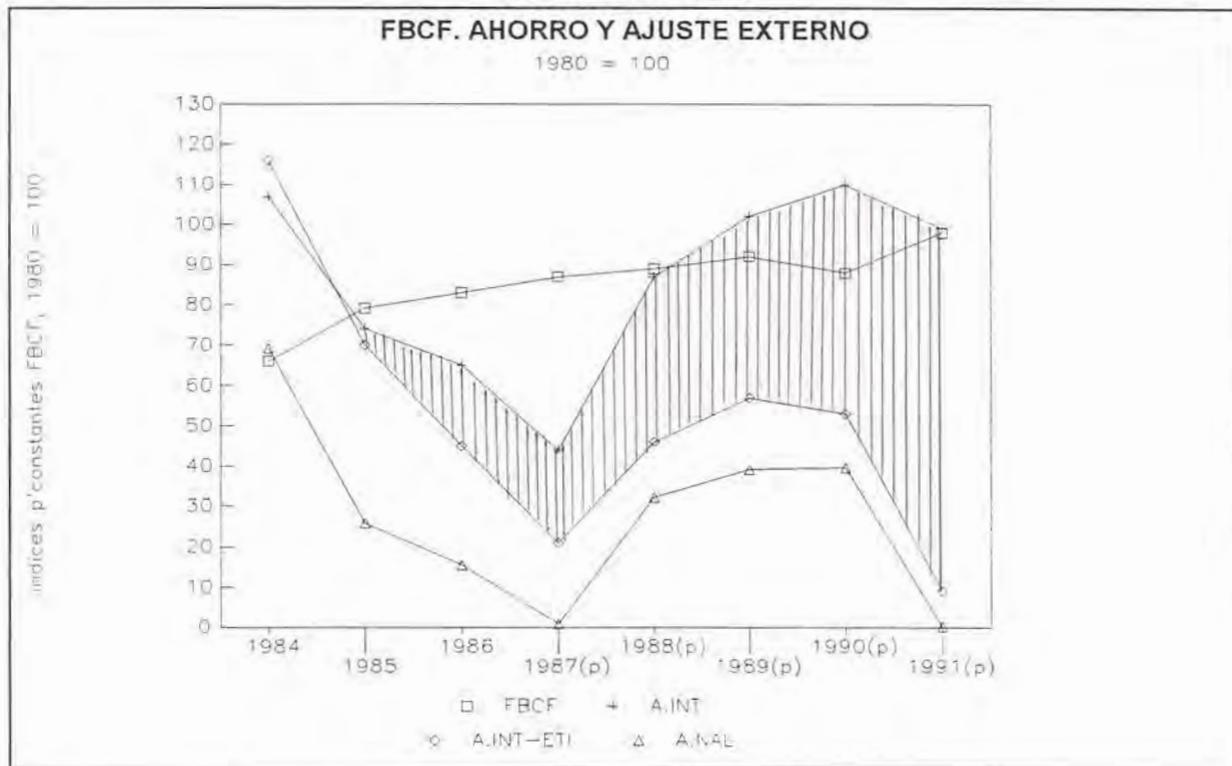


Otro aspecto que se advierte es la considerable participación del ahorro externo - representado gráficamente por la diferencia entre la curva de la inversión IIB y la del ahorro disponible  $A_n$ - en todo el período de Ajuste, principalmente en la etapa de estabilización (1985-1987) y en 1991. Resulta relevante que, entre 1985-1988, la IIB supere al ahorro interno  $A_i$ , hecho que es posible en la medida que los recursos externos superen la remisión de utilidades, el pago del servicio de la deuda externa y, básicamente, el importante deterioro de los términos del intercambio.

Por último, la diferencia entre el ahorro interno y el ahorro nacional proviene, sustancialmente, del continuo agravamiento en la relación de precios del intercambio -parte achurada de la Gráfica II.5.a-; por el contrario, el componente del pago neto a los factores del exterior y las transferencias unilaterales (PNFE + TU) pierde gradualmente importancia -gráficamente corresponde a la brecha que se va estrechando entre el ahorro nacional  $A_n$  y el ahorro interno, deducido el efecto de los términos del intercambio ( $A_i - ETI$ ). Semejante evolución que, precisamente, se da en el período de Ajuste Estructural, cuestiona los avances de la política económica en cuanto no se habría disminuido la vulnerabilidad de la economía a shocks externos y se habría profundizado la dependencia del financiamiento externo en la determinación de los niveles de inversión.

La Gráfica II.5.b exhibe los mismos conceptos de ahorro para la formación bruta de capital fijo FBCF a precios constantes. En esta ocasión se aprecia un comportamiento más estable de la inversión (FBCF) que en el caso de la IIB (Gráfica II.5.a). Ello resulta de la depuración de las variaciones de existencias. Las tendencias son similares en ambas Gráficas, con la salvedad que, en la que se refiere a la FBCF, las curvas de ahorro presentan inflexiones más pronunciadas.

**GRAFICA II.5.b**



Con excepción de 1984, las transferencias financieras netas TFN fueron positivas a lo largo del período analizado ( $A_e > PNFE + TU$ ); de este modo, la IIB superó a ( $A_i - ETI$ ) los siguientes años. Las TFN alcanzan sus puntos máximos en 1987 y 1991, superando

un diez por ciento del PIB, en los demás años de aplicación del Ajuste excedieron el cinco por ciento del producto.

El Cuadro II.10 enseña las alteraciones que ocurren en la participación de las fuentes de financiamiento de la inversión a partir del Ajuste; precisamente con la introducción de la nueva política económica comienza el descenso del financiamiento interno a causa de la declinación en los precios del intercambio. Opuestamente, las transferencias financieras netas externas consiguen una participación relativa más significativa.

**CUADRO II. 10**

<b>FINANCIAMIENTO DE LA FBCF Y AJUSTE EXTERNO</b>									
<b>Coeficientes respecto al PIB, a precios constantes</b>									
	<b>1978</b>	<b>1984</b>	<b>1985</b>	<b>1986</b>	<b>1987(p)</b>	<b>1988(p)</b>	<b>1989(p)</b>	<b>1990(p)</b>	<b>1991(p)</b>
<b>AHORRO INT - ETI</b>	16,7	18,0	11,0	7,2	3,2	7,1	8,4	7,7	1,2
<b>AHORRO EXT-PNFE+TU</b>	3,2	-7,8	1,4	6,1	10,4	6,5	5,3	5,1	12,3
<b>FBCF</b>	19,9	10,2	12,4	13,3	13,6	13,6	13,7	12,8	13,5

FUENTE : Elaboración UAE CEDLA en base Cuadros 1,6 y7

Los siguientes capítulos se refieren a la inversión pública, la inversión privada y otros aspectos de la parte real de la economía como la productividad y el producto en el período del PAE.

### III. INVERSION: CARACTERISTICAS, COMPORTAMIENTO Y ESTRUCTURA

#### 1. INVERSION PUBLICA

La importancia del aporte de la inversión pública en el desarrollo de la economía nacional ha sido y es indiscutible tanto en el pasado desempeñando el protagonismo en la formación de capital productivo y de infraestructura, como con el advenimiento del PAE, pretendiendo asumir, fundamentalmente, el papel de factor complementario y generador de ambiente propicio para el desenvolvimiento de la inversión privada<sup>6</sup>.

Dadas las características de la inversión pública, sus determinantes no obedecen, por lo general, a factores considerados en las decisiones de inversión privada, principalmente la rentabilidad. Por el contrario, en la actualidad la inversión pública constituye un instrumento de política económica que se determina por un marco de ciertos propósitos específicos de crecimiento y desarrollo y, primordialmente, por la disponibilidad de financiamiento para su realización, que en el caso nacional es mayoritariamente de procedencia externa.

Así, el comportamiento de la inversión pública, referida como formación bruta de capital fijo (Cuadro III.1), ha experimentado cambios considerables en las últimas décadas. Presentó un crecimiento significativo en el segundo quinquenio de los años 70 que llegó a representar un 18,5% en promedio del PIB, correspondiendo al período de considerables flujos netos de recursos provenientes de las condiciones favorables de precios internacionales, para nuestros productos exportables, y de la contratación de deuda externa.

---

<sup>6</sup> Según el estudio de P. Ramirez: **Inversión y Crecimiento en Bolivia**, Dcto. de Trabajo No. 05/92 del IISEC de la UCB, se evidencia la presencia de un efecto crowding-out (desplazamiento) de la inversión pública hacia la inversión privada durante el período 1970-1990, es decir, un aumento en la inversión pública es compensado por una disminución en la inversión privada. Sin embargo, el período 1978-1990 exhibiría un efecto crowding-in (inducción) en el que un incremento en la inversión pública aumentaría la inversión privada, lo que permite suponer cierta complementariedad o no exclusión de la primera respecto a la segunda.

De 1980 a 1983 se observa una contracción en la inversión pública -llegando a 7% en promedio del PIB-, explicada por la caída en la afluencia de recursos frescos del exterior, la erosión económica manifiesta en la inestabilidad macroeconómica, el colapso de las cuentas fiscales y la falta de credibilidad externa producto de las señales económicas negativas y del malestar político y social.

En el período que interesa analizar (1985 a 1991) se percibe una leve recuperación - 8,15% en promedio del PIB- que reflejaría la sujeción de su evolución al servicio y renegociación de la deuda externa, a la disponibilidad de financiamiento provisto por los organismos internacionales en el marco del programa de Ajuste, convenios bilaterales y las posibilidades de generar fondos de contrapartida.

### CUADRO III.1

FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO (En Bolivianos de 1980)		
AÑOS	Como % del PIB	
	TOTAL	PUBLICA
1975	18.11	7.42
1976	18.05	10.05
1977	18.30	11.69
1978	19.91	14.01
1979	18.49	11.43
1980	14.25	7.37
1981	13.77	6.58
1982	10.24	7.99
1983	9.14	6.31
1984	10.18	7.84
1985	12.37	9.51
1986	13.37	7.02
1987	13.66	7.49
1988	13.60	9.47
1989	13.65	8.18
1990	12.74	7.56
1991	13.56	7.88

Fuente: Elaboración Unidad de Análisis Económico CEDLA con base en: **Cuentas Nals. Definitivas 1976-1986**, INE dic. 1989. **Nueva Base de Cuentas Nals.**, INE mayo 1992. **Boletín No.8 de Cuentas Nals.**, INE enero 1992.

Al no existir información sistematizada y detallada disponible de la inversión pública programada y ejecutada para los años 1984 a 1986, el presente análisis considera la

información contenida en el programa de inversión pública a partir de la reestructuración del Sistema Nacional de Inversiones (SNI), que tiene el año 1987 como año de partida.

Con el fin de orientar la inversión pública a obras de infraestructura que permitan elevar la productividad de la inversión privada y, paralelamente, atender las necesidades de tipo social que no son de interés de esta última, se reestructura institucionalmente, mediante el D.S. 21660 de julio de 1987, el SNI, creándose la Subsecretaría de Inversión Pública y Cooperación Internacional (SIPCI). La definición del marco institucional del SNI se basa en el concepto de centralización normativa del proceso de inversión pública, con la SIPCI en el Ministerio de Planeamiento como instancia rectora y la descentralización operativa a nivel de los ministerios cabeza de sector y las corporaciones de desarrollo regional.

Esta nueva estructura permitió a la SIPCI desarrollar el Sistema de Información sobre Inversiones (SISIN) como instrumento que contribuya a un manejo más racional y eficiente de la inversión pública. Entre sus funciones está la de desarrollar un banco de datos sobre proyectos de inversión, la confección del programa de inversión que es presentado en las reuniones del grupo consultivo para el país y a otros agentes de financiamiento externo, elaborar el presupuesto anual de inversión pública para su incorporación en el presupuesto general de la nación, realizar un seguimiento de los proyectos en sus distintas fases y evaluar el impacto macroeconómico tanto de los proyectos como del programa de inversiones públicas en su conjunto.

De tal manera, se observan mejoras en la administración de la inversión pública en las que se encuentran aspectos de acercamiento entre los objetivos de política económica del país y la instrumentación del programa de inversiones; empero, persisten aún importantes rigideces que impiden lograr la consistencia deseada entre las acciones del gobierno y sus planteamientos de política económica y social.

Se perciben tres momentos, de acuerdo a los propósitos y énfasis que se le pretende imprimir, que orientan la inversión pública en el marco de la política económica asumida desde agosto de 1985.

En el primero, el ánimo de reactivar la economía se hace patente en 1987, considerando que se había logrado una relativa estabilidad que debía ser consolidada con la recuperación de la actividad económica incrementando los niveles de inversión.

La promulgación del D.S. 21660 pretendía, a través de sus disposiciones, encausar un proceso de reconversión liderizado por la inversión pública que tienda a la diversificación de las actividades productivas y de la inserción de la economía en el comercio internacional<sup>7</sup>. Ello no significaba el no reconocer, dada la vigencia de las reglas del mercado, la gravitación de la inversión privada en el proceso de desarrollo económico.

El segundo momento expresa la intención de profundizar las reformas estructurales, se explicita en el D.S. 22407 y D.S. 22410 de enero de 1990, en la Ley de Inversiones (Ley 1182) de septiembre de 1990, el Código de Minería y la Ley de Hidrocarburos de 1991, con el objetivo de dar prioridad a la iniciativa privada y atraer a la inversión directa extranjera. En este sentido, se confirma el propósito que debe cumplir la inversión pública, es decir, su carácter de complementariedad y gestora de condiciones propicias para la actividad privada.

El tercer momento, se inicia a fines de 1991 con la Estrategia Social, y se caracteriza por el énfasis puesto en la problemática social en la asignación de recursos destinados a la inversión pública. Este momento, en actual vigencia, busca el acotamiento más preciso de la participación de la inversión estatal en la dotación de infraestructura y atención de los sectores sociales. La visión oficial pregona que tal asignación de los recursos, recabados por el sector público, es la más eficiente y coadyuva a sostener los equilibrios macroeconómicos y el desarrollo social.

En infraestructura se privilegia el sector de transporte caminero como elemento destinado a contribuir al mejor desempeño de las actividades productivas privadas; en los sectores sociales, los recursos deben destinarse a aquellos proyectos con más alto rendimiento en términos del crecimiento económico y social a largo plazo, es decir, la eficiencia y efectividad deben dirigir estas inversiones.

En este sentido, las autoridades del gobierno mencionan la selección de "Programas Líderes" como: Agua para Todos, la Reforma Educativa, el Programa de Mantenimiento Vial Eje y distritos del Sur y los programas sectoriales: Desarrollo Rural, Urbanismo y Vivienda y Gestión del Medio Ambiente, como aquellos que estarían representando las áreas de competencia del Estado.

Más aún, los recursos de la cooperación internacional deberán abocarse, en el futuro, a proyectos rentables para la economía en su conjunto, que se circunscriban progresivamente a actividades propias del sector público, como son: infraestructura con la construcción y mantenimiento de caminos de alto rendimiento económico que

---

<sup>7</sup> "..... La reactivación económica y el esperado desarrollo de nuevas áreas productivas y de exportación se asentaban en el impulso de la inversión pública --más que de la inversión privada-- a la que para el efecto, se asignó una mayor proporción de los recursos programados". *La intencionalidad del Ajuste en Bolivia*. Aguirre A. et.al, Programa de Ajuste Estructural 3, CEDLA, La Paz, 1992, p.16.

permitan sostener la actividad del sector privado, principalmente, actividades de exportación<sup>8</sup>, e infraestructura social: educación, salud y saneamiento básico que permitan el desarrollo de los recursos humanos<sup>9</sup>.

En esta etapa, también se profundizan los procedimientos para el proceso privatizador incorporando así mayor racionalización en la asignación de recursos a las empresas públicas a ser privatizadas o en vías de desmantelamiento o liquidación definitiva.

En general, se restringen los presupuestos de las empresas públicas; éstas deberán generar excedentes para cubrir sus requerimientos de inversión.

Regionalmente, se pretende descentralizar la responsabilidad de priorizar los proyectos, asignando tal labor a las unidades administrativas regionales -corporaciones de desarrollo regional-bajo el criterio de que de esta manera se estaría atendiendo las necesidades más premiosas de cada región, pero siempre en el marco del modelo económico vigente.

En lo que sigue, se hace un recuento del comportamiento del programa de inversión pública sectorial y regional en el período de Ajuste. Para ello se cuenta con información sistematizada desde 1987, año en que se reestructura institucionalmente el SNI, incorporando los objetivos asignados a la inversión en el contexto del Ajuste Estructural.

### 1.1 El Programa de Inversión Pública Sectorial (1987-1992)

Lo acontecido con la inversión pública en estos años de Ajuste (1987-1992) muestra que su ejecución no siempre se acomodó a la tipificación de los tres momentos mencionados anteriormente debido a una serie de limitantes de orden financiero, presiones políticas, regionales y sectoriales que llegaron a condicionar la estructura de los programas de inversión pública y su efectivización acorde con la disponibilidad de recursos y las circunstancias de cada coyuntura particular.

Un primer elemento que destaca es el grado de cumplimiento que presenta la ejecución del programa de inversión pública (Cuadro III.2): sobre un total de 3.282 millones de \$us se realizaron sólo 2.334 millones de \$us, significando, en promedio, el 72.5% de lo presupuestado para los seis años (1987-1992).

---

<sup>8</sup> Se tienen priorizados, por su importancia, tres corredores de exportación que se hallan en etapa de pre-inversión (factibilidad y diseño final) y son:

- 1.- Arica-Tambo Quemado-Patacamaya-Cochabamba-Santa Cruz-Corumbá-Santos.
- 2.- Trinidad-Santa Cruz-Boyube-Yacuiaba-Buenos Aires.
- 3.- Trinidad-San Borja-La Paz-Desaguadero-Mataraní

<sup>9</sup> Para mayores detalles consultar documento preparado para la Reunión del Grupo Consultivo para Bolivia: Políticas vs. Prácticas. A Review of Public Investment, por Carlos López, Subsecretario de Inversión Pública y Cooperación Internacional del Ministerio de Planeamiento y Coordinación, París, octubre 1992.

CUADRO III.2

ESTRUCTURA DE LA INVERSION PUBLICA PROGRAMADA Y EJECUTADA  
(En miles de \$us.)

SECTORES	1987		1988		1989		1990		1991		1992 (p)							
	Prog.	Ejec.	%	Prog.	Ejec.	%	Prog.	Ejec.	%	Prog.	Ejec.	%						
EXTRACTIVOS	187,482	91,880	54.9	156,891	105,263	67.2	218,183	105,175	48.2	175,398	108,864	60.9	155,448	124,728	80.2	122,275	118,137	96.0
Mineria	16,451	3,954	24.0	15,511	12,875	83.7	32,878	12,281	37.6	19,014	1,504	7.9	13,404	7,108	53.0	5,164	5,437	105.3
Hidrocarburo	151,031	87,928	58.2	141,180	92,288	65.4	185,505	92,894	50.1	156,372	105,360	67.4	142,044	117,618	82.8	117,111	110,700	94.5
APYOY PRODUCT.	98,822	33,641	34.0	34,791	71,821	205.9	88,633	52,918	78.4	63,031	48,398	76.8	78,430	87,104	111.1	83,940	57,435	68.0
Agricultura	84,880	23,680	28.5	20,884	51,909	248.6	42,284	38,722	88.8	43,990	34,338	78.1	48,838	38,905	79.7	48,445	48,858	100.0
Industria	13,379	2,171	16.2	348	2,719	781.3	1,620	1,288	78.3	1,998	548	27.4	8,975	945	10.5	4,103	2,129	51.9
Multisec.	18,849	7,513	44.6	0	18,214	-	22,483	14,287	63.5	18,277	12,748	78.3	19,387	18,945	87.5	7,077	5,614	82.9
Otros	3,734	287	7.2	13,559	778	5.7	248	859	287.9	788	764	98.7	1,250	30,308	2424.7	4,275	634	14.8
INFRAESTRUC.	231,840	122,554	52.9	188,104	160,385	85.4	208,115	147,587	70.9	187,932	128,383	67.3	278,152	182,335	68.0	212,568	188,324	93.3
Transportes	177,507	85,993	48.4	105,920	123,819	118.9	133,240	118,014	88.6	128,941	83,165	64.5	198,328	113,291	59.9	141,283	128,464	89.5
Energia	15,161	21,398	141.1	45,745	22,807	49.4	44,032	22,381	50.8	27,848	19,720	71.3	62,787	49,314	78.5	49,883	65,250	130.8
Comunicación	34,598	14,583	42.1	13,514	11,488	85.0	24,811	5,613	22.6	28,353	21,188	74.7	22,090	14,174	64.3	18,911	5,051	29.9
Rec. Hídrico	4,373	800	19.7	2,925	2,451	83.8	6,032	1,579	28.2	2,892	2,320	77.5	4,978	5,558	111.7	4,471	1,559	34.9
SOCIALES	111,780	57,285	51.3	87,108	81,514	93.6	80,045	71,441	88.3	88,458	80,338	90.8	118,424	37,038	31.3	110,842	99,449	91.8
Salud	11,459	7,383	64.3	9,403	7,455	79.3	7,824	8,655	113.2	18,728	19,557	118.9	38,918	11,891	31.7	33,747	17,098	50.7
Educación	18,282	8,653	53.2	4,882	7,037	150.3	10,008	9,838	98.3	16,110	14,392	89.3	18,428	2,633	19.3	13,898	6,708	63.2
Servicio Básico	40,349	18,933	42.0	28,818	29,983	104.8	31,681	30,512	81.0	35,988	29,525	83.0	48,388	11,724	25.3	44,052	30,150	68.4
Lib. y Vivia	43,890	24,338	55.7	44,407	31,029	83.4	24,532	22,235	90.8	20,052	18,884	84.1	18,722	10,981	58.7	22,437	14,482	64.6
TOTAL INVERSION	609,704	305,380	50.1	446,894	418,783	93.7	572,578	377,119	65.8	514,907	361,991	70.3	628,454	431,204	68.6	509,525	440,242	86.4

FUENTE: Ministerio de Planeamiento, S.I.S.I.N., (p) Preliminar

La inestabilidad e incertidumbre del programa se ponen de manifiesto en las variaciones del grado de realización de año a año, y son variaciones que responden a la imposibilidad de control sobre los recursos financieros externos por parte de las autoridades económicas del gobierno, a la incapacidad, en muchos casos, de contar oportunamente con los montos de contraparte, e inclusive a un manejo político que infla valores y proyectos con pocas posibilidades de ser puestos en práctica.

Indagando lo sucedido en los sectores clasificados por el gobierno<sup>10</sup> (Cuadro III.3), se constata que los sectores extractivo e infraestructura son los que efectivamente absorben la mayor cantidad de recursos en todo el período de ajuste (28% y 40%, respectivamente). En ellos resaltan los montos destinados al sector hidrocarburífero, que representan más de una cuarta parte del total ejecutado, para actividades principalmente de prospección, exploración y tendido de gasoductos y poliductos, y, al sector transporte, cerca del 30% del total, para obras de construcción, rehabilitación, mantenimiento y reparación de infraestructura vial: carreteras, puentes, vías férreas y aeropuertos.

El privilegio de ambos sectores -hidrocarburos y transporte- en el programa de inversiones públicas testifica las rigideces estructurales del mismo y la posición de las dos anteriores gestiones de gobierno que se sucedieron a partir de agosto de 1985.

El invertir en el sector hidrocarburífero significó precautelar los recursos del Tesoro, preservando al principal sector proveedor de ingresos fiscales -mediante impuestos directos, indirectos y transferencias-, e importante generador de divisas, que hacen al país dependiente de la fortaleza de este sector para mantener la estabilidad e impulsar el crecimiento. Este comportamiento inevitablemente perpetúa la rigidez de la participación del sector público en actividades productivas contrariando al modelo.

Sin embargo, en los últimos años, la inversión en este rubro obedece a la determinación de conformar un clima propicio para la participación progresiva de la inversión privada extranjera en todas las actividades del sector. En la actualidad, más de una quincena de empresas nacionales y extranjeras realizan operaciones conjuntas o contratos directos con YPBF, hecho que, en la medida que se profundice, permitirá la reasignación de recursos de los sectores productivos hacia infraestructura física e infraestructura social.

---

<sup>10</sup> La clasificación sectorial que asume el programa de inversión pública es la siguiente:

**Apoyo a la Producción.** Aquí se agrupan los proyectos destinados a elevar los niveles de productividad, incluye las actividades de fomento al sector agropecuario y la dotación de infraestructura productiva.

**Infraestructura.** Destinados a mejorar la infraestructura física de soporte a la actividad económica, incluye fundamentalmente proyectos de transporte, energía eléctrica y comunicaciones.

**Sociales.** Se agrupan los proyectos de cobertura de servicios básicos como dotación de agua potable, alcantarillado y vivienda, proyectos destinados a la educación y atención de la salud.

**Extractivos.** Proyectos destinados al sector minero y principalmente a hidrocarburos, inversiones de YPBF.

CUADRO III.3

INVERSION PUBLICA EJECUTADA Porcentajes		
SECTORES	PROMEDIO ANUAL POR PERIODOS	
	1987-1989	1990-1992
EXTRACTIVOS	27,7	28,3
Minería	2,5	1,1
Hidrocarburos	25,2	27,2
APOYO A LA PRODUCCION	14,1	15,5
Agropecuario	10,0	9,9
Industria	0,6	0,3
Multisectorial	3,4	2,9
Otros	0,1	2,5
INFRAESTRUCTURA	39,2	40,7
Transportes	29,7	26,0
Energía	6,1	10,6
Comunicaciones	3,0	3,4
Rec. Hídricos	0,4	0,8
SOCIALES	19,1	15,4
Salud	2,2	4,0
Educación	2,4	2,0
Saneam. Básico	6,9	5,9
Urb. y Vivienda	7,6	3,5
TOTAL INVERSIONES	100,0	100,0

Fuente: Elaboración UAE - CEDLA en base a información Min.Planeamiento y Coordinación, S.I.S.IN.

Por su parte, la inversión pública en infraestructura caminera, más del 38% del total, respeta los compromisos contraídos con los organismos multilaterales que privilegian este gasto y conceden financiamiento para el mismo por considerarlo un "cuello de botella" que impide un mayor desarrollo. Evidentemente se trata de una necesidad sentida de suma urgencia en todo el territorio nacional. No obstante de ello, su distribución geográfica no es la más equitativa y responde, en muchos casos, a presiones de grupos económicos y sectores con poder político.

Un aspecto a destacar afirmado por representantes de la Cámara Boliviana de la Construcción (CABOCO) es la "falta de normatividad en los procesos de licitación del sector público", que impide a las empresas nacionales competir en igualdad de condiciones con las extranjeras. Así, en 1992, el 70% de las obras en construcción del sector público fueron adjudicadas a empresas transnacionales, que aprovecharon su posición ventajosa como grupos monopólicos para marginar y debilitar a las empresas contratistas

nacionales (ver notas de prensa: *Presencia* 8/IV/92 y 10/I/93).

En contraposición, la minería recibe una ínfima suma de la inversión pública a consecuencia del fuerte shock de precios que enfrenta al iniciarse el Ajuste, del colapso que experimenta la minería nacionalizada y de la caída continua de los precios internacionales de gran parte de los productos mineros, acontecimientos que llevan a proponer a los organismos multilaterales el retiro estatal de esta actividad productiva<sup>11</sup>. Excepto en 1988 y 1989, años en que se destina un 3% del monto efectivo de inversión al sector minero, como un intento efímero para su reactivación, los demás años se le asignan sumas prácticamente insignificantes.

El grupo denominado *apoyo a la producción* representa el 15%, en promedio, de la inversión ejecutada. En él destacan nítidamente los recursos asignados a la agropecuaria -9% a 10% del total- en relación a los destinados a la industria, más aún si se considera que parte de la inversión consignada en "multisectorial" y "otros" corresponde, en parte, a programas de autodesarrollo campesino, repoblamiento forestal y planes de desarrollo agropecuario. Así, un 70% en promedio de los recursos públicos dedicados al apoyo a la producción son volcados a proyectos de riego, fomento ganadero, desarrollo piscícola, programas de desarrollo rural, producción de semillas, programas campesinos y otros que tienen que ver con la actividad agropecuaria.

No obstante, reconociendo la heterogeneidad del sector, si bien las actividades vinculadas a la agricultura campesina se benefician de una multiplicidad de proyectos, éstos son de poca monta e insuficientes en relación a la proporción y necesidades de apoyo de la agricultura y pecuaria tradicional o campesina. En cuanto a la agricultura moderna o comercial, la inversión pública presenta algunos proyectos, principalmente vinculados con la producción de exportables como el de Desarrollo Agropecuario del Oriente Low-Lands y otros que tampoco satisfacen plenamente las expectativas de estos subsectores.

Por su parte, el apoyo que recibió el sector industrial se centró en inversiones de fomento y promoción de poca cuantía a proyectos industriales que no rebasaron, en promedio, el 0,5% de las inversiones públicas anualmente ejecutadas. Tan menguada asignación dice del poco interés estatal por incentivar a uno de los sectores más importantes en la generación de valor agregado, que si bien no es un área de competencia del sector

---

<sup>11</sup> El **Memorandum del Banco Mundial**, referido al crédito de Ajuste Estructural para Bolivia, de fecha 3 de enero de 1991 con extensión 39001, de S. Shahid Husain, vicepresidente de la oficina regional para América Latina y el Caribe dirigido al vicepresidente de operaciones, Sr. Moeen A. Qureshi, señala: "... el crédito propone las siguientes condiciones para COMIBOL: i) cierre de todas las minas no rentables y funcionamiento de todas las demás minas mediante joint ventures con el sector privado; y ii) una reestructuración de COMIBOL haciéndola una compañía holding sin ninguna responsabilidad operacional, incluyendo una reducción sustancial de su personal", pág.21.

público, en la actual política económica, merece un apoyo más efectivo por parte del Estado para su potenciamiento.

Por último, en el sector social el discurso oficial incorpora nuevos aspectos<sup>12</sup> que trascienden la dotación de servicios básicos, como el fomento al aprovechamiento productivo de la mano de obra como un medio para solucionar los problemas de empleo e ingresos que sufren los sectores más pobres. También incluye la atención de proyectos de salud, educación y saneamiento básico como elementos que contribuyen a la formación del capital humano. La característica de las políticas sociales consiste en la orientación focalizada de sus acciones en favor de los grupos económicos marginados de la sociedad, es decir, los grupos más vulnerables.

En los hechos, entre 1987 y 1988 sobresalen las inversiones en urbanismo y vivienda: obras de desarrollo urbano y obras rurales. A partir de 1989 destaca saneamiento básico: abastecimiento de agua potable y alcantarillado, quedando relegados los sectores de salud y educación. Estos, sin embargo, muestran tendencias disímiles en los años 1990-1992 en relación al trienio 1987-1989: en el caso de salud se nota una mayor asignación de recursos mientras que en el caso de educación, luego de un ascenso en 1990, se revierte la tendencia asignándosele montos menores a los que se dispuso entre 1987 y 1989.

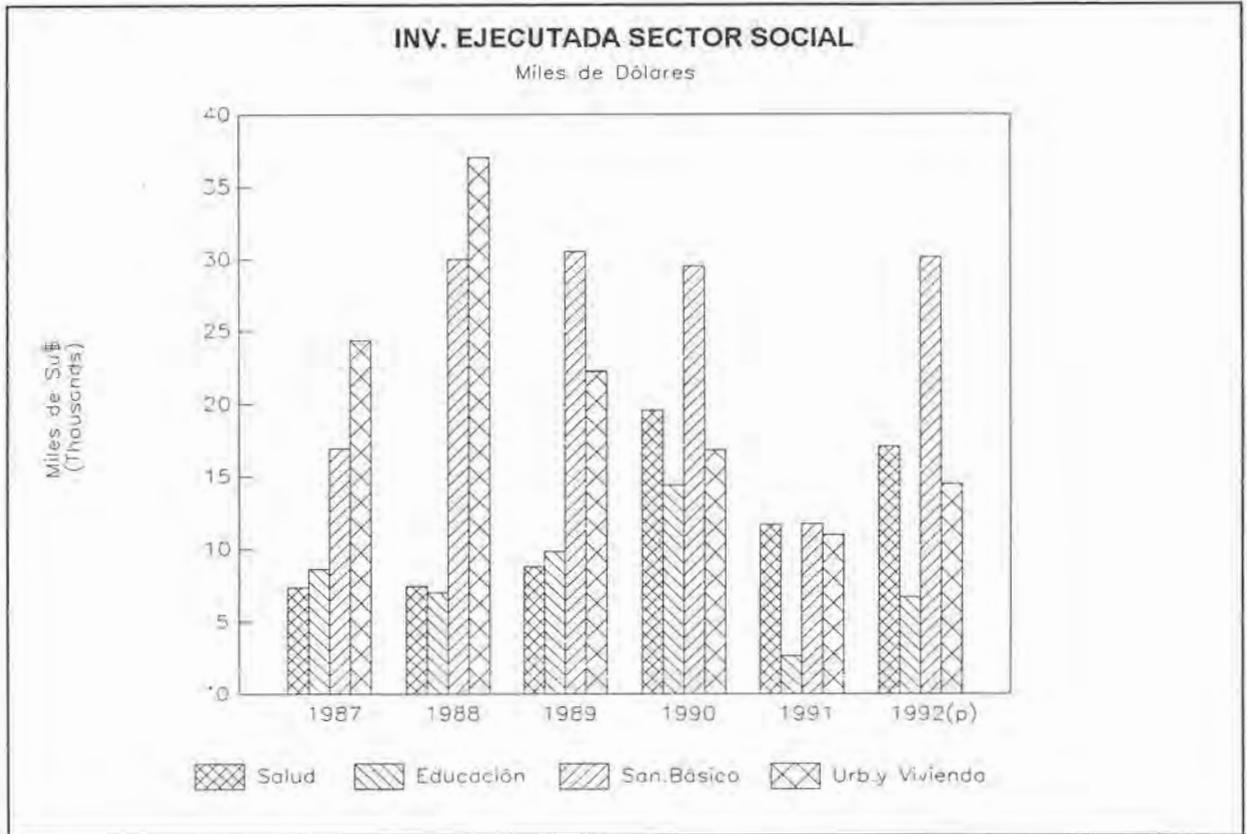
Es notoria la escasa preocupación en el área social en ambas gestiones gubernamentales, cuando se constata que, en promedio, le confirieron, a lo largo de los seis años, tan sólo algo más del 17% del total ejecutado del programa de inversión pública; en el período 1987-1989 significó el 19.1% mientras en 1990-1992 sólo alcanzó el 15.4% del total.

Más aún, resulta paradójico verificar que, coincidente con la divulgación del tercer momento (1991-1992), referido al mayor énfasis en la problemática social, la inversión realizada en los sectores sociales disminuya drásticamente. Así, en 1991 se tenía planeado ejecutar \$us. 118.4 millones y sólo se ejecutaron \$us. 37 millones, cumpliendo el 31.3% del programa; en 1992 se ejecutaron \$us. 68.4 millones de un total de \$us. 110.8 millones programados, es decir, el 61.8%; en ambos años, los proyectos de salud y educación fueron los más perjudicados ( Gráfica III.1).

---

<sup>12</sup> Estos aspectos se manifiestan con el surgimiento de la Estrategia Social Boliviana, en septiembre de 1991, y se formalizan en el D.S. 22694 de "Lucha Contra la Pobreza", en noviembre del mismo año.

GRAFICA III.1



Las causas principales para el bajo cumplimiento radicarían en la poca capacidad para generar proyectos de carácter social, en la retención y demora de los desembolsos externos, en la ausencia de fondos de contrapartida y, adicionalmente, en el hecho de que el gobierno esgrima el justificativo de la finalización del funcionamiento del Fondo Social de Emergencia (FSE) y la consiguiente transición a su reestructuración en el Fondo de Inversión Social (FIS) coincidente con el período en cuestión<sup>13</sup>.

La revisión precedente permite señalar la escasa validez referencial del programa de inversiones públicas, afirmación que se sustenta en la trayectoria divergente que presenta la inversión pública realizada, evidenciando que su ejecución depende de la capacidad negociadora del Estado boliviano para procurar y comprometer efectivamente

<sup>13</sup> Ver documento de **Policies vs. Practices. A Review of Public Investment**, de Carlos López, Subsecretario de Inversión Pública y Cooperación Internacional, Reunión del Grupo Consultivo para Bolivia, París octubre 1992.

el financiamiento externo, del interés y preferencias de las instituciones financiadoras<sup>14</sup>, de la aptitud de generación de excedentes públicos que puedan ser aprovechados como fondos de contrapartida, de la capacidad para elaborar proyectos factibles de elevada rentabilidad económica y social, así como de las expectativas de los distintos grupos de poder y del manejo político del tema, principalmente, en el período de negociación y aprobación del presupuesto general de la nación para cada año.

El Cuadro III.4 resume la estructura de la participación sectorial en la inversión pública ejecutada en el período 1987-1991. La primera columna ostenta a los sectores hidrocarburos y transporte como los que absorben la mayor proporción de recursos. Son estos mismos sectores -hidrocarburos y transporte- los que reciben el mayor soporte tanto del financiamiento interno como del financiamiento externo; incluso el sector transporte aparece entre los sectores más favorecidos por la donaciones externas y, para completar, son los que consignan la mayor cantidad de recursos propios.

En oposición, minería, educación e industria son los sectores menos favorecidos de la bolsa de recursos totales para la inversión pública de todo el período. Esos mismos sectores, más el de salud, son los que menor financiamiento interno reciben, en tanto que salud y educación son los que menos disponen de recursos propios para su capitalización. Por su parte, industria, educación y recursos hídricos perciben el menor apoyo del financiamiento externo.

El sector privilegiado por las donaciones externas es el agropecuario, que a la vez es el tercer sector, en orden de importancia, en recibir soporte de la inversión pública.

---

<sup>14</sup> En el diagnóstico que realiza el Banco Mundial del bajo nivel de productividad de la inversión, se señala, entre las limitantes para un mejor desempeño, a las inversiones dispendiosas del sector público y al funcionamiento ineficiente de las empresas públicas. En tal sentido, en los objetivos principales para el sector de inversiones públicas se advierte: "proyecto de riego Misicuni en Cochabamba, un proyecto demasiado caro, muy grande, una solución innecesaria al problema del agua potable; demasiados gastos de capital en los ferrocarriles; demasiados gastos para las nuevas terminales de los aeropuertos de La Paz y Cochabamba; un enorme proyecto agro-industrial en Viilamontes; un proyecto caro de construcción de carreteras que duplicará otras rutas ya existentes o en construcción; y nuevos hospitales, cuando el Ministerio de Salud no puede cubrir adecuadamente al personal. Algunos de estos proyectos deberían ser eliminados y otros deberían reducirse en su tamaño. Es difícil determinar el monto de recursos comprometidos, pero probablemente están por encima de Su\$ 200 millones para los próximos 10 años. El país no puede darse el lujo de malgastar este monto de capital". **Memorándum del Banco Mundial sobre crédito para Ajuste Estructural**, enero 3 de 1991.

### CUADRO III.4

ESTRUCTURA DE LA PARTICIPACION SECTORIAL EN LA INVERSION PUBLICA EJECUTADA										
Por orden descendente (mayor) y ascendente (menor)										
AÑOS	PARTICIPACION EN EL TOTAL		FINANCIAMIENTO INTERNO		RECURSOS PROPIOS		FINANCIAMIENTO EXTERNO		DONACIONES	
	MAYOR	MEJOR	MAYOR	MEJOR	MAYOR	MEJOR	MAYOR	MEJOR	MAYOR	MEJOR
1987	HIDROCAR TRANSPOR AGROPEC	REC.HIDRICOS MIN.METALUR INDUST.YTUR	HIDROCAR TRANSPOR	SALUD Y SEG. REC.HIDRICOS	HIDROCAR COMUNIC.	SALUD	TRANSPOR HIDROCAR	MULTISECT REC.HIDRIC	AGROPEC	
1988	TRANSPOR HIDROCAR AGROPEC	OTROS EDUC.Y CULT.	HIDROCAR TRANSPOR	SALUD Y SEG. OTROS	HIDROCAR	SALUD EDUCAC	TRANSPOR HIDROCAR	INDUS.Y T OTROS	AGROPEC	
1989	TRANSPOR HIDROCAR AGROPEC	OTROS EDUCACION INDUST.YTUR	HIDROCAR TRANSPOR	SALUD Y SEG. EDUCACION	HIDROCAR TRANSPOR	SALUD	TRANSPOR HIDROCAR	OTROS INDUS.Y T	TRANSPOR SAN.BASICO AGROPEC	
1990	HIDROCAR TRANSPOR SAN.BASIC	EDUCACION INDUST.YTUR MIN.METALUR	HIDROCAR TRANSPOR	EDUCACION SALUD Y SEG. MIN.METALUR INDUST.YTUR	HIDROCAR SAN.BASIC	EDUCAC	HIDROCAR TRANSPOR	INDUST.Y EDUCACION	SALUD Y SEG. AGROPEC SAN.BASICO	
1991	HIDROCAR TRANSPOR ENERGIA AGROPEC	INDUST.YTUR EDUCACION	HIDROCAR TRANSPOR	EDUCACION INDUST.YTUR	HIDROCAR TRANSPOR	EDUCAC SALUD	TRANSPOR HIDROCAR ENERGIA	INDUST.Y REC.HIDRI	AGROPEC TRANSPOR	

FUENTE: Elaboración UAE - CEDLA en base a Min. Planeamiento, S.I.S.IN. 18/02/92

Una evaluación de tal comportamiento relativiza el logro de los cometidos propuestos en los tres momentos diferenciados líneas arriba. Una primera observación indica la proclividad de las inversiones públicas hacia la infraestructura física; al respecto, cabe anotar que no siempre estas obras responden a necesidades premiosas, evidenciándose que en muchos casos fueron el producto de la capacidad de formular y evaluar proyectos del sector, así como de la "negociación" de los interesados que posibilitó la sobreinversión<sup>15</sup>.

De igual manera, en todo el período de Ajuste es constante el tratamiento privilegiado que recibe, por las razones anotadas en líneas anteriores, el sector extractivo de hidrocarburos, "desafinando" la racionalidad del modelo económico que postula la no intervención de la inversión pública en actividades productivas y la transferencia de éstas a la empresa privada o capital extranjero.

Los demás sectores no son representativos en los planes de inversión pública si consideramos, por ejemplo, que en el período 1987-1992 todos los sectores sociales absorben, en su conjunto, menores montos que el destinado al sector transporte; de igual manera, el grupo de sectores comprendido en apoyo a la producción percibe menores recursos que los asignados al sector de hidrocarburos.

De tal modo, no es posible distinguir con meridiana claridad la determinación de los dos gobiernos de turno para que la inversión pública asuma una mayor participación, en primera instancia, en la reconversión y diversificación productiva, y tampoco resulta tan evidente que en los últimos años se haya dado mayor atención a los sectores sociales.

En lo referente al papel de la inversión pública, de complementariedad y generación de condiciones propicias para el accionar de la inversión privada, los datos guardan mayor correspondencia en lo que respecta a la inversión en infraestructura, aunque con las observaciones de imprecisión en la priorización de los proyectos, ineficiencias en las distintas etapas de los mismos, presiones de intereses regionales y políticas. En cuanto a la inversión de apoyo a la producción es insuficiente para el sector agropecuario y prácticamente nula para los otros sectores productivos.

Así, la inversión pública está lejos de satisfacer las necesidades más apremiantes que

---

<sup>15</sup> Fernando Ruiz M., en su ponencia sobre el manejo de la Inversión Pública en Bolivia, indica: "La carencia de métodos y procedimientos de evaluación y selección, resulta en un plan de inversión que refleja, en alto grado, criterios subjetivos y políticos así como la *capacidad de venta* de los interesados. Sesgo en el programa de inversión que resulta en una sobreinversión en sectores con capacidad de formular y evaluar proyectos y una subinversión en sectores sociales en los cuales existe falta de personal especializado...." Taller de Investigaciones Socio-económicas No.8, ILDIS, febrero 1990,p.65.

permitan una diversificación productiva, incrementen los productos de exportación en forma permanente y califiquen a los recursos humanos a partir de inversiones eficientes en salud, nutrición, educación, salubridad básica y capacitación laboral como factores que hacen al desarrollo humano, elevan su productividad y mejoran los niveles de vida.

## 1.2 El Programa de Inversión Pública Regional (1987-1992)

La asignación regional de la inversión pública está estrechamente vinculada a la priorización sectorial expuesta en el acápite anterior. Asimismo, las presiones regionales de grupos de poder económico y político juegan un papel primordial en su definición última.

Sin embargo, probablemente el principal determinante sea el financiamiento externo y sus fuentes proveedoras, que son las que, en última instancia, privilegian los proyectos afines al PAE en las reuniones del grupo consultivo para Bolivia que se realizan en París, donde se expone la estrategia del gobierno, se discute los proyectos en ejecución y los requerimientos futuros de financiamiento para el desarrollo, entre ellos el Programa de Inversión Pública.

Entre 1987 y 1990, aproximadamente el 58% de los montos ejecutados anualmente en inversión pública correspondieron a créditos y donaciones externas; en 1991 y 1992 disminuyen a algo menos del 50%. Pese a ello, todavía mantienen una destacada presencia en prácticamente todos los proyectos.

La participación regional en el Programa de Inversiones Públicas muestra una brecha creciente en la captación de recursos entre las regiones menos adelantadas (Oruro, Potosí, Beni y Pando) y aquellas con mayor capacidad institucional para planear, priorizar y desarrollar proyectos de inversión.

Es importante relieves que la aptitud técnica y de negociación de las instituciones de desarrollo regional de los distintos departamentos conceden a cada región diferentes condiciones para lograr y contar con un "mayor y mejor" banco de proyectos a ser evaluados para su priorización en el SISIN. La Corporación de Desarrollo de Santa Cruz destaca en esta dirección manifestando, igualmente, una mayor coordinación y vinculación con los distintos sectores que operan en el departamento oriental.

Así, el departamento de Santa Cruz captó, en promedio, más de una cuarta parte (26,26%) del total de inversión pública realizada entre 1987 y 1992 (Cuadro III.5), siendo los sectores de hidrocarburos e infraestructura los que ejecutaron mayores montos, seguidos por los de apoyo a la producción agropecuaria y energía.

La Paz y Cochabamba accedieron, cada uno, a un 14% a 15% promedio de la inversión pública del mismo período. Ello representó el que los tres departamentos del eje capten más de la mitad del total de inversión pública ejecutada en lo que va del período de Ajuste.

Los sectores que sobresalen en la ejecución de recursos en el departamento de La Paz, fueron: transportes y saneamiento básico, seguidos de hidrocarburos, comunicaciones y salud y seguridad social. Por su parte, en Cochabamba destacan transporte e hidrocarburos escoltados por el apoyo a la producción agropecuaria.

Tarija y Chuquisaca son departamentos cuya participación cifró el 10%; hidrocarburos, saneamiento básico y energía fueron los sectores favorecidos en el departamento de Tarija, mientras que en el de Chuquisaca se privilegió hidrocarburos y transportes más el de apoyo a la agropecuaria.

**CUADRO III.5**

ESTRUCTURA DE LA INVERSION PUBLICA EJECUTADA POR DEPARTAMENTOS (En miles de \$us.)						
REGIONAL	1987	1988	1989	1990	1991	1992
BENI	5712	4440	1581	2584	19538	20115
COCHABAMBA	7034	43742	26394	24439	63364	71669
CHUQUISACA	21953	29365	24973	21899	38409	41996
LA PAZ	22230	43292	40042	33497	79440	71571
ORURO	1017	8332	9674	4041	20379	19365
PANDO	588	500	885	1589	6065	8262
POTOSI	1635	11428	7199	5141	29868	36303
SANTA CRUZ	69703	41456	60821	59338	120711	120047
TARIJA	14250	28300	16061	19685	42726	51015
OTROS	161226	207635	189486	189778		
<b>TOTAL INVERSION</b>	<b>305348</b>	<b>418490</b>	<b>377116</b>	<b>361991</b>	<b>420500</b>	<b>440343</b>
TOTAL EXTERNO (%)	167470 54.85	254036 60.7	221049 58.62	212149 58.61	192797	45.85

FUENTE: Min. Planeamiento. Elaboración Muller & Asociados. Ejecutado 1992  
Subsecretaría de Inversión Pública y Cooperación Internacional. Min. Planeamiento

Por su parte, Oruro, Potosí, Beni y Pando, en grupo, alcanzaron aproximadamente el 12% de la suma total erogada. En Oruro tuvieron preferencia los sectores de transporte, minería, hidrocarburos y los programas campesinos; en tanto que en Potosí se distinguen: apoyo a la producción agropecuaria, transportes, hidrocarburos y minería;

en Beni y Pando destacan transportes y comunicaciones con la red oriental.

Este comportamiento revela las debilidades en la capacidad institucional de las regiones más pobres para absorber recursos que reviertan la tendencia manifiesta en lo que va del Ajuste.

Como una forma de solucionar este problema, las autoridades gubernamentales apuestan a que el proceso de descentralización del SNI fortificará a las corporaciones de desarrollo regional al asignarles la responsabilidad de identificar aquellas áreas donde la actividad del sector privado pueda resultar en mayor demanda de infraestructura y también puedan llevar adelante, eficientemente, la labor del desarrollo social. Para ello se piensa mejorar los recursos humanos con la incorporación del servicio civil; empero, estos dos aspectos se encuentran en una etapa incipiente y sin la suficiente claridad en la definición normativa y operativa.

Al margen de estas tareas en proceso de maduración, el reconvertir el programa de inversión pública regional, dadas las rigidez estructurales de su composición, demandará mínimamente un horizonte de mediano plazo.

### **1.3 Limitaciones e inconvenientes del Programa de Inversión Pública**

Como se señaló en líneas anteriores, el Programa de Inversión Pública mejoró notablemente en la segunda mitad de los años 80. Sin embargo, se aprecia todavía una serie de problemas y limitaciones substanciales entre los que destacan:

- La baja productividad de las inversiones del sector público obstaculiza un crecimiento más acelerado. Esta afirmación se refuerza si se considera los importantes recursos externos percibidos en forma de cooperación técnica internacional, programa de pre-inversión y programa de inversión pública.
- La rigidez estructural en el Programa de Inversión Pública, en el que, contrariamente al modelo económico, destaca el peso de los recursos dirigidos al sector productivo de hidrocarburos.
- Dicha rigidez estructural también se manifiesta en la desigual distribución regional de la inversión pública, en la que se aprecia la creciente participación de los departamentos más desarrollados.
- Ausencia de precisión y claridad en la metodología para priorizar los proyectos de inversión, inclusive en los sectores privilegiados de transporte y sociales, hecho que es agravado por la injerencia, a través de presiones, de los grupos de poder político-económico tanto sectoriales como regionales.

- Marcada incapacidad institucional para captar recursos en el área social, principalmente en los departamentos más atrasados.
- Debilidad operativa en general en las instituciones públicas para encarar eficientemente el programa de inversiones.
- Carencia de recursos de contraparte que reducen, efectivamente, la realización de los proyectos de inversión programados.
- Desfase entre el Programa de Inversión Pública y el financiamiento externo, que se manifiesta en las diferencias anuales entre montos comprometidos, contratados y desembolsados.
- Uso deficiente y no coordinado de los recursos de cooperación técnica.
- Supeditación del éxito en la recomposición de la estructura del Programa de Inversión Pública a la participación del capital privado en el sector hidrocarburífero.
- Funcionamiento deficiente de las empresas públicas, no siempre atribuible a ineficiencias de organización, operación o técnicas, sino, en muchos casos, a la instrumentación política de que son objeto y que las llevan a funcionar como entidades que subvencionan las actividades burocráticas improductivas del Estado, caso típico de las empresas nacionales como: YPF, ENTEL, ENFE y otras.

Estos elementos, al perpetuar la estructura del Programa de Inversión Pública no acorde con el PAE, impiden que éste cumpla su rol de manera eficiente y con mayor efectividad.

## 2. INVERSION PRIVADA

Como se mencionó reiteradamente en el presente estudio, la inversión privada se constituye en el principal motor del crecimiento económico en el contexto del PAE esta debe ser acompañada por la inversión en los recursos humanos e infraestructura física por parte del Estado para, de esta manera, encaminarse en la senda del desarrollo.

En tal sentido, las medidas de política económica, en el período de reformas estructurales, tienen que orientarse a propiciar la atmósfera adecuada para la decisión de invertir por parte del sector privado, sea nacional o extranjero.

Esta sección, pretende analizar los principales rasgos del comportamiento de algunos de los determinantes fundamentales de la inversión privada, en el caso boliviano, durante el período de Ajuste y cuál ha sido la conducta de esta variable.

## 2.1 Estabilidad macroeconómica

La estabilidad macroeconómica fue una de las principales preocupaciones de las autoridades económicas, como objetivo a conseguirse con la dictación de las medidas contenidas en el D.S. 21060 de agosto de 1985. De allí en adelante será una constante de la política económica implementada por los dos gobiernos que se sucedieron hasta el presente.

Indudablemente, el período inflacionario (alta e hiperinflación) que confrontó la economía boliviana entre 1984 y 1985 constituye la causa primordial de la urgencia de encarar una política de saneamiento económico instrumentada fundamentalmente con la finalidad de poner en marcha un proceso estabilizador de precios que viabilice el control y posterior reordenamiento de la economía.

Por tal razón, se aplicaron medidas en tres áreas fundamentales por su gravitación en la estabilidad de precios. Se instrumentaron políticas fiscales restrictivas con el propósito de sanear las cuentas públicas<sup>16</sup>. De igual manera, la política monetaria financiera se funcionaliza desde la perspectiva ortodoxa del modelo al control del déficit fiscal revirtiendo el flujo neto de crédito otorgado al sector público en los años anteriores al Ajuste<sup>17</sup> y controlando la base monetaria para evitar nuevos brotes inflacionarios.

La política cambiaria de shock que eliminó la diferencia entre el tipo de cambio oficial y paralelo y el posterior manejo del tipo de cambio, administrado por la autoridad monetaria mediante el mecanismo del bolsín, permitió -junto a las políticas fiscal y monetaria-crediticia restrictivas- en primera instancia, abatir la hiperinflación y posteriormente frenar las expectativas inflacionarias, logrando así sostener con relativo éxito la estabilidad de precios internos.

Este es un logro que, sin embargo, no refleja una integral y sostenida estabilidad macroeconómica, entendida ésta no sólo como la estabilidad de precios internos sino como el manejo adecuado de una serie de variables, entre ellas el empleo, el nivel de producto, los niveles de inversión, las cuentas externas, precios claves como el tipo de cambio y las tasas de interés y, por supuesto, los precios internos, entre otros, que confluyen en niveles aceptables de equilibrio interno y externo de la economía.

---

<sup>16</sup> En el período de estabilización se procedió a "relocalizar", es decir, despedir a trabajadores, sobre todo mineros de la empresa estatal COMIBOL, como una forma de reducir el gasto de funcionamiento y reordenar las finanzas públicas; de igual manera, se reducen y controlan rigurosamente las inversiones públicas a efecto de aliviar temporalmente el gasto de capital, dada la precariedad en la que se encontraban los recursos financieros del Estado.

<sup>17</sup> El crédito neto otorgado al sector público entre 1985 y 1988 fue negativo; a partir de 1989 se sitúa en una sexta parte del otorgado al sector privado.

Después de 7 años de Ajuste, la persistencia de altas tasas de interés real, las continuas sobrevaluaciones del tipo de cambio y los desbalances oscilantes en el comercio exterior son síntomas de conflictos macroeconómicos.

En el caso nacional, parecería que la estabilidad macroeconómica se asocia más al hecho de haber superado el período crítico de mayor erosión económica que se dió inmediatamente antes de la introducción de la vigente política económica desde el D.S. 21060, que al comportamiento del conjunto de variables que hacen a una real estabilidad macroeconómica base para un crecimiento efectivo.

Las medidas introducidas, de fuerte sesgo tradicional restrictivo, para contraer la demanda agregada, afectaron fundamentalmente el componente inversión, conteniendo sus niveles e inhibiendo su crecimiento como se percibe en el Cuadro III.6 de indicadores macroeconómicos. En él se aprecia que la inversión total se estabiliza alrededor del 13% del PIB, mientras que la inversión privada en los dos primeros años de Ajuste (1986-1987) supera el 6% del PIB, luego cae a un poco más del 4%, en 1988, y, posteriormente, se estabiliza en algo más del 5% (1989-1991). Sin embargo, en ningún caso recuperan los niveles que se tenían en la segunda mitad de la década del 70; por el contrario, la inversión pública en 1991 se ha reducido, prácticamente, a la mitad de la que se tenía en 1978 y la inversión privada representa el mismo nivel.

### CUADRO III.6

INDICADORES MACROECONOMICOS							
	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
PIB (%)	-0.97	-2.49	2.6	2.96	2.83	2.62	4.14
TASA DE INVERSION (%)	12.37	13.37	13.66	13.6	13.65	12.74	13.56
INV.PRIVADA/PIB (%)	2.86	6.35	6.17	4.13	5.47	5.18	5.68
INFLACION (anual %)	8170.52	65.96	10.66	21.5	16.56	18.01	14.52
TIPO DE CAMBIO	0.44	1.90	2.05	2.35	2.69	3.17	3.58
DEFICIT SPNF/PIB (%)	11.44	2.81	7.82	6.47	5.21	3.96	3.45
TASA INT.ACT.REAL M/E	-95.98	-0.11	29.37	14.88	19.62	17.74	20.42
DESEMPLEO ABIERTO (%)	5.7	4.2	5.7	12.2	10.9	9.4	7.3
GASTO GOB. P/C Bs 1980	2.57	2.16	2.38	2.24	2.27	2.31	2.31
CONS.PRIV.P/C Bs 1980	3.99	14.47	14.83	14.82	14.9	14.84	14.92
RIN Mill.Us	136.2	246.6	168.4	160.9	18.6	132.	200.3
B.COMERC.Mill.Us	-62.5	-86.5	-247.6	-48.0	103.6	128.0	-181.4
TERM.INTERC.1980=100	94.4	85.5	69.6	61.0	68.0	58.0	48.5
S.DEUDA EXTERNA/PIB	51.3	78.2	86.7	77.8	63.5	67.5	59.8
SERV.DEUDA EXT./PIB	3.9	4.5	3.4	4.6	4.1	4.1	3.2

FUENTE: CEDLA - UAE en base a Boletín BCB No.273, Boletín Sector Externo BCB No.7, INE.

La falta de un desarrollo más auspicioso, sobre todo de la inversión privada, se debería, en parte, a la fragilidad que caracteriza a la estabilidad macroeconómica en su concepción más allá del control de precios internos, hecho que se refleja especialmente en las cuentas externas. Esta situación reforzaría la opinión de que la estabilización de precios no libera los "spirits animals" por sí misma y que se precisa correcciones permanentes en las variables que hacen a los equilibrios macroeconómicos de forma que se consolide una tendencia si no estable por los menos previsible y controlable.

Ello tiene que ver con un saneamiento veraz de las cuentas del sector fiscal en cuanto a reestructuración de gastos e ingresos, reducción de las tasas de interés que faciliten la intermediación financiera, eliminación de rezagos cambiarios que generen sesgos antiexportadores y la monetización de la economía como signo vital de que se ha recuperado la confianza en la moneda nacional y su estabilidad.

El período de shock, desde fines de agosto de 1985 y durante el año 1986, afectó principalmente el componente público de la inversión. En cuanto a la inversión privada, si bien se nota en tal período un incremento de la misma, es muy probable que éste responda fundamentalmente a una racionalidad capitalista -construcción de edificios y viviendas o actividades comerciales, principalmente de importación facilitada por la liberalización del comercio- de preservar riqueza mediante la adquisición de activos más que una racionalidad empresarial de expandir o mejorar la infraestructura productiva.

La política fiscal restrictiva utilizada para cerrar el déficit fiscal cortó el crédito interno al sector público, liberando recursos para el sector privado. De igual manera, el Ajuste en la brecha cambiaria niveló el tipo de cambio oficial al tipo de cambio paralelo, haciendo atractivas, por esta razón, las actividades exportadoras y desalentando las importaciones<sup>18</sup>. Empero, la política monetaria contractiva destinada a regular la liquidez gestó el establecimiento de tasas de interés reales positivas desalentando las decisiones de inversión. Además, como recién se salía de una agudísima crisis económica, después de una serie de intentos por frenar la espiral inflacionaria por el gobierno de la UDP<sup>19</sup>, quedaba en la memoria de la población, en particular del empresariado privado, la duda acerca del éxito del programa emprendido en agosto de 1985.

---

<sup>18</sup> El brusco ajuste cambiario de agosto de 1985 significó una devaluación del 93% del peso boliviano respecto al dólar, formalizando, dado que ya operaba profusamente el mercado paralelo, el encarecimiento de las transacciones en dólares. Debido al origen mayoritariamente importado de la maquinaria, equipo e insumos, tanto para la industria manufacturera como para la agricultura, es de suponer que, "ceteris paribus", la devaluación cambiaria afectó negativamente nuevas decisiones de inversión o reposición de capital, por lo menos en el corto plazo.

<sup>19</sup> El gobierno de la UDP (1982-1985) intentó siete programas de estabilización, la mayoría de corte heterodoxo; sin embargo, también se intentó por la ruta ortodoxa similar a la iniciada con el D.S.21060.

Las políticas de shock implementadas manifestaron la gravedad de la situación haciendo prever que la lucha para abatir la hiperinflación iba a ocasionar una recesión profunda constriñendo la demanda interna, hecho que se patentiza en las tasas de crecimiento negativas del producto, los niveles de consumo privado per cápita bajos, al igual que la tasa de inversión privada.

Este ambiente recesivo, definitivamente no era el más apropiado para tomar decisiones de inversión productiva, más aún si la liberalización de las tasas de interés del sistema financiero, con el propósito de repatriar capitales nacionales y captar recursos domésticos, proporcionaba una alternativa interesante para especular en el sistema bancario financiero local a un menor riesgo que el de emprender una actividad empresarial<sup>20</sup>.

El período siguiente, que abarca de 1987 en adelante, comprende, en lo que compete a la estabilidad macroeconómica, a la fase denominada de *consolidación* de la misma; para ello se mantienen la disciplina fiscal, la política monetaria básicamente supeditada al presupuesto público, y la mantención de la oferta monetaria en los límites de las necesidades de la actividad económica. Por su parte, el manejo cambiario a través del bolsín permitió instrumentar una “flotación sucia” o “administrada” en la modalidad conocida como “crawling peg” consistente en deslizar ligeramente el tipo de cambio en lugar de recurrir a devaluaciones abruptas. En la práctica se aprecia cierto rezago del tipo de cambio en relación a la tasa de variación de los precios internos, lo que demuestra que su uso tiene carácter estabilizador más que de instrumento de fomento a las exportaciones.

Esta constante en el manejo de la “estabilidad macroeconómica” a la par con el mantenimiento de la deuda externa y su servicio en niveles considerables<sup>21</sup>, indudablemente no proporcionaron confianza al capital privado, pudiendo percibirse un “círculo vicioso” en el que las rigideces de la política de estabilización más la liberalización irrestricta del mercado de bienes y la carencia de un sistema de intermediación financiera competitivo impiden, y en otros casos marginan, proyectos de inversión privada. A su vez, la menor inversión realizada es insuficiente para sostener una verdadera estabilidad macroeconómica, y por tanto se debe recurrir nuevamente al

---

<sup>20</sup> Igualmente, resultó más provechoso para el sistema bancario comprar Certificados de Depósito (CD's), emitidos por el Banco Central de Bolivia (BCB) con la finalidad de reducir liquidez, que expandir la oferta de recursos a los sectores productivos.

<sup>21</sup> Se produjo un importante esfuerzo para aliviar el peso de la deuda externa, especialmente en la gestión Paz Zamora, recomponiendo la participación de los acreedores y postergando la carga del servicio a las siguientes generaciones; a pesar de ello, persiste la importancia del servicio de intereses en las cuentas corrientes, tanto del sector público como del sector externo, alertando sobre posibles cambios en las reglas de juego, concretamente podrían modificarse los impuestos a las empresas y el capital ante la proximidad de vencimientos en los compromisos y al no contar con un comercio exterior fortalecido.

financiamiento externo para poder crecer, volviendo a caer -en la lógica de negociación con los organismos multilaterales (FMI, BM, BID)- en la aplicación de políticas tradicionales como primera condición para mantener la estabilidad económica, perpetuando la dependencia del crecimiento económico de los recursos externos.

La decisión de invertir obedece a un conjunto de factores que rebasan la sola estabilidad macroeconómica; sin embargo, la precariedad de ésta expresada en los distintos indicadores macroeconómicos permite señalar la permanencia de un contexto de incertidumbre desfavorable a la iniciativa privada.

La volatilidad de la inversión privada puede corresponder también a los ciclos políticos, ante la incertidumbre de que un nuevo gobierno continúe con el programa de Ajuste o cambie a una posición de mayor intervención estatal. Este elemento probablemente explique, en parte, el descenso de esta variable en 1990, luego del cambio de gobierno en agosto de 1989.

Igualmente, presiones de carácter social para mejorar la calidad de vida y las condiciones laborales pueden despertar susceptibilidades en los empresarios privados acerca del posible "retroceso" en las decisiones del gobierno de ejecutar a cabalidad el ajuste estructural, y podrían optar por diferir sus inversiones.

La ausencia de un crecimiento económico sustentado principalmente en la inversión privada que tienda a establecerse en altas tasas de participación a mediano plazo, ahonda la dificultad de consolidar la estabilidad macroeconómica y da paso a la continua presencia de elevados saldos de deuda externa, déficits en cuenta corriente de la Balanza de Pagos, altas tasas de interés y de subutilización de mano de obra.

## **2.2 Reformas estructurales**

Algunas reformas estructurales son introducidas conjuntamente a las medidas adoptadas para estabilizar la economía. No obstante, la simultaneidad consideró primordial aquellas reformas necesarias para reforzar y complementar el proceso de estabilización de precios.

A estas pertenecen la apertura apresurada del sector externo que pretendía, por medio de la liberalización de las importaciones, desbaratar la elevación de los precios internos ante el desabastecimiento de productos, consecuencia de acciones especulativas de los agentes encargados de la oferta interna.

Esta medida permitió concentrar la dispersión de aranceles existentes hasta entonces en un Gravamen Aduanero Consolidado (GAC) otorgando un tratamiento diferenciado en favor de las importaciones de bienes de capital. En la actualidad, el gravamen es de

un 10% sobre el valor CIF para las importaciones y un 5% a las importaciones de bienes de capital<sup>22</sup>.

Las repercusiones sobre la inversión privada local serían contradictorias ya que por un lado un arancel menor a la importación de bienes de capital incentivaría la adquisición de maquinaria de origen extranjero. Sin embargo, por otro, la liberalización de importaciones significa en los hechos una fuerte competencia para el aparato productivo interno, ya que estas importaciones por lo general responden a producciones a mayor escala con el consiguiente abaratamiento de sus costos medios y, en algunos casos, reciben subvenciones del país de origen que cuenta con mayor experiencia exportadora, lo que le permite segmentar sus mercados. Estos elementos llevarían a que el capital nacional se incline por la decisión de invertir en actividades de importación y comercio en lugar de invertir en sectores productivos por considerar a la primera menos riesgosa y de una rotación de capital más acelerada.

Otra medida inicial fue la flexibilización del mercado laboral, cuyo horizonte de mediano plazo era la reasignación del factor fuerza de trabajo de las actividades ineficientes a aquellas de mayor eficiencia y competitividad. Sin embargo, en la etapa de shock, 85-86, caracterizada por la recesión económica, se constituyó en la válvula de ajuste para disminuir los costos variables expulsando mano de obra y conteniendo el salario real. Es el momento de las "relocalizaciones" y despidos masivos ante cierres o redimensionamiento en los niveles de operación de industrias manufactureras, servicios, comercio y principalmente en la minería tanto estatal como privada.

Posteriormente, en la etapa de Ajuste, la flexibilidad laboral es el mecanismo utilizado por el empresario para abaratar el costo del factor mano de obra más que un elemento que, junto a otros -innovación e incorporación tecnológica, mejor gestión administrativa y gerencial-, conduzcan al incremento de la productividad y eficiencia expresada en mayores grados de competitividad de las firmas que están utilizando óptimamente sus recursos. Esta apreciación se corrobora en la escasa competitividad de una gran parte del sector productivo privado que recurre al empleo del trabajo eventual de la mano de obra con el propósito de mantener, dado el exceso de la oferta laboral, un bajo nivel salarial.

A pesar de ello, las condiciones del mercado laboral no se consideran un determinante central de las decisiones de inversión privada, dada la poca calificación y abundancia

---

<sup>22</sup> El tratamiento arancelario sufre una serie de modificaciones. También se debe señalar que existen productos como la harina de trigo, los aceites comestibles y el azúcar, que gozan de un régimen de protección. Estos aspectos se encuentran explicados en detalle en: *La intencionalidad del Ajuste en Bolivia*. Aguirre, A. et.al. Programa de Ajuste Estructural N° 3, CEDLA, 1992, pp.190-196.

de la mano de obra boliviana, pero sí resultan claves para aquellas empresas que no pueden seguir en el mercado, que necesitan reconvertirse o cesar temporalmente sus operaciones y precisan rescindir contratos y convenios con sus trabajadores.

También corresponde a esta primera fase la promulgación de la Ley de Reforma Tributaria 843 de mayo de 1986, como una necesidad apremiante para superar los escollos en las cuentas fiscales y requisito para proseguir negociaciones con el FMI. En esta lógica, el objetivo central de la reforma tributaria es la eficacia en la recaudación de impuestos antes que la eficiencia. En otras palabras, se trataba de lograr un marco legal que permita introducir simplificaciones y mecanismos de fiscalización -crédito fiscal- que deriven en mayores recaudaciones, ampliando la cobertura de contribuyentes y mejorando aspectos administrativos.

La nueva estructura impositiva es condescendiente con los propietarios del capital en detrimento de los consumidores. Por ejemplo, el Impuesto al Valor Agregado no grava el añadido en cada etapa de la producción y comercialización, y en tal sentido, el afectado no es el empresario que se constituye sólo en un agente de retención que transfiere en definitiva, vía precios, la carga impositiva por concepto del IVA al consumidor final. Lo mismo ocurre con el Impuesto Complementario al IVA.

Por otra parte, anteriormente los empresarios pagaban una serie de tributos como: impuesto a las utilidades, impuesto municipal sobre bienes raíces e impuestos municipales a automotores. Con la reforma tributaria, el Impuesto a la Renta Presunta de las Empresas (IRPE) les permite consolidar en un sólo impuesto las obligaciones por todos estos conceptos.

El IRPE considera como base imponible el patrimonio neto de las empresas, es decir, los activos menos los pasivos. Originalmente era afectado con un 2%; actualmente la alícuota es del 3%. Estos cambios modificarían negativamente las estimaciones de los rendimientos esperados por los capitalistas y, en casos extremos, desanimarían la determinación de invertir, sobre todo en el caso de inversiones irreversibles sumamente sensibles a la estabilidad de las reglas de juego<sup>23</sup>.

Asimismo, está presente la percepción de que la modalidad del IRPE castiga a las empresas que trabajan con capital propio y por la misma razón desincentiva la reinversión de utilidades; consecuentemente, fomentaría que las empresas operen con

---

<sup>23</sup> El concepto de inversión irreversible hace alusión a la imposibilidad de revertir la formación de cierto stock de capital, principalmente activos fijos que no pueden ser aprovechados en otros procesos productivos o actividades económicas, así como también al elevado costo y demora que implicaría la reversión, pudiendo superar incluso a la misma inversión, haciendo injustificable la marcha atrás.

créditos y financiamiento ajeno porque de esa manera incrementarían sus pasivos.

De otra parte, no se puede descartar que el cálculo del patrimonio neto a declarar no corresponda a la información veraz, porque es posible recurrir a métodos de depreciación más acelerada subvaluando activos o inflando los pasivos contablemente.

El sector empresarial privado estaría conforme, en general, con el IRPE, sus demandas se dirigirían más bien a fijar las alícuotas escalonadas de manera que no se perjudiquen los proyectos relativos a fuertes inversiones en activos fijos: infraestructura física, maquinaria y equipo que son afectados con la misma tasa que se grava a inversiones de menor envergadura en formación de capital, es decir, discriminar las actividades industriales del comercio y los servicios<sup>24</sup>.

Existe otro tipo de medidas de política económica y disposiciones legales contenidas en las reformas estructurales que persiguen otorgar condiciones favorables al capital privado, sea nacional o extranjero, para que incursionen en actividades económicas en el país. Dicha proclividad se asoma en el período de reactivación del gobierno de Paz Estenssoro (D.S. 21660, 1987), y se profundiza en el gobierno de Paz Zamora (D.S. 22407, 1990).

En esta corriente la Ley de Hidrocarburos (1990), Ley de Inversiones (1990), Ley de Actualización del Código de Minería (1991), contienen disposiciones que enfatizan el interés de atraer recursos externos en forma de inversión directa extranjera para que opere independientemente o asociada con capitales nacionales, reconociéndosele los mismos derechos, deberes y garantías que a las inversiones nacionales.

La Ley de Inversiones efectúa el "rayado de la cancha" para el accionar del capital privado estableciendo las garantías, obligaciones, la no intervención del Estado como aval o garante en los contratos de crédito suscritos por el sector privado; además de comprender nuevas modalidades de asociación, como los contratos de riesgo compartido; y de comercio exterior, como las zonas francas y terminales de depósito que gozan del principio de segregación aduanera y fiscal.

De igual forma, se otorga el marco legal para ejecutar contratos de asociación y de riesgo compartido en el caso de la minería e hidrocarburos, facultando al inversionista extranjero a incursionar en las actividades de estos sectores. Más adelante se retomará el tema en referencia a la inversión directa extranjera (IDE).

---

<sup>24</sup> Cabe destacar que las actividades mineras y petroleras se encuentran en regímenes tributarios distintos al aquí analizado, enmarcados en las disposiciones legales de cada sector y que se revisan, en detalle, en los estudios sectoriales realizados en el CEDLA.

Conviene, en esta parte, establecer la diferencia entre los inversionistas locales y extranjeros en cuanto a la probable respuesta que puedan mostrar, obviando los aspectos de rentabilidad. El campo de interés y decisión para intervenir, en cada caso, está en función a la capacidad financiera que poseen.

Esta apreciación es también válida para el caso de la privatización de las empresas públicas en el marco del proceso de modernización y redefinición del rol estatal<sup>25</sup>.

Actividades extractivas vinculadas al mercado externo, como la minería y los hidrocarburos y empresas como el Lloyd Aéreo Boliviano (LAB) o ENDE, ENTEL, cuya transferencia al sector privado representa sumas considerables, son rubros "reservados" al capital extranjero, siendo poco probable la participación del capital privado local, exceptuando posiblemente a un pequeño grupo de empresarios -principales mineros medianos- que a través de su vinculación con empresas transnacionales pueden conformar sociedades con ellos y acceder a cierta cuota de participación.

También queda claro que las empresas públicas de costo más modesto y orientadas a atender principalmente el mercado interno, como las empresas de las corporaciones de desarrollo regional y hoteles prefecturales, son asequibles para el capital privado local y de preverse beneficios económicos en los rendimientos futuros despertaran su interés.

La Ley de Privatizaciones<sup>26</sup> es bastante flexible. Por una parte, no impide que los nuevos propietarios de las empresas ajusten los niveles de empleo expulsando fuerza de trabajo en términos de lograr eficiencia; esta situación puede encontrar una fuerte resistencia de las organizaciones laborales como los sindicatos, -de hecho se han manifestado principalmente en las empresas de la minería estatal-, emitiendo señales adversas al

---

<sup>25</sup> Si bien el Programa Estructural en curso no contempla la privatización total de las empresas públicas de COMIBOL (minería) y YPF (hidrocarburos) por existir impedimentos constitucionales, propone mejorar la eficiencia de sus operaciones mediante joint ventures y contratos con las empresas extranjeras, de manera que se asegure la autosuficiencia financiera y se garanticen los ingresos al Tesoro General de la Nación (TGN).

La secuencia del programa de privatización sería la siguiente:

- i) empresas con buena situación financiera (hoteles, industria ligera y agroindustria) relativamente fácil de privatizar;
- ii) empresas en las que existe un claro interés de los inversionistas para la compra de la compañía; iii) empresas de las corporaciones de desarrollo que están plenamente comprometidas con la privatización.

Otras empresas consideradas mayores (ENDE, ENTEL y ENFE) permanecerán a mediano plazo en el sector público en algunos casos sujetas a contratos de rendimiento y en otros a privatizaciones parciales (**Memorandum Banco Mundial 39001** del 3 de enero de 1991).

<sup>26</sup> El D.S. 22836 del 14 de junio de 1991 establece las normas y lineamientos para que las empresas públicas y mixtas sean reordenadas mediante contratos de rendimiento, privatización, disolución y liquidación. Posteriormente, en abril de 1992, se sancionó la Ley 1330 referida a la privatización de las empresas públicas.

capital privado que, en esas circunstancias, optará por la espera o definitivamente desistirá de acometer en la adjudicación.

De otra parte, la ley no restringe el tipo de inversionista elegible, y de no mediar la suficiente transparencia en las transferencias de las empresas es posible que se profundice la ya alarmante concentración del capital<sup>27</sup>.

Como ya se mencionó en líneas anteriores, el tema de la IDE se abordará posteriormente, mientras merecen una breve revisión aquellas medidas de desregulación e instrumentos de fomento a la inversión privada como respuesta a las nuevas condiciones externas y que procuran configurar un nuevo perfil de inserción diversificada y más estable en el comercio mundial.

Lamentablemente, en esta dirección el avance no ha sido muy auspicioso, presumiéndose que la naturaleza monoexportadora y la incipiente planta productiva del país sean algunas de las razones junto a la pobre infraestructura y los limitados recursos públicos. El anterior patrón de desarrollo proteccionista y la administración, en éste, de un tipo de cambio fijo desfavorable a las exportaciones y subvencionador de las importaciones, entre otros, impidieron una respuesta más contundente de la oferta productiva local.

Estaba claro, desde un principio, que el sector exportador debía ser el que dinamice el crecimiento, pero con un salto cualitativo dirigido a corregir el desequilibrio estructural en las cuentas externas proveniente de la dependencia de las importaciones de bienes de capital e insumos. Ello implicaba diversificar las exportaciones y aumentar los niveles de productividad y competitividad del aparato productivo y de servicios.

En esta labor, los esfuerzos necesarios para romper los "cuellos de botella" y elevar el nivel de inversión superan la simple liberalización del sector externo y las políticas tradicionales de incentivo a la formación de capital como es el uso de un tipo de cambio que incremente la competitividad de los bienes nacionales, eliminación de restricciones cuantitativas mediante la reducción de aranceles, -además, en el caso nacional fue una unificación de las tasas de protección efectiva-, régimen tributario estable y preceptos legales que aprueban el establecimiento de zonas francas, maquilas, terminales de depósito y otras.

Ciertamente, la liberalización puede contribuir en la tarea modernizadora y por sí misma

---

<sup>27</sup> "... un riesgo substancial existe en cuanto a que el proceso de privatización contribuirá a la ya excesiva concentración del poder económico en Bolivia, y los pequeños grupos de ricos en el país aumentan la posibilidad de colusión y otras prácticas desleales en licitaciones. El gobierno intentará atraer inversión externa en el programa para reducir la concentración. Sin embargo, los extranjeros podrían no estar interesados en empresas fuera de los sectores de la minería e hidrocarburos". Banco Mundial, Memorandum 39001, 3 de enero 1991.

ayuda a aumentar la eficiencia económica y la productividad laboral; sin embargo, estas mejoras pueden desaparecer si no se procede a elevar, a la brevedad, los niveles de inversión para aumentar la capacidad de la fuerza laboral y avanzar en el progreso técnico, más aún cuando la apertura ocurre en un ambiente recesivo como el que soportaba el país en 1985. En ese caso, los impactos, además de variados, pueden ser incluso perjudiciales si no se cuenta con una industria sólida y con capacidad técnica para competir el flujo de importaciones.

La eliminación de restricciones para operar en moneda extranjera y los incentivos tributarios a las actividades vinculadas al comercio exterior pueden haber contribuido, en alguna medida, a la repatriación de capitales<sup>28</sup> y el aumento de las exportaciones no tradicionales; empero, no se observa un crecimiento sostenido en la inversión privada que revele el efecto permanente de estas medidas.

Si bien entre agosto de 1990 y diciembre de 1991 las inversiones realizadas en las seis zonas francas en funcionamiento ascendieron a algo más de 6 millones de U\$, principalmente en la modalidad del régimen de internación temporal con 38 empresas en operación y generando 3.800 puestos de trabajo<sup>29</sup>, ésta representa aproximadamente el 2% de la inversión privada promedio de 1990-91. Sin embargo, resulta prematuro, en esta ocasión, emitir apreciaciones acerca de la capacidad real de absorción de capitales y creación de empleos de estas nuevas formas de inserción al comercio internacional.

Lo propio ocurre con las exportaciones no tradicionales que, luego de un fuerte impulso al inicio del Ajuste, caen a partir de 1991 poniendo en duda la efectividad de las políticas implementadas<sup>30</sup>.

Así, surge la pregunta de por qué reacciona irregularmente y sin tendencia definida la inversión privada. Seguramente que ésta no depende sólo del nivel de incentivos, sino también de la forma como los empresarios y capitalistas perciben estos incentivos en base a una evaluación racional de los futuros acontecimientos económicos que serán el resultado del cómo se van estructurando las reformas. Se introdujo una serie de desregulaciones expresadas en aspectos legales y otros estímulos, pero se descuidó la adecuación institucional necesaria para el funcionamiento del modelo.

---

<sup>28</sup> Según reconoce el propio Banco Mundial, hubo alguna repatriación de capitales en 1986, luego fue muy pequeña en 1987-88. "Bolivia - Country Economic Memorandum". Banco Mundial, 5 de mayo de 1989, p.16.

<sup>29</sup> La información corresponde a la Unidad Técnica de Zonas Francas, CONZOF, 1992.

<sup>30</sup> La caída de las exportaciones no tradicionales es continua: cae 14% en 1991 y 18% en 1992, pasando de 292,5 Mill.U\$ en 1990 a 251,3 Mill.U\$ en 1991, y 205 Mill.U\$ en 1992.

Incluso aspectos tan centrales como el de un marco legal e institucional vital e imprescindible a una nueva estrategia de desarrollo basada en la apertura de la economía y la diversificación de las exportaciones para reducir la vulnerabilidad externa fue olvidada o, mejor dicho, postergada en cuanto la prioridad era sostener la estabilidad aunque sin reparar mucho en su calidad<sup>31</sup>.

En tales circunstancias, subsisten obstáculos tanto en el marco legal, de los incentivos y de procedimiento -como aquellos procedimientos complicados para el comercio y registro de empresas-la inestabilidad en los incentivos y tributos -como el cambio del CRA por el Drawback para los exportadores y las modificaciones a las alícuotas de los impuestos al valor agregado IVA, a la renta presunta de las empresas IRPE, a la transacción IT, y consumo específico ICE, la presencia de una aduana incapaz de combatir el contrabando- donde es frecuente la práctica de la subfacturación y campea la corrupción.

En consecuencia, resulta imperioso corregir estas deficiencias partiendo de una concepción de reformas orientadas al crecimiento, que involucre al capital privado de manera resuelta, pensando que el propio crecimiento consolidará la estabilidad económica. Para ello es preciso, además del reordenamiento de los incentivos a la iniciativa privada, el mejoramiento del sistema de intermediación financiera y del mercado de capitales.

### 2.3 Sistema financiero<sup>32</sup>

Sin lugar a dudas uno de los principales “cuellos de botella” que dificulta el desenvolvimiento más dinámico y extendido de la actividad privada es el comportamiento del sistema financiero privado y su estructura frágil y oligopólica.

La desregulación parcial -básicamente referida a la liberalización de las tasas de interés y facultad de operar en moneda extranjera- y precoz que experimenta con el advenimiento del Ajuste no hace más que agravar las condiciones iniciales de intermediación y desaliento para reiniciar el crecimiento sustentado en la inversión privada doméstica,

---

<sup>31</sup> Recién en abril de 1993 se promulgó la Ley 1486 de Desarrollo y Tratamiento Impositivo de las Exportaciones, cuya característica principal es la neutralidad impositiva mediante la devolución de impuestos internos y gravámenes aduaneros. De esta manera, después de siete años de Ajuste, se otorga reglas perdurables a un sector central, en el nuevo modelo, para el crecimiento económico.

<sup>32</sup> Este acápite hace referencia al sector como generador de determinantes de la inversión privada específicamente. Un tratamiento más extenso en el ámbito de la política monetaria de la participación estatal, la característica y situación de la banca privada se encuentran en: Arze, C., *“Políticas de estabilización y reformas del Estado en el Programa de Ajuste Boliviano”*, en serie Documentos de Trabajo, CEDLA, 1993.

poniendo de manifiesto que esta decisión obedecía a criterios dirigidos a sostener la estabilidad de precios internos y niveles aceptables de reservas internacionales mediante el mantenimiento de elevadas tasas de interés real. Esta situación supondría dispuesta la apertura de la economía nacional, la atracción de capitales externos y la repatriación de capitales bolivianos que, junto al ahorro doméstico, fluirían en forma de ahorro financiero para ser controlados por la autoridad monetaria mediante políticas de esterilización<sup>33</sup> y de mercado abierto, controlando de esta manera la expansión de la oferta monetaria y el nivel de reservas.

La liberalización parcial del sistema financiero no eliminó la estructura oligopólica de la banca privada y sus dificultades administrativas y organizacionales perduran subsistiendo el alto grado de concentración de sus operaciones. Así, a la reforma le faltó el acompañamiento de un adecuado régimen de regulación y supervisión de la solvencia de las instituciones financieras.

A pesar de los esfuerzos emprendidos desde 1988 por la Superintendencia de Bancos para supervisar la solvencia de algunos bancos en crisis por el deterioro de sus carteras y limitar la concentración del crédito otorgado por la banca privada, en 1991 más del 61% de la cartera correspondía a créditos mayores a 100.000 \$us, los que fueron otorgados a menos del 4% de los prestatarios. Asimismo, la concentración de la propiedad de estas instituciones en un dueño o en un reducido grupo poseedor del paquete accionario, que además pertenece a grupos financieros que controlan compañías industriales, comerciales, de importación y exportación, ponen en evidencia la ausencia de democratización del crédito y del capital.

Por tanto, el funcionamiento de un mercado financiero imperfecto en el que prevalece el mantenimiento de elevadas tasas de interés reales y donde el acceso a sus recursos está limitado, deriva en una mala utilización del capital que, en lugar de canalizarse a usos productivos, se desvía a actividades financieras especulativas obstaculizando la elevación del nivel de inversión privada y restringiendo su rendimiento.

Es evidente que se ha producido una importante profundización financiera -relación ahorro financiero/PIB- pero con características corto placistas y preponderantemente en moneda extranjera -en 1991 el 76.69% de los depósitos bancarios tenía un plazo no mayor a 90 días y el 88.53% eran en moneda extranjera, situación similar a la de años anteriores-En consecuencia, los préstamos con recursos propios también son mayoritariamente a corto o mediano plazo excepto los préstamos de desarrollo del BCB,

---

<sup>33</sup> El término "esterilización" hace referencia a las transacciones de mercado abierto que realiza el Banco Central para contrarrestar exactamente los cambios de las reservas.

De esta manera se garantiza que la oferta monetaria no variará aunque se hayan modificado las reservas.

intermediados por el sistema y que por su origen y naturaleza son a más largo plazo.

La apreciación expresada líneas arriba relativiza la solución a través de la liberalización de las tasas de interés, a la insuficiencia del ahorro disponible. En cuanto el ahorro financiero, por la peculiaridad que presenta, no reemplaza a aquél, por el contrario, los elevados niveles de las tasas de interés reales estarían frenando el crecimiento de la demanda agregada y por ende la producción; i.e. no se ha recuperado del todo la confianza en el sistema bancario ni en la moneda nacional -la economía no logra remonetizarse y los agentes económicos prefieren la divisa estadounidense-. Tal situación impide la ejecución de una política crediticia dirigida a financiar inversiones productivas que siendo rentables no superan el costo financiero.

Como señala un reciente estudio de Vicente Galbis<sup>34</sup>: "Es probable que efectivamente las tasas de interés reales elevadas desalienten la inversión", y el autor introduce implícitamente, la discriminación de proyectos de inversión al señalar: "... dichas tasas pueden acrecentar la eficiencia de la inversión si en base a la elevada rentabilidad real del capital, los préstamos se conceden a las empresas capaces de reembolsarlos", dejando marginados a importantes sectores de la población como: artesanos, pequeños productores campesinos, microempresarios y empresas medianas. Estos poseen grados de productividad, pero en muchos casos sus rendimientos no cubren los niveles de las tasas de interés activas, o tienen el inconveniente del corto plazo en el crédito, o tropiezan con el problema de las garantías ante una banca que rehúsa la colocación de recursos propios en actividades de estos sectores, prefiriendo concentrar su cartera y riesgo en pocos prestatarios vinculados a estas instituciones y en actividades especulativas, como la adquisición de CD's del BCB.

La solución al problema de las elevadas tasas de interés real, citando el artículo de Galbis, es partir del diagnóstico que permita identificar las causas de su origen: "Si las altas tasas de interés reales se deben a un auge de la inversión y el rápido crecimiento económico, no es menester que adopte ninguna medida. En cambio, si las tasas de interés elevadas obstaculizan el funcionamiento del sistema financiero y de la economía, las autoridades deben sopesar las circunstancias y tomar medidas para eliminar las causas"(Galbis, 1993).

En el segundo caso, las causas indeseables de las altas tasas de interés reales estarían agrupadas en causas macroeconómicas y estructurales del sector financiero. "Entre las causas macroeconómicas mencionadas más frecuentes se encuentran las expectativas inflacionarias persistentes, el riesgo cambiario percibido que acompaña a los esfuerzos

---

<sup>34</sup> La referencia al estudio titulado "High Interest Rates Under Financial Liberalization: Is There a Problem?", de Vicente Galbis, asesor del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI aparece en **Temas de Actualidad** del Boletín de ese organismo, Vol.22, #9 del 10 de Mayo de 1993

de estabilización que no son plenamente creíbles, y las tentativas de estabilizar la economía a través de una política monetaria restrictiva acompañada de una disciplina fiscal inadecuada(...) Entre las causas estructurales más frecuentes se encuentran los esfuerzos excesivos de los oligopolios financieros para aumentar su parte en el mercado atrayendo más depósitos; el crédito a las empresas no financieras en dificultades, y los riesgos que se incurre al otorgar seguros de depósitos sin la reglamentación y supervisión bancaria adecuadas”(Galbis, 1993). El análisis resulta oportuno para señalar los principales problemas que explicarían la presencia de niveles altos en las tasas de interés reales en el caso boliviano.

De otra parte, tanto el cierre de la banca estatal y de fomento, como la subasta del crédito de desarrollo<sup>35</sup> no han conducido a la baja de las tasas de interés y tampoco habrían contribuido, en gran medida, a la democratización y reorientación del crédito a sectores productivos. El cuadro III.7 revela que industria, agricultura, ganadería y minería pierden participación en el financiamiento concedido por el sistema bancario mientras comercio y servicios la incrementan.

**CUADRO III.7**

FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO (Por Sectores Económicos) (En Porcentaje del Total S.Privado) CREDITO AL SECTOR PRIVADO								
AÑO	Total(1)	Comercio	Industria	Serv.(2)	Construcc.	Agropec.	Minería	Otros(3)
1980	100,0	11,8	41,2	0,0	0,0	23,5	5,9	17,6
1981	100,0	17,4	34,8	0,0	4,3	21,7	4,3	17,4
1982	96,7	15,6	34,4	0,0	5,6	18,9	7,8	14,4
1983	94,9	13,8	33,3	0,0	6,2	19,0	9,2	13,3
1984	90,6	10,0	29,4	0,0	4,8	25,1	10,5	10,8
1985	93,2	9,9	30,5	0,0	2,6	21,7	8,8	19,6
1986	94,8	12,0	26,6	0,0	3,7	27,9	6,0	18,6
1987	98,4	15,2	28,1	0,0	3,3	26,6	5,4	19,8
1988	98,7	14,3	26,8	15,1	2,3	29,1	5,5	5,6
1989	99,0	14,8	26,0	12,6	3,7	32,0	7,2	2,7
1990	99,2	19,8	24,0	19,4	3,5	23,5	6,4	2,7
1991	99,2	21,7	22,5	24,9	4,3	17,7	4,7	3,4

FUENTE: CEDLA -UAE en base a Banco Central de Bolivia, Boletín Estadísticos 272, dic.1991

(1) Financiamiento concedido por la banca comercial y especializada

(2) Incluye Electricidad, Gas y Agua, Establec.Financ., Seguros, Servicios Comunales, Sociales y Personales.

(3) Incluye Transportes y Comunicaciones, y Almacenamiento

<sup>35</sup> Por disposición de la Superintendencia de Bancos se determina el cierre del Banco Minero de Bolivia y el Banco Agrícola de Bolivia en año 1991. En noviembre de 1992 se paralizan las operaciones del Banco del Estado con el propósito de transferir sus funciones y la venta de sus activos al sector privado. El mecanismo de subasta del crédito de desarrollo es introducido el 20/8/90 con el objeto de mejorar la asignación del crédito para el desarrollo mediante la expansión de intermediarios elegibles no bancarios (IFI) que canalicen estos recursos al sector privado; sin embargo, hasta 1991, fue el sector bancario el que se adjudicó mayoritariamente los créditos subastados.

De acuerdo a un estudio realizado en 1990, "más del 90 por ciento de las empresas existentes en Bolivia son clasificadas como microempresas con menos de 5 empleados. Las empresas pequeñas y medianas representan menos del 10 por ciento del total de las empresas clasificadas en base al mínimo de ocupados. El 82 por ciento de las microempresas encuestadas dependen exclusivamente del autofinanciamiento. El 33 por ciento de las empresas medianas y grandes tienen acceso a créditos bancarios en contraste con sólo el 4 por ciento de las microempresas" (**Estrategia Nacional de Desarrollo 1992**, p.166).

A pesar de la mala utilización del crédito por parte de la banca estatal de fomento (BAMIN, BAB, BANEST, FONEM), que ocasionó pérdidas al Estado debido al uso extremadamente politizado de la misma, ésta cumplió, en cierta medida, llegando a través de los créditos subsidiados de refinanciamiento a aquellos sectores marginados que no pueden acceder al "financiamiento regular" por la imposibilidad de cubrir las garantías exigidas y/o las tasas de interés establecidas en el sistema bancario comercial.

La incursión en programas especializados de servicios crediticios de instituciones privadas como las Organizaciones No Gubernamentales (ONG's) e Instituciones Privadas de Desarrollo Social (IPDS's) dedicadas a tareas de desarrollo y capacitación, ha posibilitado el acceso -aunque todavía mínimamente ante la abundante demanda potencial- de microempresarios, artesanos, comerciantes y pequeños productores a créditos de modalidad diferente a las del sistema financiero tradicional. Además, según los casos, estos créditos que tienen como objetivos centrales el mejoramiento de los niveles de ingreso y generación de empleos son complementados por una serie de servicios de capacitación, asesoramiento y fortalecimiento organizacional.

Los créditos son otorgados individualmente a "grupos solidarios" o asociaciones de productores; el tipo de garantías es flexible, pudiendo ser ésta personal, solidaria, prendaria o hipotecaria y los montos varían en un rango de 100 a 7.500 \$us para préstamos individuales y entre 1.000 a 30.000 \$us para asociaciones<sup>36</sup>.

No obstante el esfuerzo de estas instituciones por llenar un vacío considerable dejado por el "financiamiento formal", y dada la importancia, desde todo punto de vista, del pequeño productor en la heterogénea estructura productiva del país, los resultados, sin desdeñarlos, son bastante limitados. Así, para 1990 la cobertura no alcanzaba el 10% de la demanda potencial, el 75% de los créditos fue destinado a capital de operaciones mientras un 23% fue para capital de inversión, el 63% de las colocaciones estuvo dirigido a actividades comerciales, y las tasas de interés no diferían sustancialmente de las aplicadas por el "sistema financiero regular"<sup>37</sup>.

---

<sup>36</sup> Mayores detalles ver en: Taller-Seminario II "Programas de Capacitación Sector Artesanal", Varios Expositores. CEDLA, Marzo 1991.

<sup>37</sup> Ibid. Montaña, Gary. Págs. 15-16.

Con todos los antecedentes mencionados, las reformas en el sistema financiero deben responder no sólo a la captación de ahorros sino a la colocación de esos fondos en las oportunidades más rentables, principalmente en inversiones productivas, asegurando, mediante mecanismos de control, que esos recursos sean efectivamente usados en dichas inversiones. No se debe perder de vista que un aumento de la productividad de la inversión tiene ventajas sobre el incremento del ahorro porque supone un mayor nivel de actividad y empleo<sup>38</sup>.

Otro componente de las reformas estructurales en el sector financiero es el desarrollo del mercado de capitales y valores. Se encuentra en etapa de perfeccionamiento y estructuración de un marco jurídico y mejoras en la supervisión de los mercados de seguros, pensiones y de valores; presenta un proceso lento en su evolución iniciada con la emisión y colocación en el mercado secundario de los Certificados de Depósito (CD's) del BCB en 1988.

Los problemas que enfrenta este intento por mejorar la eficiencia del capital son múltiples y diversos, empezando por los aspectos normativos como la ausencia de una Ley de Valores, esencial para fijar las reglas de juego de este mercado, pasando por desincentivos tributarios, problemas procedimentales y de divulgación de información y, lo central, una distribución del capital nacional muy concentrada en pocas manos. Mientras, los avances de reglamentaciones, perfeccionamientos procedimentales y fortalecimiento organizativo institucional se encuentran en etapa de estudio y definición. En lo concreto, factores como los tributarios son los que impiden su desarrollo, tal es el caso del IRPE que se constituye en un desestímulo para que las empresas habilitadas emitan acciones o bonos, ya que el incremento de capital debe ser gravado como parte del patrimonio neto con el 3%. Además, las empresas registradas en la bolsa de valores están obligadas a hacer pública su situación financiera mediante la presentación de sus estados contables, circunstancia que les ocasiona un efectivo control fiscal, constituyéndose éstos en factores que inhiben la participación de las empresas en el mercado bursátil. Lo propio ocurre con otros impuestos como el RC-IVA y el IT en los que no existe claridad sobre su aplicación o exención ante la ausencia de una ley específica que estimule todo lo referido sobre tributos en este mercado.

Otro impedimento para desarrollar la democratización del capital por medio de este instrumento es que más del 90% de las empresas tiene una organización unipersonal como las microempresas, mientras que las constituidas en sociedades anónimas, de responsabilidad limitada o en comandita no llegan al 5%. En consecuencia, se reduce

---

<sup>38</sup> La Ley de Bancos y Entidades Financieras fue promulgada en abril de 1993. En ella se contempla una serie de disposiciones que pretenden perfeccionar las condiciones de competitividad y mejorar la solidez del sistema; sin embargo, todavía son muy tibias las regulaciones que hacen a la democratización del crédito, su orientación y control.

sustancialmente el universo de empresas nacionales que pueden emitir títulos-valores a ser negociados en la bolsa de valores y se eliminan las posibilidades de capitalización, por este medio, para los pequeños productores y artesanos.

En tales circunstancias no es de extrañar que la bolsa de valores negocie casi exclusivamente CD's y que bonos privados y valores comerciales prácticamente no existan. Según información elaborada por la Comisión Nacional de Valores (CNV), con fuente en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), del valor total de las transacciones para el período Nov/89 a Jul/92, el 72.8% correspondió a CD's más un 26.42% en la modalidad de reporto. El restante 0.78% se distribuyó en Bonos (0.47%), Bonos Corrientes (0.08%), Pagarés (0.02%), CENOCREN (0.15%), y Bonos Corrientes en reporto (0.07%).

La información muestra el predominio de la colocación de deuda interna del BCB, por medio de los CD's, en los movimientos bursátiles; luego, pero muy lejos, se ubican los bonos bancarios convertibles emitidos por la banca comercial: Banco de Inversión Boliviano, Banco de Santa Cruz, Banco Nacional de Bolivia, Banco Boliviano Americano y Banco Mercantil. Una empresa agroindustrial La Bélgica S.A. emitió pagarés a la orden; PLASMAR colocó bonos de corto plazo; la Compañía Minera del Sur (COMSUR) ofertó bonos, y Autocentro Ltda, una compañía importadora, ofertó pagarés a la orden.

En tal situación, no es concebible, al menos por un buen tiempo, que el mercado de capitales conforme un medio alternativo de financiamiento generalizado o siquiera mayoritario para la empresa nacional. Tampoco ha sido eficaz para la repatriación de capitales ni ha servido para reducir las tasas de interés. Si a ello se añade el problema de la concentración del capital en propiedad de los menos, es poco probable, en las condiciones de libre mercado postulados por el Ajuste, que se produzca una democratización del capital. Lo que sí puede darse es una extranjerización en la medida en que los capitales de afuera decidan incursionar en un mercado bursátil pequeño e imperfecto en lento proceso de mejoramiento y estructuración.

Así, un problemático mercado financiero imperfecto jugará un rol limitado en el proceso de desarrollo<sup>39</sup>. Sectores importantes en número de establecimientos, generación de empleo y valor agregado de la actividad productiva y económica están marginados de los sistemas formales de financiamiento, renuentes a operar con ellos por sus bajos ingresos sin considerar que, por lo general, poseen proyectos factibles económicamente

---

<sup>39</sup> J.E. Stiglitz en su trabajo "El Estado, los Mercados Financieros y el Desarrollo Económico" cuestiona el papel potencial de los mercados financieros en el proceso de desarrollo argumentando fundamentalmente su funcionamiento imperfecto tanto en las economías desarrolladas como de forma más prominente en los países menos desarrollados, en: **De la estabilización al crecimiento en América Latina** F. de Holanda Barbera, R. Dornbusch y M.E. Simons (Comps). CINDE, Getulio Vargas, 1992.

y con fuerte incidencia en la creación de empleos productivos.

En tal sentido, parece ser que, en economías poco desarrolladas como la boliviana, las reformas financieras que tiendan a ensanchar los niveles de acceso al capital a mayores segmentos de la población deben contemplar la permanencia de la banca de fomento o desarrollo y la ampliación de la variedad de servicios y complementación financiera que mejore la competitividad en el acceso a la generación y préstamos de fondos en los mercados de crédito y de capital<sup>40</sup>.

## 2.4 Recursos externos

El PAE hace explícita la urgencia de elevar los niveles de inversión y su eficiencia, así como de mejorar la productividad de los recursos humanos para lograr un mayor crecimiento en el producto; la pregunta, en este caso, es cómo financiar el crecimiento en el actual contexto internacional.

Para el Banco Mundial, considerando el peso de la deuda externa de Bolivia, su baja tasa de ahorro y el deterioro de sus términos de intercambio, una tasa de crecimiento moderada (promedio de 4% anual), requiere un incremento sustantivo de la inversión, financiada cada vez más por ahorro interno, mayores flujos de capital privado (i.e. inversión directa extranjera), el apoyo continuo de donantes tanto en nuevos créditos como en reducción de deuda y, en su opinión, el país no debería recurrir a préstamos de la banca comercial en la próxima década<sup>41</sup>.

La figura se aclara más cuando señala que el ahorro interno debería prácticamente duplicarse mientras el ahorro global se mantendría. Esto quiere decir que el ahorro externo debe caer drásticamente; en otras palabras, la única manera de conseguir este cometido, en la circunstancias prevalecientes, sería atrayendo un gran flujo de capital extranjero en forma de inversión directa. Este es un juicio compartido por gobernantes, principales tiendas políticas que apoyan el modelo y por representantes de los empresarios privados nacionales asociados que, paradójica e implícitamente, estarían poniendo límites a su alcance y desarrollo como agente económico protagónico en el crecimiento económico.

Entre los años 1988 - 1991, los recursos externos comprometidos del grupo consultivo han significado, en promedio, aproximadamente el 15% del PIB, aunque los

---

<sup>40</sup> Ver un desarrollo más exhaustivo en "Equidad, ahorro y financiamiento en el Nuevo Contexto Internacional", C. Massad, en *Comercio Exterior* vol 42, núm. 10. México, octubre 1992.

<sup>41</sup> Op.cit. pág.4 Memorándum Banco Mundial Ext. 39001.

desembolsados sólo bordearon el 10%<sup>42</sup>. Si al mismo tiempo la formación bruta de capital fijo alcanzó el 13%, y más de la mitad de la inversión pública es financiada con recursos externos, no exige mucho esfuerzo el advertir que los recursos propios (públicos y privados) destinados a la inversión fueron menores a las remesas del exterior.

La presencia destacada de fondos externos en la economía del país tiene efectos contrarios en las decisiones de inversión privada local. Por un lado, aquellos montos destinados a financiar la inversión pública y el programa de cooperación técnica en la medida en que estén dirigidos a actividades complementarias (infraestructura física y social) estimularán al capital privado a volcarse en proyectos de inversión. Caso contrario, si estos fondos son utilizados en actividades del ámbito privado estarían compitiendo y posiblemente desplazando a éste.

De otro lado, el programa de asistencia alimentaria, además de no constituir una solución real al problema de la seguridad alimentaria, desalienta el ingreso del capital privado que no puede competir con la producción donada o no encuentra el necesario apoyo financiero y estatal (por ejemplo, asistencia técnica) para desarrollar una producción que sustituya los productos comprendidos en este programa. Del mismo modo, el programa de apoyo a la balanza de pagos, al mitigar las dificultades recurrentes en las cuentas externas, evita la emergencia de las verdaderas causas motivadoras de los déficits que se encuentran en la parte real de la economía, i.e. en la composición de la demanda donde la inversión (FBCF) representa sólo un 10% y, en el lado de la oferta, en relación al nivel, productividad y tipo de inversión que se realiza en el país.

En consecuencia, ambos programas estarían postergando en cierta medida, *ceteris paribus*, una irrupción mayor de la inversión privada. Parecería, dado el influjo de recursos externos, que ni el gobierno ni los agentes privados perciben la urgencia de llevar a cabo acciones decididas de potenciamiento para obtener un aparato productivo diversificado, con mayores grados de productividad y competitividad.

Otro tanto de desaliento a la iniciativa privada provendría del mantenimiento de elevados niveles de servicio y stock de deuda externa, por cuanto aumentaría la incertidumbre de los agentes privados acerca de la permanencia de las reglas de juego establecidas en la política económica, principalmente de la posibilidad de aumentar las tasas de los tributos y crear nuevos impuestos para cumplir con la deuda, afectando así los futuros rendimientos esperados por los potenciales inversionistas.

---

<sup>42</sup> Ver documentos de la reunión del Grupo Consultivo para Bolivia, octubre 1992. El cálculo no considera los 100 millones de US\$ aproximadamente que las ONG's invierten cada año en sectores sociales.

La otra fuente de recursos externos es la inversión directa extranjera (IDE), que en los seis años de Ajuste (1985-1991) no llegó ni al 1% del PIB, y en el mejor de los casos se aproximó al 7% de la FBCF como se indicó en la primera parte de este trabajo<sup>43</sup>. A pesar de tan pobre desempeño, las autoridades de gobierno, los organismos financieros internacionales y adeptos al programa de Ajuste apuestan a la IDE como una especie de "panacea" que solucionaría, si no todo, gran parte de los problemas de crecimiento económico y desarrollo.

Al hablar de IDE es inevitable referirse a otra trascendental reforma propugnada por el Ajuste: la privatización de las empresas públicas<sup>44</sup>, medida que rebasaría las más fructíferas inquisiciones sobre su conveniencia ante la evidente constatación -aunque Banco Mundial y FMI lo eludan- de que se trata de un principio en la lógica del funcionamiento de la economía de mercado competitivo y, por tanto, es indiscutible la transferencia al sector privado de toda compañía pública, incluso las consideradas estratégicas, en el entendido de que el mercado, eficiente asignador de recursos, optimizará su funcionamiento.

En este sentido, la IDE está estrechamente ligada al proceso privatizador de las empresas denominadas estratégicas: monopolios naturales y las protegidas por la Constitución como Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL), Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENDE), Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE), Lloyd Aéreo Boliviano (LAB) y la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL). La Ley de Privatización No. 1182 autoriza prácticamente la privatización de todas las empresas públicas exceptuando, por impedimentos constitucionales, las mineras y las de hidrocarburos.

Sin embargo, es precisamente en estas empresas en las que puede estar interesada la IDE dadas sus características de rentabilidad, expansión y control de mercados pudiendo, al poseer la tecnología adecuada, mejorar la productividad y obtener o ampliar excedentes en el caso de la minería.

---

<sup>43</sup> Si bien no corresponde al período de estudio (1985-91), conviene indicar que en 1992 la IDE en el país, según información oficial del Ministerio de Exportaciones (**Presencia** 22/XII/92), ascendió a más de 205 millones de US\$, cuadruplicándose en relación a su más alto nivel anterior que fue en 1991. Sin embargo, resulta prematuro señalar, a partir de este hecho, que se habría iniciado una etapa de auge en la atracción de IDE, más aún cuando la mitad del monto de 1992 corresponde a una sola inversión en minería. La participación sectorial fue la siguiente: 54.6% en minería, 35.6% en hidrocarburos, 4.9% en industria, 0.5% en telefonía y 3.9% en agropecuaria, mostrando fehacientemente que, a excepción de minería e hidrocarburos, la captación en los demás sectores fue mínima.

<sup>44</sup> Al referirse esta sección a los recursos externos, la privatización es incorporada sólo en el entendido de su potencial para capturar capitales externos, y no así las transferencias al capital privado local, por cuanto éstas no incrementarían los recursos totales del país.

Si bien la Ley 1182 no faculta la privatización directa de estas empresas. Tanto ella como la Ley de Hidrocarburos y la Ley 1243 de actualización del Código de Minería otorgan el marco legal para la incursión del capital privado en contratos de asociación con YPF para exploración y desarrollo de los recursos hidrocarburíferos e incluso le faculta actuar en la explotación. De la misma manera, en el caso de minería, son posibles los contratos de riesgo compartido y de arrendamiento con compañías extranjeras. En ambos casos, como señalan los estudios sectoriales<sup>45</sup> se ha producido la penetración de capital extranjero desde mediados de los años 80. Empero, sin desmerecer su destacable participación -sobre todo en asociación con la minería mediana más que con la COMIBOL- todavía su profundización carece de la contundencia necesaria para que su presencia tenga la relevancia que se espera de ella en la economía boliviana.

Ahora bien, si la IDE viene a cubrir el vacío que el escaso ahorro nacional disponible no abastece para contar con los recursos suficientes que posibiliten un mayor crecimiento económico, conviene indagar sobre cual es el papel de la IDE en el desarrollo, i.e. sus implicancias en la economía, la sociedad y la política nacional.

Las IDE's se movilizan por lo general en base a dos criterios: la búsqueda de altos rendimientos económicos y a la estrategia de crecimiento y competencia que busca la expansión de las empresas transnacionales en un nuevo contexto de globalización de sus operaciones. Asimismo, la IDE, en economías pequeñas como la boliviana, estará concentrada en la producción primaria para exportar, contrariamente a la atracción de inversionistas que ubican sus actividades en economías con grandes mercados en los que pueden incursionar en rubros donde la diferenciación del producto es importante para su comercialización. Por tanto, en ambos casos la transferencia de tecnología será distinta.

En el caso nacional, definitivamente no se trata -o por lo menos no se visualiza así- de salir del marginamiento y articularse en la nueva configuración de las relaciones económicas internacionales signadas por el rápido avance tecnológico. Por el contrario, parecería que se trata fundamentalmente de captar recursos externos que suplan los anteriores préstamos de la banca comercial internacional -suspendidos abruptamente con la crisis de la deuda externa- y eventualmente se prescindiera del financiamiento de los organismos multilaterales mediante la superación de la escasez del ahorro doméstico.

En estas circunstancias, se han generado las mejores condiciones de garantía para que opere la IDE como la libertad cambiaria, ausencia de restricciones al ingreso y salida de capitales y a la remisión de dividendos al exterior, aumentando así el poder de

---

<sup>45</sup> Mayores detalles sobre las empresas extranjeras que operan en el sector hidrocarburos y sector minero de la economía nacional, se pueden consultar en los trabajos sectoriales del CEDLA: **Sector Hidrocarburos**, por H. del Prado y **El PAE y la Minería Boliviana: una evaluación crítica**, por E. Sheriff

negociación de las empresas transnacionales ante un Estado urgido, debido a las dificultades que entraña el endeudamiento externo y la carencia de recursos, a contar con esos capitales.

Es posible que el Estado, ante tal apremio, decida otorgar algún tipo de subsidio a la IDE, por ejemplo en el valor de venta de los activos de sus empresas: YPFB o cualquier otra, porque no se debe olvidar que Bolivia no está sola en esta campaña privatizadora, por el contrario, está compitiendo con otros países en desarrollo, algunos de ellos en mejores condiciones, que pugnan por capturar los mismos capitales externos.

En cuanto a probables implicaciones de la presencia relevante de IDE en el país vale considerar el debate acerca de los efectos que perciben dos corrientes: la "escuela de la negociación" y la "escuela estructuralista"<sup>46</sup>.

De todas formas, sean cual fueren los matices con los que se podría presentar la IDE en el país, existe, en el caso del sector hidrocarburífero y la transferencia de YPFB a capitales extranjeros, otro elemento que debe ser analizado con el mayor de los cuidados y transparencia en pro del interés nacional. YPFB es la principal empresa generadora de excedentes en el sector público, aportando entre impuestos y transferencias de sus rendimientos más del 68% de los ingresos del Tesoro General de la Nación (TGN), constituyéndose, de esta manera, en el sostén de las finanzas públicas y uno de los principales soportes de la estabilidad económica.

Por último, se debe advertir, como señala R. Bouzas (1990: 39-40) que "el otorgamiento

---

<sup>46</sup> Para la escuela estructuralista:

- La IDE desplazaría a los inversionistas nacionales que no podrían competir con la compañías transnacionales.
- En el largo plazo, los flujos comerciales y de capital serían negativos para el país receptor de IDE. Mayores importaciones y remesas que exportaciones e inversiones.
- La IDE transfiere tecnología obsoleta, no realiza investigaciones en el país receptor y su tecnología tampoco es apropiada a las necesidades sociales del país que las recibe.
- Las empresas transnacionales contribuyen a agravar la regresiva distribución del ingreso en el país receptor, al pagar salarios más altos.
- La IDE tiende a establecer alianzas con grupos económicos y élites políticas fortificando el poder económico y político de estas esferas locales, agravando la tendencia histórica del país de exclusión política y marginación económica de la mayoría de su población.

En contraparte, para la escuela de la negociación:

- Los flujos negativos de comercio y capital atribuibles a la IDE pueden ser corregidos mediante políticas macroeconómicas en el país receptor.
- La IDE realiza cierto grado de adaptación de la tecnología a las condiciones locales y también difunde tecnología avanzada si hay productores locales en ese campo.
- No hay constatación de relación causal entre la presencia de la IDE y profundización del atraso económico de la mayoría de la población.

El presente detalle de ambas escuelas se toma del artículo: "Inversión Directa Extranjera y Desarrollo: Enfoques teóricos y debate contemporáneo", de A.Borja, en **Trimestre Económico No. 222**, Abril-Junio, 1989.

de ventajas no constituye, en si mismo un factor relevante de atracción de IDE... La flexibilización de las regulaciones sobre IDE puede contribuir a incrementar los flujos de IDE hacia las economías receptoras, pero no los motivan".

La política de atracción de IDE debe estar contenida en una estrategia de desarrollo que comprenda políticas sectoriales en las que se asigne, explícitamente, el rol que debe desempeñar la IDE en el sector, en la economía y en la sociedad en su conjunto.

## 2.5 Rentabilidad y aspectos productivos

Se ha insistido en que el crecimiento económico demanda urgentemente mayores niveles de inversión con incrementos en la productividad tanto del capital como del factor trabajo. Esto significa que no es suficiente aumentar la inversión, sino, se debe mejorar su rendimiento incorporando tecnología y elevando el grado de conocimiento de los recursos humanos.

En el marco del programa de Ajuste, PAE, la eficiencia es una norma que toda actividad económica debe cumplir en pos de ingresar a un relacionamiento de mercado donde supuestamente primaría la competitividad entre los ofertantes de bienes y servicios. Sin embargo, particularmente en Bolivia, el funcionamiento de la generalidad de los mercados dista de encuadrarse en lo que la teoría económica denomina competencia perfecta o libre competencia, cuyos principales fundamentos son: la libre determinación de precios, perfecto conocimiento de la información de todos los agentes económicos, la libre movilidad de los factores de producción y un gran número de oferentes y demandantes de manera que ninguno de ellos puede influir en el mercado. Baste citar al mercado imperfecto de capitales o financiero, la heterogénea estructura de cada rama industrial y la economía tradicional campesina para evidenciar que se está lejos de lograr puntos de equilibrio Pareto eficientes en Bolivia. En tal razón, el término eficiencia en su concepción clásica pierde vigencia para economías poco integradas, de estructura productiva heterogénea, con alto grado de concentración del ingreso e injusticia social.

Con esa aclaración, se abordan algunos criterios acerca de los factores que influyen en la rentabilidad, determinante fundamental para inducir a la iniciativa privada a decisiones de inversión.

De acuerdo con el criterio de los empresarios privados de Bolivia asociados en la Confederación, "la inversión privada está en estricta relación con la rentabilidad de los proyectos y no así con la agresividad o patriotismo de los empresarios"<sup>47</sup>.

---

<sup>47</sup> ¿"Por qué no hay inversión en Bolivia?". Comité Económico de la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia. Mimeo La Paz, Junio 1991.

La rentabilidad está influenciada, además de la estabilidad macroeconómica y el ambiente social y político imperante, por otros factores más específicos, entre ellos: la tasa de interés real, el tipo de cambio, los salarios reales, la dotación de infraestructura, el nivel de demanda y la tecnología que afectará la productividad de los factores empleados en la producción.

A partir del Ajuste, las tasas de interés real se mantuvieron en niveles elevados desalentando a aquellos proyectos de inversión cuya rentabilidad no fuera por lo menos equiparable al costo financiero. En 1991 se produce una baja (ver Cuadro III.8) atribuible al descenso en la tasa Libor y a la disminución de los rendimientos de los CD's. Es de esperar que esta baja incentive la colocación de capitales privados en inversiones locales.

El tipo de cambio real presenta, entre 1986 y 1989, índices con tendencia a la baja que son corregidos entre 1990 y 1991. Tal comportamiento señalaría que mientras la moneda nacional estaba sobrevaluada las actividades exportadoras eran menos rentables produciéndose un desincentivo para invertir en ellas, mientras actividades vinculadas a la importación, incluidas las de maquinaria, equipo e insumos, resultaban más atractivas para realizar inversiones si los agentes privados estaban conscientes del rezago cambiario y de que éste sería corregido en el futuro.

**CUADRO III.8**

TASAS DE INTERES REALES					
AÑOS	Tasas Reales M/E		Tasas Reales M/N		Tasa Libor
	Activas	Pasivas	Activas	Pasivas	a 1 año
1985	-97.18	-97.32	-95.98	-97.46	9.06
1986	29.76	22.28	-0.11	-19.63	6.94
1987	23.92	13.62	29.37	19.93	7.55
1988	15.18	6.92	14.88	5.18	8.34
1989	20.30	12.19	19.62	3.62	9.33
1990	19.26	11.66	17.74	2.07	8.42
1991	15.91	8.48	20.42	3.95	6.34

Fuente: CEDLA - UAE con base en boletines BCB 261 y 273.

Por el contrario, la corrección de la sobrevaluación de la moneda nacional indicaría que se elevó la rentabilidad de las actividades exportadoras alentando la inversión en ellas, en tanto que aquellas vinculadas a la importación disminuyeron su rentabilidad aminorando los estímulos para atraer capitales, pero al mismo tiempo se habría estimulado la inversión en producción que sustituya las importaciones.

La producción de bienes y servicios para el mercado interno que posee componentes importados (insumos, maquinaria y equipo) se vio favorecida (mayor rentabilidad) en el período de sobrevaluación de la moneda nacional, disminuyendo el incentivo a invertir cuando se corrigió el rezago en el tipo de cambio real.

La nueva política económica, al flexibilizar el mercado laboral y la determinación del salario real en éste, otorgó mayor elasticidad a los costos variables, mejorando así los niveles de rentabilidad al posibilitar que el empresario reajuste su escala de producción, expulsando o absorbiendo fuerza laboral en función a la demanda previsible de su producto o servicio. En este punto, los empresarios privados manifiestan: "La existencia en Bolivia de un salario promedio real bajo, refleja la abundancia relativa del factor trabajo y la reducida productividad del mismo"<sup>48</sup>. A esta opinión se debe añadir que evidentemente existe un exceso de oferta explicado no sólo por el aumento de la fuerza de trabajo sino también por el reducido aparato productivo e industrial que, dada su estrechez y escasa innovación tecnológica y organizativa, mantiene bajos niveles de productividad en todos sus factores productivos y es incapaz de absorber una mayor porción de mano de obra. Esta situación repercute en la contención de los niveles salariales reales abaratando los costos por concepto del factor trabajo y beneficiando la rentabilidad de la inversión, sea porque se incrementaron los ingresos o porque se minimizan gastos.

De otro lado, la insuficiente infraestructura en comunicaciones, energía y carreteras es un impedimento para el desarrollo de las inversiones privadas. La falta de caminos que permitan movilizar los recursos y productos al interior y exterior del país ocasionan pérdidas de tiempo y encarecen el transporte; la ausencia o limitaciones en el suministro de energía y sistemas de comunicación afectan negativamente la rentabilidad y desalientan la inversión.

Sin embargo, pese a estas dificultades se debe reconocer un avance a partir de 1987 en la dotación de infraestructura expresada en la importante asignación que tiene el sector en el programa de inversión pública, 39.2% y 40.7% en ambos gobiernos, respectivamente -ver acápite 1.1 de este mismo capítulo-. El propósito de mejorar la infraestructura se iría profundizando en adelante, en el marco de las tareas encargadas al Estado y expresadas en la solicitud del financiamiento requerido para el desarrollo presentada al Grupo Consultivo de París, el cual dio su visto bueno<sup>49</sup>. En consecuencia,

---

<sup>48</sup> *Ibid*, pág.3.

<sup>49</sup> Los documentos de la Reunión del Grupo Consultivo para Bolivia en París, octubre de 1992, expresan la posición del gobierno y de los financiadores de privilegiar la inversión pública en infraestructura física y social. Así, el Programa básico de Inversión Pública contempla una participación del 51% de la inversión en infraestructura y, considerando el complementario, alcanza el 57%. Ver López C.A. Op.cit., pág.37.

es de suponer que los adelantos, por escasos que hayan sido, afectaron positivamente al inversor privado al proporcionarle mayor fluidez a sus operaciones.

Respecto a la demanda que enfrentan los inversionistas se debe diferenciar la demanda externa de la interna. La primera, más que limitantes en cantidad impondría condiciones de calidad y precios que los productores deben encarar incrementando sus grados de competitividad a través de una producción a escala ampliada, aumentos en la productividad de los factores que intervienen en el proceso productivo y, principalmente, incorporando la tecnología adecuada que permita mejorar sus rendimientos. Esto ocurrió, en especial, en las más importantes empresas de la minería mediana como COMSUR y EMUSA (INTIRAYMI), que respondieron a los shocks externos diversificando o incursionando en la explotación de otros minerales con mejores precios internacionales. Lo propio ocurre con la producción de soya, en la que la calidad de los suelos, el grado de mecanización introducida y la expansión de la frontera agrícola conceden altos rendimientos al producto haciendo frente a la caída de los precios.

La demanda interna merece otro tratamiento contemplando la existencia de imperfecciones en el mercado y la heterogeneidad del aparato productivo vinculado, en gran medida, a esta demanda.

Haciendo mención al sector industrial privado, se ve que éste atiende un mercado interno pequeño compitiendo con las importaciones, hecho que lo reduce aún más.

Adicionalmente, el deterioro de los ingresos reales familiares atribuible, en parte, a la propia dinámica empresarial y a las reformas estructurales que refuerzan los procesos de concentración del ingreso, erosionó el poder de compra de los consumidores de bienes y servicios emitiendo señales negativas a los productores y potenciales inversores que pretende atender el mercado interno. El decremento de los ingresos reales lleva a las familias a estrategias de supervivencia para mantener sus exiguos niveles de consumo. Esta situación se refleja en la abrumadora presencia, en la oferta productiva de la industria privada, del componente microempresarial y artesanal: 89% de los establecimientos, que absorbe el 39% del empleo y genera el 8% de la producción del sector, mientras la gran industria significa sólo el 2% de los establecimientos, genera el 38% del empleo y aporta el 77% de la producción sectorial<sup>50</sup>.

Otro aspecto que manifiesta la estructura productiva de la industria privada es la dificultad para adaptarse al nuevo escenario caracterizado por elevados niveles de competitividad a lograrse mediante la incorporación del progreso tecnológico y una elevada productividad de los factores que intervienen en el proceso productivo. La

---

<sup>50</sup> CNI. "Primer Congreso Nacional de Industrias". Cbba Nov/92.

ausencia de estos elementos puede apreciarse, en alguna medida, en el grado de aprovechamiento del aparato productivo. Remitiéndose a datos sobre la capacidad utilizada en el período 1985-1990, las empresas grandes tuvieron un incremento del 12.5% en la utilización de su capacidad instalada alcanzando en promedio el 51% de uso. Al mismo tiempo, las empresas pequeñas incrementaron en 11% llegando a un nivel de utilización promedio de 49%. Por su parte, las empresas medianas mejoraron el empleo de sus instalaciones en un 4.2%, alcanzando en promedio una utilización del 50%<sup>51</sup>.

El moderado crecimiento en el aprovechamiento de la capacidad instalada deja entrever, por un lado, las pocas posibilidades, en las condiciones actuales, de acelerar el crecimiento del nivel de inversiones dirigidas al mercado interno. Por otro lado, la adopción de moderna tecnología está reservada básicamente para ese 2% de establecimientos grandes pero incluso ellos tienen la mitad de su capacidad ociosa, lo que desalentaría tal decisión. Por último, el grado de heterogeneidad de las unidades productivas significa que trabajan con diferentes niveles de productividad y, por tanto, su sensibilidad ante la demanda tendrá respuestas disímiles.

En síntesis, si mejora o empeora la rentabilidad de un proyecto de inversión, ante distintos estímulos como los aquí mencionados, dependerá del tipo de producto o servicio (transables o no transables) y del mercado (externo o interno) al que está dirigido. Asimismo, la presencia de mercados imperfectos y la heterogeneidad del aparato productivo acarrea a las unidades económicas a conductas diferentes en función a su posición y oportunidades, principalmente, de financiamiento, tecnológicas y de organización productiva.

## 2.6 Comportamiento de la inversión privada

Un primer aspecto a destacar es la participación de la inversión privada en el total de inversión. Para ello, se consideró la inversión privada o FBCF de 1985 y 1986 de Cuentas Nacionales Definitivas 1978-1986 INE. En los años siguientes se procedió a partir de la formación bruta de capital fijo de Cuentas Nacionales a la que se dedujo la inversión pública ejecutada con fuente en el S.I.S.IN. del Ministerio de Planeamiento obteniéndose, por residuo, la inversión privada 1987-1991<sup>52</sup>.

---

<sup>51</sup> Memoria 90/91. CNI.

<sup>52</sup> La unidad de Análisis y Control del INE presenta una evolución de la participación privada en la Inversión que no guarda relación con las estimaciones realizadas en este trabajo. Según esta fuente se tiene una contribución de la inversión privada que va del 18.5% en 1988 al 46.6% en 1991. Sin embargo, de acuerdo a Cuentas Nacionales definitivas en 1986, la participación privada alcanzaba el 47.5% y ni en los años de mayor crisis (1982-85) se tiene una tasa de contribución tan baja como el 18.5% de 1988. Por tanto, el cambio del 18.5% al 46.6% en la participación privada entre 1988-91 resulta muy acelerado, siendo que los propios empresarios privados reconocen la lenta evolución de sus inversiones (ver: **¿Por qué no hay más inversión en Bolivia?** CEPB, 1991). De otra parte, estimaciones en base a las Matrices de FBCF de Cuentas Nacionales del INE arrojan una participación de 39.2% y 41.7% para 1987 y 1990, respectivamente. CEDLA-UAE, 1992.

CUADRO III.9

PARTICIPACION DE LA INVERSION PRIVADA							
AÑO	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
INV.PRIV/INV.TOTAL	23,0	47,5	45,2	30,4	40,1	40,7	41,9
INV.PRIV.(Bs. 1980)	3191	6907	6892	4748	6471	6284	7176

FUENTE: CEDLA - UAE en base a Ctas. Nals. INE. y S.I.S.IN. Min. PLaneamiento.

La series exhibidas en el Cuadro III.9 permiten apreciar que en 1985, año crítico, la inversión privada aportó sólo el 23% del total, coincidente con su más baja contribución en valores absolutos en lo que va del PAE. Ello se explicaría por la situación de caos económico durante el período inflacionario no apto para tomar decisiones ante la incertidumbre imperante en el ámbito económico y político.

Asume la mayor participación los años 1986-1987, en respuesta a la política de austeridad del gasto público que deprime, en términos reales, la inversión pública permitiendo que la privada represente una mayor proporción del total.

En 1988 se produce una recuperación sustantiva en la inversión pública desplazando a la privada (30.4%), que al mismo tiempo sufre una disminución real. En 1989 y 1990 se incrementa más de treinta puntos porcentuales estabilizando su participación en un 40%, y en 1991 crece algo más para situarse en 42%.

Si no se toma en cuenta el año 1985 por ser de transición a la vigencia del PAE, a excepción de la caída de 1988, en los demás años del período 1986-1991 la inversión privada real permaneció prácticamente inalterada convirtiéndose, a causa de ello, en una de las principales preocupaciones para que el actual gobierno se decida, presionado por los organismos financieros internacionales, a profundizar las reformas estructurales que las venía retardando (reforma financiera, privatización y otras desregulaciones).

La estructura de la inversión privada presentada en el Cuadro III.10 expone la permanencia de la relación entre inversiones en construcciones y la realizada en bienes de capital en el período 1987-1990. Las primeras se ubicaron en un 34%, en promedio, mientras que las segundas promediaron el 66%.

CUADRO III.10

ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN PRIVADA (En porcentaje)							
	1987	1988	1989	1990	87-90	1991*	1992*
<b>CONSTRUCCIONES</b>	32.9	32.6	35.8	34.9	34.1	18.4	25.6
Const.Viviendas y Const.Productivas	25.9 7.0	29.2 3.4	29.9 5.9	21.8 13.1	26.7 7.4		
<b>BIENES DE CAPITAL</b>	67.1	67.4	64.2	65.1	65.9	81.6	74.4

FUENTE: CEDLA-UAE en base a Matrices de FBCF preliminares y \*Unidad de Análisis y Control INE.

Desagregando las construcciones, se ve que las viviendas familiares tuvieron su apogeo en el bienio 1988-1989, representando un 30% del total de la inversión privada para luego caer en 1990 a algo más de una quinta parte; empero, su peso es significativo, ya que equivale al 27%, en promedio, para 1987-1990. Este tipo de inversión cuestionada por su carácter improductivo se refiere, en gran medida, a inmuebles como viviendas de lujo, edificios comerciales, inclusive viviendas multifamiliares que no están al alcance de la mayoría de la población; por tanto, no atienden la necesidad básica de techo propio sino, más bien, a intereses rentistas y su significancia es tal que supera el 10% de la inversión total.

La inversión en bienes de capital se refiere a maquinaria, equipo, productos metálicos, manufactureros diversos y otros. En este caso, se aprecia la mayor participación (67%) en 1987 y 1988, cae tres puntos en 1989 (64%), probablemente obedeciendo a la cautela generada por la incertidumbre acerca de la continuidad de la política económica aplicada desde agosto de 1985 ante el cambio de gobierno que se produce ese año. Al año siguiente recupera ligeramente y el promedio 1987-1990 se sitúa en 66%, con una dispersión mínima al igual que las inversiones en construcciones.

Los datos para 1991 y 1992 provienen de la Unidad de Análisis y Control del INE y en ellos se aprecia para 1991 un considerable cambio en la estructura, viniendo a representar un salto cualitativo importante hacia una inversión con mayor componente productivo. Sin embargo, en 1992 se revierte esta modificación, aunque con menor intensidad, sugiriendo cautela en la apreciación anterior. Un detalle más desagregado, por ramas de actividad y tipo de producto o bien, contribuye a particularizar la evolución

de la formación bruta de capital en el sector privado<sup>53</sup>.

El valor de las construcciones de viviendas muestra (Cuadro III.11) índices crecientes hasta 1989, luego cae levemente en 1990. Pero como se dijo, es una de las formas preferidas del capital privado para realizarse en inversión por la rapidez y altas tasas de retorno que presenta la actividad, sobre todo en las principales ciudades (La Paz, Cochabamba y Santa Cruz).

Por su parte, el comercio centró sus inversiones básicamente en edificaciones, con mayor énfasis en 1988-89, reflejando la expansión del sector probablemente en respuesta a la liberalización de las importaciones. Por el contrario, esos años las inversiones en maquinaria, equipo y vehículos del comercio fueron mucho menores, excepto en productos de madera -presuntamente muebles para sus instalaciones-, recuperándose recién en 1990.

El sector de transporte invirtió básicamente en su principal activo, los automotores y movibilidades. En ese sentido, la inversión se concentró en el transporte terrestre de origen importado, destacando las realizadas en 1988, que cuadruplicaron las del año anterior. Los dos siguientes años (1989-1990) también superaron el nivel de 1987. El dinamismo de este sector tiene que ver con el flujo interno de mercaderías y personas, su vínculo con actividades exportadoras y, principalmente la transportación de importaciones legales y de contrabando por caminos y carreteras que, por su condición, aceleran el desgaste de rodados.

En cuanto a las ramas del sector productivo, las inversiones de la agropecuaria exhiben índices globales de valor declinantes tanto en maquinaria, equipos y herramientas como en los bienes agrícolas, es decir, recuperación y mejora de tierras, desarrollo y ampliación de bosques maderables y pecuarios: compra de ganado de cría, tiro y lechero.

Sin embargo, la agregación en un sólo índice encubre comportamientos diferenciados entre la agricultura tradicional, la moderna, la pecuaria y la explotación de bosques.

---

<sup>53</sup> Se reitera que los datos fueron contruidos en base a las Matrices de FBCF del INE en su versión preliminar, y, por tanto, su lectura requiere de cierta prudencia, principalmente en los productos metálicos, maquinaria y equipo cuya distribución por ramas precisa una ulterior depuración de la entidad generadora de la información.

CUADRO III.11

INDICE DEL VALOR DE LA FBCF PRIVADO (1987=100)				
ACTIVIDAD/TIPO DE BIEN	1987	1988	1989	1990
<b>A. HOGARES</b>				
- Construcc.Viviendas	100,0	113,6	111,5	93,9
<b>B. SECTORES PRODUCTIVOS PRIVADOS</b>				
<b>- Prod Metálicos, Maq.y equipo</b>				
Agropecuaria	100,0	80,4	65,2	65,5
Minería	100,0	133,6	58,5	188,4*
Ind. Manufacturera	100,0	334,4	89,6	282,8
Comercio	100,0	63,7	17,1	100,2
Transp.y Comunic.	100,0	414,2	148,6	115,3
<b>- Productos Agropecuairros y Madera</b>				
Agropecuaria	100,0	86,4	84,5	90,7
Minería	100,0	40,1	39,4	374,1
Ind.Manufacturera	100,0	143,4	39,4	374,5
Comercio	100,0	143,3	39,5	374,7
<b>- Prod. Manufact.Diversos</b>				
Minería	100,0	0,0	28,0	40,9
Ind.Manufacturera	100,0	0,0	28,1	40,9
Comercio	100,0	0,0	25,8	62,3
<b>- Otras Edificaciones</b>				
Agropecuaria	100,0	85,2	425,5	1214,5
Minería	100,0	7,0	62,3	0,0
Ind.Manufacturera	100,0	105,2	68,0	351,6
Comercio	100,0	149,1	131,5	100,6
<b>TOTAL PRIVADO</b>	<b>100,0</b>	<b>105,1</b>	<b>98,9</b>	<b>113,0</b>

FUENTE: CEDLA - UAE en base a Matrices de FBCF preliminares INE.

En el Cuadro III.12 se intenta una mayor desagregación en función de la información disponible. En él se distingue que la formación de capital en maquinaria y equipo en la agricultura tradicional sufre una disminución continua desde 1987, expresando esta situación la dificultad del pequeño productor campesino para mecanizar su producción ante diversos obstáculos como la extensión de sus tierras, el escaso financiamiento de desarrollo, imposibilidad de acceso al crédito de la banca comercial por el problema de las garantías, y su baja rentabilidad que le impide ser sujeto de crédito.

CUADRO III.12

INDICE DEL VALOR DE LA FBCF PRIVADO EN LA AGROPECUARIA (1987=100)				
ACTIVIDAD/TIPO DE BIEN	1987	1988	1989	1990
<b>PROD.METALICOS, MAQUINARIO Y EQUIPO</b>				
Agricultura Tradicional	100.0	81.3	62.5	57.8
Agricultura Moderna	100.0	77.3	82.7	73.6
<b>BIENES AGROPECUARIOS</b>				
Agricultura Tradicional	100.0	85.4	89.0	71.7
Agricultura Moderna	100.0	107.5	109.0	147.8
Pecuaria	100.0	92.7	81.5	99.3
Silvicultura	100.0	66.9	70.0	86.9
<b>CONSTRUCCIONES</b>				
Agricultura Tradicional	100.0	83.0	426.6	1346.8
Agricultura Moderna	100.0	82.7	423.5	1164.2
Pecuaria	100.0	83.3	425.0	1175.0

FUENTE: CEDLA - UAE en base a Matrices de FBCF preliminares INE.

La agricultura moderna, de la misma forma, presenta índices de valor de formación de capital en maquinaria y equipo en descenso, señalando que 1987 y los anteriores años (1985-86) fueron de mayor inversión en esos bienes a consecuencia de la liberalización de las importaciones y las condiciones favorables de mercados y precios internacionales para la producción de exportables<sup>54</sup>. Además, se ve que el descenso no es tan pronunciado como es el caso de la agricultura tradicional, más bien muestran cierta estabilidad entre 1988 y 1990.

Respecto a las inversiones en bienes agropecuarios, el comportamiento de la agricultura tradicional fue desfavorable. Se puede decir que la pecuaria mantuvo sus niveles de 1987, mientras que la silvicultura, después de un descenso en 1988-89, empieza a recuperar en 1990. Aquí, nuevamente, el mejor desempeño correspondió a la agricultura moderna que presenta índices en continuo crecimiento. Ello estaría relacionado con las exigencias de mejoras y expansión de tierras para elevar los rendimientos de la producción destinada al mercado externo de la agricultura de

<sup>54</sup> Las importaciones de bienes de capital para la agricultura coinciden con los datos analizados. Para 1985, 1986 y 1987 se tienen los más altos montos en Kilos y Valores que son posteriormente recuperados en 1991. De igual manera, los años coinciden con el despeje producido en las exportaciones no tradicionales. Ver estadísticas del INE.

exportación; lo propio ocurrió con la producción de maderas de exportación.

La capitalización a través de las construcciones productivas: depósitos, estanques, carpas solares, silos, graneros, etc., es más homogénea. Tanto para la agricultura tradicional como para la moderna y la pecuaria los índices son parejos. Luego de una caída en 1988, se recuperan ostensiblemente en 1989, y mucho más en 1990, situación que estaría mostrando una clara disposición, en todos ellos, de mejorar las condiciones de infraestructura de soporte y apoyo a su producción.

De esta manera, se puede decir que la inversión privada en las actividades agropecuarias, en su conjunto, tuvieron una respuesta lenta a las medidas instrumentadas en el Ajuste. Apesar de los considerables incrementos en los índices de inversiones, en construcciones productivas no representan más que el 11.4%, en promedio, del total del sector para el período 1987-90.

Si bien el sector agropecuario fue el que recibió la mayor parte de los créditos a largo plazo del Banco Central, no todos los subsectores se beneficiaron de él y su respuesta a las nuevas condiciones de mercado fueron distintas.

Las actividades agropecuarias y forestales de exportación, como la producción de soya, frejol, algodón, piña, castaña, ganado, cueros y maderas fueron las que mejor reaccionaron a la corrección de precios relativos y los incentivos de exportación, siendo, por esa razón, las más dinámicas y donde probablemente se concentren las inversiones futuras<sup>55</sup>. Su vínculo con mercados más extensos y la posibilidad de acceder a créditos de largo plazo les permite mejores condiciones para desarrollarse y obtener una rentabilidad mayor a la de las actividades agropecuarias vinculadas al mercado interno. Además, son actividades en las que se percibe la presencia, aunque todavía mínima, de inversión extranjera en los últimos años.

Por el contrario, la producción tradicional orientada a la producción de alimentos para el mercado interno muestra índices de deterioro en la formación de capital. Esto debido principalmente a que la apertura a la importación de productos agropecuarios no estuvo acompañada de una mayor asistencia del Estado en investigación, desarrollo y programas de extensión y transferencia de tecnología, dotación de infraestructura caminera y riego<sup>56</sup> y acceso democrático al crédito -se cerró el Banco Agrícola de Bolivia-

---

<sup>55</sup> Según una encuesta de opinión al sector agroexportador cruceño, realizada por el CEDLA en marzo de 1992, el 66% de las empresas encuestadas expresaron que piensan realizar inversiones; 55% mostraron expectativas optimistas de aumentar sus niveles de exportación, y el 58% indicó que la disponibilidad del crédito bancario era normal. Encuesta de Opinión: "Sector minero y agroexportador", CEDLA, mayo 1992.

<sup>56</sup> Como se indicó en la parte referida a la Inversión Pública, si bien la parte destinada a "Apoyo a la Producción" se dirige en gran medida a la agropecuaria, ésta no sólo es insuficiente sino mínima ante los requerimientos de un subsector como el agropecuario tradicional, extenso en población y producción.

que le permita enfrentar el deterioro de sus precios relativos versus los precios de los insumos, fertilizantes y herramientas de origen importado. También, de esta manera, se afectó su productividad y competitividad para atender un mercado interno restringido en tamaño y en el poder de compra de sus consumidores.

En cuanto a la minería privada, el Cuadro III.11 exhibe que, para el período 1988-90, las inversiones en productos manufactureros diversos, de madera y construcciones tuvieron un bajo nivel respecto a 1987, exceptuando la inversión en productos de madera de 1990 que triplica el nivel del año base. Pero es la formación de capital fijo en maquinaria y equipo la que marca la pauta del comportamiento de la minería privada, principalmente de la denominada minería mediana y su relación con el capital extranjero.

Así, salvo el año 1989, se da un continuo ascenso en el índice del valor de las inversiones en bienes de capital, profundizándose en años recientes<sup>57</sup>.

La minería privada está compuesta por la minería mediana, la pequeña y las cooperativas. A partir de 1985, con la relocalización de los trabajadores mineros de la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL) y los shocks externos sufridos por la cotización internacional del estaño, el sector privado reacciona incrementando su producción, pero es la minería mediana -y algunos mineros chicos- la que mejor se adecúa a las condiciones externas y al nuevo contexto económico del país, diversificando y reconvirtiendo su producción a otros minerales como el oro, la plata y el zinc.

Pese al tropiezo que se tuvo con la Lithco para la explotación del litio, el Código de Minería y la Ley de Inversiones han proporcionado el marco legal para que capitales externos ingresen al sector, asociados a capitales privados locales incorporando tecnología intensiva en capital que incrementó su productividad y márgenes de rentabilidad. Estas razones hacen que la minería mediana, en especial las principales compañías como COMSUR, INTI RAYMI, EMUSA, Tiwanaku y Reminsa no tengan, prácticamente, restricciones de carácter financiero y, por tanto, sea el subsector más predispuesto a realizar inversiones futuras<sup>58</sup>.

En cambio, una gran parte de los mineros chicos y los cooperativistas, intensivos en fuerza de trabajo, con el cierre de BAMIN y FONEM y la subasta del crédito de desarrollo

---

<sup>57</sup> Según la Memoria de la Asociación de Mineros Medianos, ese subsector habría invertido 49.1 millones de U\$. en 1991 y, como se señaló en la nota 26, la inversión extranjera en el sector alcanzó 112 millones de U\$. en 1992.

<sup>58</sup> En la Encuesta de Opinión al subsector de la Minería Mediana realizada por el CEDLA en marzo de 1992, el 81.8% de los encuestados indicó que pensaba realizar inversiones, y el 63.6% se mostraba optimista en cuanto a aumentar sus niveles de exportación. Encuesta de opinión: "Sector Minero y Agroexportador", CEDLA, mayo 1992.

-que no es precisamente democratizado- enfrentan serias limitaciones financieras, erosión de sus bienes de capital y vetusta tecnología que, aparejadas a su situación de concesionarios de yacimientos de baja ley, los inhabilita a posiciones más espectables en términos de beneficios económicos, pese a su aceptable nivel de productividad.

En cuanto a las ramas comprendidas en la Industria Manufacturera, excluyendo el desempeño de 1989, evidencian índices de valor de las inversiones en aumento respecto al año base, sobresaliendo los incrementos en maquinaria y equipo en 1988 y 1990, al igual que las construcciones de plantas industriales en 1990.

Como en el caso del sector agropecuario, la estructura de la industria manufacturera es bastante heterogénea, con predominio de la microempresa y el artesanado que son unidades importantes en absorción de fuerza laboral, pero, en general, con baja productividad. Al otro extremo se ubica la gran empresa, altamente concentrada, que se aproxima al 2% del total de establecimientos industriales privados y que aporta una parte significativa a la producción del sector.

Por tanto, el PAE y la vigencia de la economía de mercado afectaron de manera diferente al sector industrial. Desde aquellos inconvenientes para todos, como la insuficiente atención para mejorar la pobre infraestructura, hasta la discriminación del financiamiento y crédito del sistema bancario formal que excluye a los pequeños productores y beneficia a las grandes empresas ligadas al capital financiero.

Soslayando estas trabas y las molestias de registro y habilitación para el funcionamiento de las unidades productivas, se puede decir que las medidas de apertura comercial, corrección de los precios relativos mediante la liberalización de los mercados, el intento de sesgar la economía hacia actividades exportadoras a través de la política cambiaria, los estímulos fiscales, zonas francas industriales y subsidios a fletes ferroviarios de carga exportable e importable impactaron a las unidades productivas según orienten sus ventas al mercado interno o a competir en el mercado internacional.

En el primer caso, con el levantamiento de las protecciones arancelarias y para-arancelarias, las industrias locales deben competir con los bienes importados provenientes de economías que producen a mayor escala y por tanto abaratan costos medios (Chile, Brasil, Argentina y E.E.U.U.). Por otro lado, la sobrevaluación de la moneda nacional tampoco contribuyó al encarecimiento de las importaciones, favoreciendo, así, a éstas.

Tales circunstancias y las características del mercado interno reducido, con una demanda efectiva compuesta por agentes de bajos ingresos y un pequeño segmento de la población, aglutinador de la riqueza pero con pautas de consumo sesgadas a artículos de consumo general y suntuario de origen importado, llevaron al cierre de aquellas unidades productivas no competitivas en los términos del mercado. Esto ocurrió en las

ramas del calzado, plásticos, textiles, fertilizantes y principalmente en maquinaria, equipo y productos metálicos.

Las empresas que pudieron subsistir a la competencia de las importaciones mejoraron su productividad, ya sea incorporando tecnología con nuevas inversiones de capital o mejorando el uso de su capacidad instalada. En ambos casos, se incrementó el rendimiento del factor trabajo.

La liberalización de las importaciones, también dio la oportunidad de disminuir el costo de las materias primas e insumos necesarios en el proceso productivo, aumentando de esa manera los grados de competitividad.

De otra parte, ramas como el cemento, que gozan de protección natural debido a los altos costos que implica su transporte y ante el auge de las construcciones, pudieron expandir instalaciones y aumentar rendimientos.

En el segundo caso, las ramas con producción inserta en el mercado exterior como la agroindustria de aceites y grasa comestible, productos de madera, confección de cueros y bebidas malteadas habrían elevado su stock de capital.

Asimismo, algunas pequeñas unidades que producen artículos artesanales y textiles estarían emprendiendo exportaciones en pequeña escala, lo que implicaría algún grado de profundización de capital en ellas.

Retornando al análisis global de la inversión del sector privado, en la última fila del Cuadro III.11 se percibe el lento crecimiento de esta variable; incluso llega a reducirse ligeramente en 1989, probablemente, como ya se indicó, a causa del cambio de gobierno ocurrido ese año. De esta manera, la incertidumbre política se constituye en un determinante importante para que los agentes privados tomen decisiones de inversión. Esta misma apreciación sería válida para explicar el repunte de confianza de ciertos sectores del empresariado privado, expresada en mayores inversiones a partir de 1991, correlativas a la continuidad asumida por el gobierno de Paz Zamora en la política económica instituida en agosto de 1985. Además, el incremento de la inversión estaría recomponiendo el stock de capital hacia activos productivos.

Pese a ello, se debe insistir en la parsimonia como característica de la inversión privada en los seis años de vigencia del PAE, debido a causas estructurales que hacen al sector empresarial privado tradicional, acostumbrado a depender del Estado y sus regulaciones en otros tiempos, permitiéndole contar con un mercado interno "cautivo", asignación discrecional de divisas, subsidios y precios "políticos" que gestaron empresas económicamente incompetentes. El cambio de "reglas de juego", al asumir la economía de mercado, evidenció su incapacidad cuando adoptó una posición renuente a invertir

en formación de capital productivo y más bien prefirió las actividades financieras especulativas que reportan, relativamente, mayor liquidez y rentabilidad.

De otro lado, la alta concentración de la propiedad del capital reduce los niveles de competencia interna, limitando las posibilidades de una gama más amplia de inversionistas productivos locales.

Por su parte el PAE, en lo que va de su aplicación, tuvo un fuerte sesgo a privilegiar las políticas estabilizadoras sobre las reformas estructurales. Estas últimas, además de sufrir demoras en su instrumentación, encuentran una serie de escollos en su intento de ser implementadas "al pie de la letra" sin cotejarlas con la realidad del país y, en otros casos, la secuencia de su aplicación no fue la más apropiada en términos de crecimiento económico, como la apertura de la economía nacional sin haber realizado antes las reformas en el sistema financiero, principalmente en el acceso al crédito que amplíe la cobertura de los requerimientos de la iniciativa privada.

En criterio de los agentes productivos privados<sup>59</sup>, la lenta reasignación y aumento de recursos hacia actividades con mayor potencial obedece, entre otras causas, al alto costo del crédito de instituciones financieras tradicionales, al acceso restringido al crédito de desarrollo que empeoró con el sistema de subasta, al limitado y segmentado mercado interno, a la escasa y deficiente infraestructura, a la falta de estabilidad en las "reglas de juego", a la ausencia de políticas sectoriales definidas, y a la falta de difusión de información y de capacitación de los recursos humanos.

---

<sup>59</sup> Estas opiniones se recogen de encuestas (Banco Mundial 1991, CEDLA 1992) y diversos documentos oficiales de los distintos subsectores del sector empresarial privado.

## IV. PRODUCTIVIDAD Y PRODUCTO

### 1. PRODUCTIVIDAD DEL TRABAJO

Con la intención de contar con una medida que permita aproximarse al concepto de productividad se calculó la productividad media del factor trabajo para cada rama de actividad como la razón entre el valor agregado y la población ocupada. Luego se agruparon las actividades en el sector productivo y sector improductivo; en este último se contempla: comercio, finanzas y seguros y servicios. En el primero se contienen las actividades del sector primario, del secundario, más Transportes y Comunicaciones.

La carencia de información confiable sobre población ocupada para el año 1985 impidió la incorporación de éste año, privando al análisis de contar con el año referente antes de la aplicación del PAE. No obstante, se incorpora 1978 considerando su buen desempeño productivo y el atributo de contar con la mayor tasa de inversión de las dos últimas décadas. De igual manera, se toma en cuenta 1980 como inicio de la manifestación de la crisis económica de los años 80 -fue el primer año en mostrar crecimiento negativo-, en el período del Ajuste. 1988 es un año representativo del proceso de reformas en cuanto no es de transición como los primeros (1986-87) y presenta un buen cumplimiento económico en crecimiento del producto e inversión; por último, se incorpora 1992 por proveer información del Censo de Población y Vivienda de 1992 y dotar de actualidad a los datos.

Una primera evidencia (Cuadro IV.1) es la recuperación más favorable de los sectores productivos en oposición a los improductivos que, entre 1978 y 1980, muestran ligeras caídas en su productividad (-0.46)<sup>60</sup>, se agudizan entre 1980-1988 (-5.05) y continúan, algo menos (-3.97), en el último período. De esa manera, la productividad promedio actual de la fuerza de trabajo en los sectores improductivos es tan sólo de algo más de la mitad (55.6%) de la que tenían en 1978.

---

<sup>60</sup> Los valores entre paréntesis que aparecen en este acápite se refieren a tasas promedio anuales del cambio en la productividad media de la población ocupada.

## CUADRO IV.1

PRODUCTIVIDAD MEDIA DE LA POBLACION OCUPADA (En Bs.de 1980 por ocupado)							
	1978	t.crec.annual	1980	t.crec.annual	1988	t.crec.annual	1992
<b>TOTAL</b>	0.074	-3.17	0.070	-2.58	0.056	-0.12	0.056
<b>PRIMARIO</b>	0.051	-2.67	0.048	-1.08	0.044	3.83	0.051
Agropecuario	0.028	0.69	0.028	0.79	0.030	1.60	0.032
Minería	0.223	-9.07	0.184	-4.03	0.133	7.12	0.175
Petróleo	1.071	-4.41	0.978	1.78	1.127	3.49	1.292
<b>SECUNDARIO</b>	0.099	-8.06	0.084	-3.73	0.062	-0.78	0.060
Ind.Manufacturera y Artesanal	0.114	-5.50	0.101	-2.46	0.083	-0.27	0.082
Construcción	0.071	-17.78	0.048	-6.63	0.028	1.58	0.029
Energía, Agua y Alcantarillado	0.146	-10.47	0.117	-8.82	0.056	-11.07	0.035
<b>TERCIARIO</b>	0.100	-1.83	0.096	-4.00	0.069	-3.94	0.059
Transportes y Comunicaciones	0.085	-8.98	0.079	1.91	0.092	-3.94	0.078
Comercio	0.110	-2.75	0.104	-6.76	0.060	-6.17	0.046
Finanzas y Seguros	0.579	-4.97	0.523	-16.46	0.124	-4.86	0.102
Servicios	0.077	1.96	0.080	-2.59	0.065	-2.47	0.059
<b>SECTORES PRODUCTIVOS</b>	0.064	-4.74	0.058	-1.44	0.052	2.10	0.056
<b>SECTORES IMPRODUCTIVOS</b>	0.100	-0.46	0.100	-5.05	0.066	-3.97	0.056

FUENTE: CEDLA - UAE en base a MIP's, MTDL78, ENPV88 Y CNPV92 INE.

Al mismo tiempo, los sectores productivos, excepto la rama agropecuaria, sufren drásticas caídas en la productividad de su fuerza de trabajo (-4.74) en promedio entre 1978-1980. Estas caídas se desaceleran (-1.44) entre 1980 y 1988 y son revertidas (2.10) en la etapa 1988-1992. En definitiva, si bien no se recupera totalmente la productividad promedio de la fuerza laboral de este sector, en relación a 1978 y 1980 (representa 87.8% y 96.8%, respectivamente), en 1992 se llega a superar la que se tenía en 1988.

Mirando más en detalle en el sector primario resalta la rama agropecuaria, que a lo largo de toda la serie incrementa, continua, aunque ligeramente, la productividad media de la población que ocupa. Esta situación se explicaría, considerando las características de la estructura agropecuaria, por la combinación de expulsión de mano de obra en la agropecuaria tradicional -elevando la productividad por reducción de fuerza laboral- e incrementos sustanciales en la agropecuaria moderna -mejoramiento y expansión de la tierra cultivable y mecanización en los productos exportables-, aumentando la productividad laboral por mayor rendimiento de la tierra e incorporación tecnológica.

El resultado de esa mezcla evidencia un incremento de 15.1% en la productividad promedio del trabajador agropecuario en su conjunto en 1992, respecto a 1978. Sin embargo, es muy posible que este indicador global esté ocultando divergencias de rendimientos al interior de las subramas y subsectores tradicionales y modernos. Este juicio es válido para la mayoría de los sectores que presentan estructuras híbridas. La agropecuaria, en su totalidad, tuvo un desempeño moderado en el período de Ajuste, y, aunque no se altera su contribución al PIB (21-22%), se dieron años de declinación en su producto (1986, 1989 y 1990), y recién en 1991 manifiesta mayor dinamismo, creciendo al 7.2%.

Por su parte, la minería presenta una tendencia similar a la explicada para el sector productivo. En la primera etapa, 1978-1980, la productividad del trabajador minero declina ostensiblemente (-9.07); en la segunda, 1980-1988, persiste la erosión (-4.03); en la última, 1988-1992, recobra con bastante brío (7.12), para situarse cerca (94.8%) a la que poseía en 1980.

Tal comportamiento estaría explicado, para las dos primeras etapas (1978-1988), por la crisis de la minería estatal y los shocks externos que afectaron a la minería en general. La última fase, 1988-1992, respondería al mayor dinamismo del sector privado, fundamentalmente al de la minería mediana que inyectó capitales frescos vía asociación con empresas del exterior incorporando tecnología y diversificando la explotación.

La minería se constituyó en la rama más dinámica durante el período del Ajuste, elevando sustancialmente su contribución al PIB -de 4.8% en 1986 pasó a 8.99% en 1991-, sus elevadas tasas de crecimiento se dieron de 1988 en adelante. Sin embargo,

todavía no logra recuperar los niveles que exhibía en los años 70.

La industria manufacturera presenta una productividad laboral promedio con descenso sostenido pero decreciente en intensidad (-5.50) para la primera etapa; (-2.46) en la segunda, y (-0.27) en la tercera, situándose actualmente en el 72.4% de la que tenía en 1978.

Nuevamente aquí la globalidad del indicador oculta comportamientos diversos; sin embargo, dada la concentración del capital en los subsectores y la mayoritaria presencia del microempresario y artesano, es un buen parámetro para interpretar la tendencia de la manufactura como un todo -recuperación lenta que la sitúa, en 1991, próxima a su nivel de 1980- y lo que estaría sucediendo en el grueso de sus unidades productivas.

En los sectores improductivos, el comercio es un caso patente de la saturación en fuerza laboral. La productividad de ésta en la rama desciende (-2.75) entre 1978-1980, se agudiza la erosión (-6.76) en el período 1980-1988, y mejora marginalmente (-6.17) entre 1988-1992.

El saldo es una caída en 58.1% de la productividad promedio en la población ocupada en esta actividad.

La más convincente explicación a esta evolución estaría en el crecimiento de las actividades comerciales informales en respuesta a la falta de posibilidades de ingreso a labores tradicionales producto de la crisis económica y profundizada con el PAE que obliga a las unidades productivas a operar con la cantidad exacta de trabajadores para ser "eficientes" y competitivos. Justamente el mayor deterioro de la productividad se produce los años de crisis y primeros de Ajuste, en concordancia con la profundización de las estrategias de sobrevivencia ejercitadas por la fuerza de trabajo excluida del mercado de trabajo. De igual manera, la ligera recuperación en la última etapa estaría emitiendo señales de una lenta "formalización" de la economía. Algo similar sucedió en la rama de servicios.

De esta manera, se pudo apreciar los descensos y ascensos en la productividad media, por trabajador, de las diferentes ramas; empero, estos cambios pueden aserir a un mayor uso de la capacidad instalada en las distintas ramas o a una adición neta al stock de capital en ellas o a una combinación de ambas. Al no contar con la información a los niveles de desagregación requeridos de la inversión neta, precisiones deseables en función de obtener detalles de las causas de las variaciones en los grados de productividad no son posibles. Reconociendo esa restricción, a continuación se revisa la eficiencia de la inversión total en términos de producto interno bruto.

## 2. EFICIENCIA DE LA INVERSION

La eficiencia de la inversión mide la sensibilidad del producto a la tasa de inversión; en otras palabras, es la variación porcentual en el nivel de producto en respuesta a la inversión que se realiza en cada gestión<sup>61</sup>.

Para conocer la evolución de este indicador se construyó el Cuadro IV.2, que contiene el crecimiento anual del producto interno bruto PIB y la tasa de inversión, el cociente de ambos da la eficiencia de la inversión. Esta última está influenciada por el estado de la tecnología y otros factores coyunturales que pueden afectarla modificando su rendimiento<sup>62</sup>.

CUADRO IV. 2

EFICIENCIA DE LA INVERSION					
AÑOS	PIB (1)	FBCF (2)	Crec. PIB (3)	I/PIB (4)	EFICIENCIA INVERSION (3)/(4)
1970	83838	12737	7.66	0.15	50.42
1971	88083	14027	5.06	0.16	31.80
1972	95101	15776	7.97	0.17	48.03
1973	100559	15428	5.74	0.15	37.41
1974	103515	16763	2.94	0.16	18.15
1975	111083	20112	7.31	0.18	40.38
1976	116209	20981	4.61	0.18	25.56
1977	121986	22323	4.97	0.18	27.17
1978	124490	24784	2.05	0.20	10.31
1979	124656	23053	0.13	0.18	0.72
1980	122946	17514	-1.37	0.14	-9.63
1981	124083	17085	0.92	0.14	6.72
1982	118674	12149	-4.36	0.10	-42.58
1983	113378	10360	-4.46	0.09	-48.84
1984	112696	11472	-0.60	0.10	-5.91
1985	111608	13804	-0.97	0.12	-7.81
1986	108828	14550	-2.49	0.13	-18.63
1987	111659	15254	2.60	0.14	19.04
1988	114963	15639	2.96	0.14	21.75
1989	118221	16154	2.83	0.14	20.74
1990	121316	15456	2.62	0.13	20.55
1991	126341	17127	4.14	0.14	30.55

FUENTE: CEDLA - UAE en base a Ctas. Nals.INE.

<sup>61</sup> Mayores detalles sobre la eficiencia de la inversión se puede ver en NPE: Recesión Económica. Análisis 3. Aguirre, A. et.al. CEDLA, 1990. Pp.34-51.

<sup>62</sup> Ibid. Pág. 36.

La serie elaborada para las dos últimas décadas, presenta diferencias marcadas. En los años 70 se encuentran las más altas tasas de inversión, que también resultaron ser las más eficientes ya que les correspondieron considerables incrementos en el producto, algunos años más del 7%. Los años de crisis fueron acompañados de bajas en la tasa de inversión que afectaron el crecimiento del producto -surgen los decrementos en el nivel del PIB-. Con el advenimiento del PAE se estabiliza, en 13-14%, la tasa de inversión -por debajo de la media latinoamericana, como se vio en la primera parte de este trabajo-, generando resultados pobres en el crecimiento del producto. En consecuencia, el incremento en la tasa de crecimiento del PIB en 1991 se debería a los aumentos generados en la eficiencia de la inversión que se evidencian desde 1987.

Reforzando lo dicho, en el período 1987-1991 se da una correlación directa, muy estrecha, entre la eficiencia de la inversión y el crecimiento del PIB, permaneciendo prácticamente inalterada la tasa de inversión. Esta situación indicaría que el crecimiento de la economía no se estaría produciendo por importantes adiciones reales al stock de capital, sino más bien a través de un mejor aprovechamiento de éste -mayor eficiencia de la inversión- mediante aumentos en el empleo de la capacidad instalada y/o reposición de capital obsoleto por otro de tecnología mejorada, o reasignando recursos hacia nuevas actividades más productivas. En estos dos últimos casos, la inversión no significaría adiciones sustanciales a la reposición del capital depreciado.

De este modo, se vuelve a constatar la carencia de ímpetu en las decisiones de invertir, constriñendo las posibilidades de mayores y mejores empleos productivos y afectando el potenciamiento del mercado interno al mantenerse inalterada la tasa de inversión.

### **3. PRODUCTO TENDENCIAL, PRODUCTO POTENCIAL Y PRODUCTO EFECTIVO**

La idea, en este apartado, es ver la discrepancia que presenta el producto efectivo (PIB) en relación al que se habría logrado con la inversión realizada durante el período, pero con la productividad media del capital para los años 1974-1979 y partiendo del nivel de empleo de la capacidad de 1978, denominado producto potencial (PIBP)<sup>63</sup>. La serie completa abarca 1970-1991 y la relevante 1978-1991.

Asimismo, se calculó el producto tendencial (PIBT), que viene a ser aquel que se habría

---

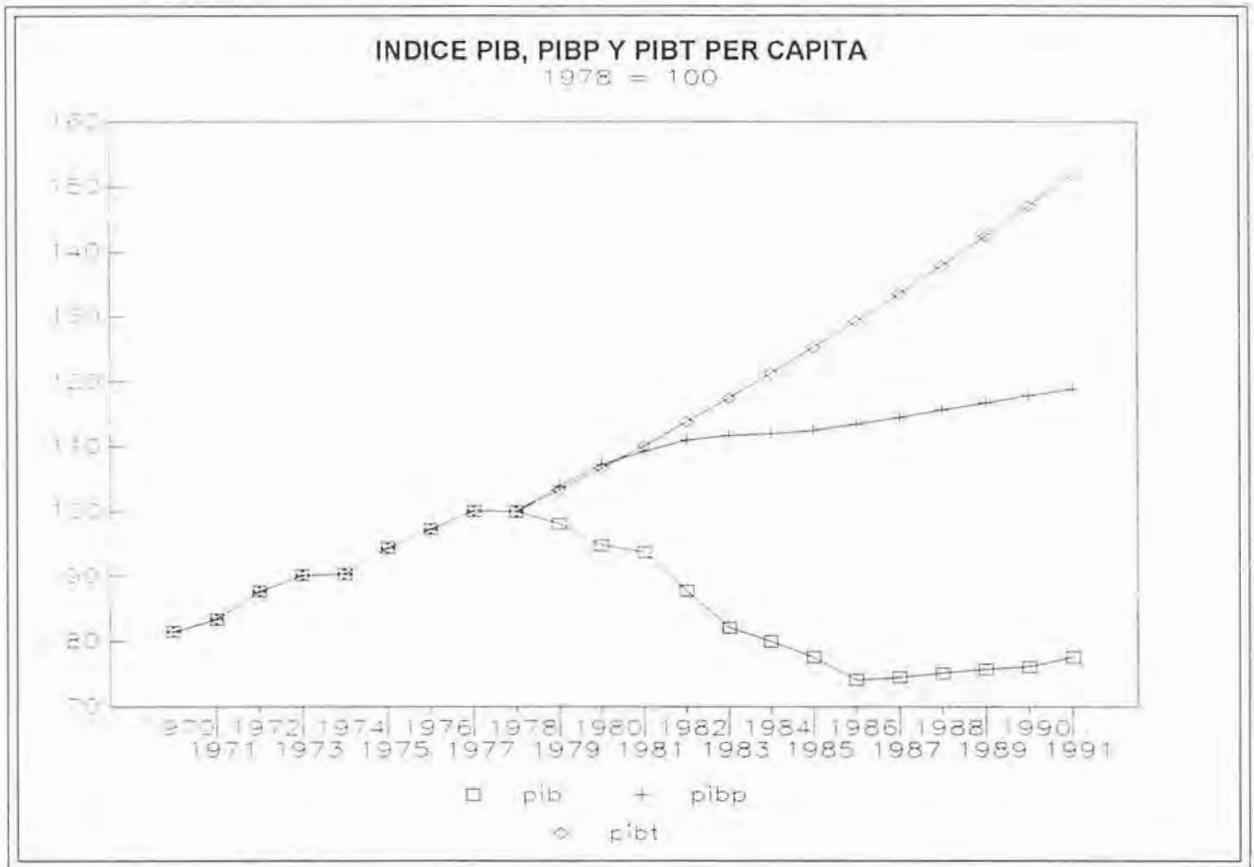
<sup>63</sup> El PIB potencial se define en términos de alguna proporción de desocupación respecto a una especificación operativa de pleno empleo. En el caso de los países en desarrollo la fuerza de trabajo es estructuralmente redundante, por tanto resulta más adecuado considerar el factor capital, relativamente más escaso, para definir el PIB potencial.

En el mismo sentido, se determinó considerar año base a 1978, porque a ese año le corresponde la más alta tasa de inversión y uno de los máximos niveles de producto de toda la serie.

conseguido de 1978 en adelante, con el nivel de utilización en ese año y de haberse mantenido los niveles de inversión promedio del período 1970-79 y la productividad media del período 1974-1979, para confrontarlo con el producto efectivo<sup>64</sup>.

El Cuadro IV.3 enseña los índices per cápita del PIB, Inversión Neta, PIBP y PIBT, además del porcentaje que representa el PIB respecto al PIBP y es complementado con el gráfico respectivo.

**GRAFICA IV.1**



La primera columna del Cuadro IV.3 y el Gráfico IV.1 exponen la evolución descendente del PIB per cápita, que en 1986 llegó a significar el 74.1% del que se tuvo en 1978; desde 1987 muestra una recuperación muy tenue, alcanzando en 1991 el 77.6% respecto a 1978, que evidencia el estancamiento del producto por habitante a niveles inferiores a

<sup>64</sup> Las estimaciones del PIBP y PIBT se basan en la metodología de G. Massad, utilizada en: "Hechos Externos, Políticas Interna y Ajuste", *Revista de la CEPAL No. 43*. Abril, 1991. La metodología empleada y los cálculos realizados pueden consultarse en la Unidad de Análisis Económico del CEDLA.

los de los 70. Este comportamiento, de estabilidad "de fondo", cuestiona la efectividad de las políticas aplicadas, hasta la actualidad, en el marco del PAE para repuntar el crecimiento económico.

La comparación del PIB con el PIBP permite constatar un desaprovechamiento creciente de la capacidad productiva -igual a la brecha entre PIBP y PIB- que asume un máximo en 1990, año en el que el PIB es sólo el 64.5% del PIBP. En otras palabras, se desperdició más de un tercio de la capacidad productiva en el período de Ajuste (1986-1991), produciéndose una ligera mejoría el último año.

**CUADRO IV.3**

PIB EFECTIVO (PIB), PIB POTENCIAL (PIBP) Y PIB TENDENCIAL (PIBT) PER CAPITA					
INDICE 1978 = 100					
AÑOS	PIB/Pob (0)	INV.N/Pob	PIBP/Pob	PIBT/Pob	(0)/(1)
1970	81.5	57.1			
1971	83.4	62.5			
1972	87.6	70.5			
1973	90.2	64.2			
1974	90.4	69.1			
1975	94.4	85.7			
1976	97.3	86.9			
1977	100.0	90.4			
1978	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1979	98.1	85.1	103.9	103.3	94.4
1980	94.8	50.0	107.3	106.6	88.3
1981	93.7	45.2	109.2	110.1	85.8
1982	87.8	16.8	111.0	113.7	79.1
1983	82.1	7.0	111.7	117.4	73.6
1984	80.0	12.8	111.9	121.2	71.4
1985	77.6	24.2	112.4	125.2	69.0
1986	74.1	26.5	113.4	129.3	65.3
1987	74.5	28.3	114.4	133.5	65.1
1988	75.1	28.6	115.6	137.9	65.0
1989	75.7	29.5	116.7	142.4	64.8
1990	76.1	24.8	117.8	147.0	64.5
1991	77.6	30.9	118.8	151.8	65.3

FUENTE: CEDLA - UAE

(1) El PIBP se calculó considerando el coef.marginal producto-capital promedio 1974 - 1979.

(2) El PIBT se calculó tomando el promedio de las tasas de inversión del período 1970-1979.

Aquí, conviene recordar uno de los importantes hallazgos de la primera parte de este estudio. Allí se encontró que el dramático deterioro en los términos de intercambio, coincidente con el período del Ajuste, mermó la disponibilidad del ahorro interno afectando la evolución del PIB.

El deterioro del poder de compra de las exportaciones, sumado al pago de intereses de la deuda externa, afectó negativamente constriñendo los márgenes de financiamiento interno. Esta situación elevó las tasas de interés desalentando la inversión local y también, como se pudo apreciar, se redujo la tasa de aprovechamiento de la capacidad productiva. Esta conclusión relativiza, en términos comparativos, el apunte del anterior apartado referente a mayores niveles de eficiencia en la inversión, por cuanto se habría perdido la productividad que tenía el capital en el período 1974-1979. En definitiva, si bien se presentan mejoras en eficiencia de la inversión en el período de Ajuste, estas son mucho menores a las del segundo quinquenio de los años 70.

Sin embargo, ése no fue el único motivo para que se produjera el deterioro y posterior estancamiento en el PIB sino, además, disminuyó la tasa de inversión en los años de Ajuste respecto a la década de los años 70. Así, el PIB se fue distanciando del PIBP, y más aún del PIBT, estimado en base a las tendencias que se percibían en el período 1970-1979.

Las implicaciones de semejante evolución en función de recuperar los niveles de crecimiento anteriores a la crisis económica-financiera de los años 80 supone, entre otras medidas, aumentos importantes en la inversión. Para ello se debe incrementar el ahorro disponible, reduciendo, principalmente, el deterioro en los términos del intercambio a través de cambios innovadores en la estrategia productiva del país, i.e. un aprovechamiento más adecuado del capital y la fuerza laboral en actividades que incorporen valor agregado en su producto. Así, aquellos destinados al mercado externo, si no pueden revertir, por lo menos podrán atenuar la caída en el poder de compra de las exportaciones.

Otra medida prioritaria es la liberalización financiera referida al crédito y la ampliación del crédito de desarrollo. El país cuenta con un cuantioso ahorro financiero que no es circulado por la esfera productiva debido a la estructura altamente oligopólica, fundamentalmente, del sistema bancario comercial.

Es inevitable contar con significativos recursos externos por lo menos en el mediano plazo, pero éstos deben tener una función más productiva que permita prescindir de ellos en el largo plazo y no sirvan para perpetuar las condiciones actuales.

Por último, sin lugar a dudas, los incrementos en el nivel de inversión deben ir acompañados de aumentos en la productividad de la fuerza laboral y el capital.

## V. CONSIDERACIONES FINALES

El presente estudio evidencia la presencia de importantes indicios en sentido de que el proceso de Ajuste boliviano contiene serias interrogantes en su derrotero por las reformas estructurales conducentes a un crecimiento económico sostenido y sustentable según la estrategia del PAE.

La persistencia y agudización de los desequilibrios en las cuentas externas (brecha externa), la lenta y todavía desconfiada respuesta de las inversiones privadas locales y de los capitales externos que frenan el requerido ritmo de crecimiento del empleo estable y de calidad -necesario para mejorar las condiciones de vida de la población-, opacan el éxito alcanzado con la estabilización de precios. Además, invalidan el empeñamiento en el logro de ciertas metas macroeconómicas, referidas a los niveles de: reservas, déficit fiscal, depósitos bancarios, deuda externa, precios internos y crecimiento del producto como el suficiente esfuerzo a ser complementado con disposiciones legales de adecuación institucional y desregulación, junto al albedrío del mercado para resolver los acuciantes problemas económicos y sociales del país.

El balance de los resultados del PAE es posible abordarlo desde dos perspectivas. Por una parte, en cuanto a lo logrado a partir de la intencionalidad de su propuesta, y si en esta línea, incumplimientos y fracasos se debieron a fallas de implementación, causadas por factores de diversa índole. Por otra, habría que preguntarse si no era necesario realizar una tarea previa y concomitante que considerara la situación y condiciones reales imperantes en el país, en la configuración de un genuino y apropiado Ajuste en lugar de admitir un modelo "prestado" e incompatible.

La intención de este capítulo es abordar el balance en la primera modalidad, fundamentalmente en cuanto al logro de los objetivos centrales del PAE; éstos no deberían ser transables y, mínimamente, se esperarían avances en sentido de alcanzarlos.

Una comprensión cabal de las reformas estructurales implementadas precisa reconocer la importancia que adquiere el proceso de estabilización en el modelo boliviano. No es posible, de otro modo, explicar la secuencia y prioridades en las medidas adoptadas. Así, es por demás conocido que la liberalización de los mercados, la apertura del sector externo y la liberalización de las tasas de interés del sistema financiero tuvieron la finalidad de reforzar las medidas "ortodoxas" del shock estabilizador, sin desconocer su aporte, en segunda instancia, al funcionamiento de la economía de mercado.

Si bien la gravedad de la hiperinflación llevó a que se adoptaran las políticas de contracción de demanda, complementadas con las medidas anteriormente señaladas, no deja de ser cierto que la continuación con la modalidad de encarar el sostenimiento de la estabilidad perjudicó el proceso de crecimiento.

Nadie duda de la importancia de la estabilización como base necesaria para reiniciar el crecimiento; sin embargo, esa estabilidad debe cumplir con la condición de no trabar el crecimiento. Esto supone, solucionar el problema de la estabilidad en la parte real de la economía; en otras palabras, una mayor y mejor inversión productiva propicia una auténtica estabilidad que, a su vez, contribuye al ambiente favorable para el accionar de la iniciativa privada y, por ende, aumenta la probabilidad de capturar más inversión y puestos de trabajo estables.

Lo acontecido discrepa con la descripción del párrafo anterior. La estabilidad conseguida y asumida como patrimonio colectivo se sostuvo en el control del déficit fiscal, de la emisión monetaria, elevadas tasas de interés, el soporte financiero del exterior y un adecuado manejo cambiario. En cambio, se hizo muy poco o nada en cuanto a la reconversión, fortalecimiento organizativo y de gestión administrativa del aparato productivo como prevé el nuevo enfoque de orientación exportadora. De esta forma, se mantiene la estabilidad, pero no se consolida porque no se reproduce el "círculo virtuoso": más y mejor inversión y trabajo, mayor crecimiento, mayor estabilidad.

La vigencia de altas tasas reales de interés posibilitó la formación de un importante ahorro financiero, mas este no fue transformado en inversión productiva. Imperfecciones en la intermediación financiera, producto de un sistema oligopólico estrechamente vinculado con un reducido grupo económico dominante -patente en una alta concentración de los depósitos y las colocaciones financieras- impiden una democratización en el acceso al capital. Asimismo, los créditos de desarrollo perdieron, en parte, su carácter al ser subastados dentro del sistema financiero y llegar al prestatario con las mismas tasas de interés de mercado.

En definitiva, el esfuerzo en la formación del ahorro interno a fin de financiar la inversión para el crecimiento, en la práctica no cumplió a cabalidad su función. La pérdida en el ahorro nacional o disponible, ocasionada por el continuo deterioro de los términos del

intercambio y el pago neto a los factores del exterior (servicio de la deuda externa), redujo la disponibilidad interna de recursos al caer constantemente el ingreso nacional, además de mostrar dificultades en el sector externo por la pérdida del poder de compra de las exportaciones. El ahorro público generado por las empresas del Estado fue absorbido en el gasto burocrático de la administración pública y el ahorro financiero mantuvo, en gran medida, un carácter especulativo.

El otro componente de solución simultánea de la escasez de ahorro e inversión, la inversión directa extranjera, tampoco colmó las expectativas -llegó a bordear el 1% del PIB-, mostrando la relativa gravitación del marco legal (Ley de Inversiones, Ley de Hidrocarburos y Código de Minería) para atraerlas. Indiscutiblemente, los capitales extranjeros fluirán al país cuando estén convencidos de obtener rendimientos elevados y expandir sus operaciones en nuevos mercados: caso minería e hidrocarburos y, probablemente, en menor proporción, en agroindustria y otras actividades exportadoras. Sin embargo, será en los sectores extractivos donde más incursione, incorporando tecnología intensiva en capital y no así en actividades vinculadas al sector manufacturero intensivo en mano de obra y donde podría efectuar una provechosa transferencia tecnológica a los inversores locales.

En cuanto a la inversión, uno de sus componentes, la inversión pública, exhibe una estructura rígida, vulnerable y supeditada a los recursos externos (50% de su financiamiento). En tal razón, obedece en algún grado a los intereses de privilegiar ciertos sectores -v.g., infraestructura en vez de productivos- por parte de las agencias internacionales y de los países que contribuyen con el financiamiento. No obstante, el Ajuste boliviano presenta una contradicción con el modelo -todavía no superada-, referida a que el sector hidrocarburífero insumió un cuarto de los recursos de la inversión pública, situándose inmediatamente después del sector transporte (30%), debido a la importancia que tienen las transferencias de parte de sus excedentes y los impuestos que genera la venta de sus productos en los ingresos fiscales.

Las externalidades de la inversión pública todavía son modestas y parciales en cuanto a infraestructura física, mucho más en otros sectores. Al no contar operativamente con un sistema de evaluación de la efectividad de las mismas no se tiene un parámetro de la conveniencia en la asignación de los recursos. Empero, recurriendo al aspecto cuantitativo, se aprecia una ejecución promedio menor a las tres cuartas partes de lo presupuestado, mermando más los escasos recursos programados. Los sectores productivos, a excepción de hidrocarburos, tuvieron una baja participación en esta suma (industria percibió, en promedio, el 0.5%); sin embargo, lo más destacable fue la pobrísima dotación de recursos al área social, en especial a los sectores de salud y educación, comprometiendo así el fortalecimiento de las capacidades de los recursos humanos. Sin duda, este fue un punto de extrema flaqueza en el transcurso del Ajuste, ante la vastedad de urgentes necesidades referidas a la calidad de vida y al problema

de pobreza tan extendido en el conjunto de la población.

El otro componente de la inversión, la inversión privada nacional y extranjera, muestra en su escasa y lenta evolución signos de escepticismo y heterogeneidad en su respuesta al nuevo escenario económico gestado. Ciertamente se requiere de un período de mediano plazo, luego de las primeras medidas de Ajuste, para que se manifieste la respuesta de los inversionistas privados, pero también es cierto que, en el caso boliviano, las señales emitidas por la política económica -generación de un ambiente propicio- no satisficieron a plenitud los intereses del capital privado y su decisión de realizar inversiones productivas. Esto se agudiza más si se considera el mercado interno estrecho, con reducido poder de gasto e inundado de importaciones competitivas. Entre tanto, la actividad exportadora, a pesar de su importancia, no contó con una completa y definida estrategia de fomento y fortalecimiento.

La mayor parte de los agentes productivos privados nacionales operan en condiciones microempresariales o artesanales: reducido capital, baja productividad, organización precaria, ausencia de asistencia técnica y escasa o ninguna posibilidad de acceso al crédito y a la posesión de un capital que les permita una expansión a niveles propiamente empresariales capitalistas. Para ellos, las condiciones de mercado son más duras y difíciles de afrontar por su posición desventajosa. Dada su magnitud y potencialidad, el sistema económico no puede soslayar su situación, más aún si se pretende perfeccionar el funcionamiento de la economía de mercado. En este sentido, el Ajuste Estructural quedó corto en ideas y recursos.

La fracción "moderna" o empresarial de la manufactura industrial, la minería mediana (la más dinámica), la agropecuaria, forestal y agroindustria, sobre todo del oriente, tuvieron un mejor reacomodo y desempeño, pero su aporte todavía es morigerado; su formación de capital y ganancias en productividad fue insuficiente para pensar en un crecimiento sostenido impulsado por esta fracción.

En el ámbito del empleo, tanto la minería mediana como la agricultura exportadora, a pesar del dinamismo mostrado, no son actividades intensivas en mano de obra debido a que están altamente mecanizadas. De otro lado, aunque la inversión privada en construcción de viviendas representó más de una cuarta parte de la inversión privada total, esta actividad absorbidora temporal de mano de obra no constituye la demanda del factor trabajo que ambiciona el Ajuste Estructural para sustentar el crecimiento.

Igualmente, la actitud cauta en las decisiones de inversión privada se expresa indirectamente en la productividad de la mano de obra de las diferentes ramas. El análisis permite observar, de modo general, una baja en la productividad media en los sectores denominados "improductivos", principalmente en la rama comercial, connotando la saturación laboral en dichas actividades en relación al mismo índice de principios de

la década pasada. En los sectores “productivos”, la pérdida de productividad media se presenta en la primera mitad del Ajuste, revirtiéndose en la segunda sin llegar a recuperar los niveles de inicios de los años 80. En consecuencia, tampoco se pudo elevar el rendimiento del factor trabajo, salvo en el caso de la rama petrolera y probablemente en la agropecuaria moderna.

Del mismo modo, el país ha sufrido una pérdida continua en el aprovechamiento de su capacidad productiva debido, primero, a la insignificante conformación de ahorro interno disponible, por las razones ya expresadas, que motivó una caída de la tasa de inversión en el período de Ajuste en relación a los años 70 y, segundo, porque también se redujo la productividad del capital en relación al rendimiento que poseía en la segunda mitad de los años 70 (brecha entre el PIB efectivo y el PIB potencial estimado).

La pérdida generalizada del rendimiento de los factores que intervienen en la producción eclipsó aquellos pocos y aislados esfuerzos de innovación tecnológica y uso eficiente de los recursos; éstos no se constituyeron en la norma del accionar productivo y pasaron poco menos que desapercibidos en el contexto macroeconómico.

Asimismo, la heterogeneidad, imperfecciones y limitada demanda de los mercados impidió la funcionalización de la flexibilidad del mercado laboral hacia la movilidad y ubicación de la fuerza de trabajo en las actividades más productivas y, por tanto, mejor remuneradas. Por el contrario, sirvió para contener los niveles salariales y el empleo estable agudizando el problema de la informalidad laboral.

En términos de producto per cápita, éste descendió más allá de los niveles de crisis pre-Ajuste, incluso por debajo de los de hace veinte años atrás. Lo propio ocurrió con el ingreso nacional que, afectado principalmente por la evolución desfavorable de los términos del intercambio, disminuyó continuamente en la fase de Ajuste, significando una contracción de los ingresos individuales y contradiciendo la intención del PAE de aminorar la pobreza. Podría objetarse esta apreciación indicando que la caída de los términos del intercambio responde a causas exógenas a la política económica; sin embargo, la observación apunta a la ineficiencia de las medidas y sus limitaciones para afrontar los shocks foráneos y reducir la vulnerabilidad externa.

Si estas son algunas importantes expresiones macroeconómicas en el proceso de Ajuste, uno se pregunta cómo no se manifiestan situaciones inestables. La respuesta está en el soporte que brindan los recursos externos, inhibiendo la emergencia de los desequilibrios macroeconómicos, en especial en las cuentas externas, y de la irresolución de los problemas microeconómicos.

El afianzamiento, en las actuales circunstancias y condiciones del PAE, de la presencia de los recursos externos, vitales no sólo como sostén de las cuentas externas sino

también como fuente de financiamiento del crecimiento económico, no **garantiza**, en los hechos, el propósito número uno de alcanzar un crecimiento **sostenido**, discutible incluso considerando la evolución más reciente: mayor inversión directa extranjera, mayores tasas de crecimiento del producto y paralelamente caídas consecutivas en las exportaciones. Menos se ha avanzado en hacerlo **sostenible** y de **alta calidad**, entendiendo por tal, además de la preservación del medio ambiente y los recursos naturales, "un crecimiento movido por inversiones creadoras de empleo y que mejoran la capacidad productiva" (Camdessus, 1990).

Así, las reformas propuestas por el Ajuste Estructural y los recursos externos condicionados a las mismas, no lograron los objetivos centrales perseguidos, amén de la estabilización de precios. Una estructura económica diversa como la boliviana, con presencia de mercados imperfectos innatos y, lo más grave, con una marcada concentración de la riqueza en pocas manos, difícilmente podrá ser superada por la lógica del mercado. Por tanto, será importante vigorizar la presencia de políticas activas dirigidas a estimular efectivamente la inversión, potenciar y fortalecer el aparato productivo de manera que sea competitivo interna y externamente, promover y apoyar la igualdad de oportunidades y la concertación entre Estado-empresarios-trabajadores, además de fomentar una conciencia solidaria que posibiliten un verdadero crecimiento sostenido, sostenible y justo.

## BIBLIOGRAFIA

- Aguirre, A., et.al. (1990) **NPE : Recesión económica**. CEDLA, La Paz .  
(1992) **La intencionalidad del Ajuste en Bolivia**. Programa de Ajuste Estructural No.3. CEDLA, La Paz.
- Banco Central de Bolivia. **Boletines Estadísticos Nos. 261, 272 y 273. Boletines del Sector Externo Nos. 4, 6 y 7.**
- Banco Interamericano de Desarrollo (1989). **Informe 1989. Progreso Económico y Social en América Latina**. Tema especial: "Ahorro, Inversión y Crecimiento".
- Banco Mundial (1991). **Memorándum "Bolivia - Crédito de Ajuste Estructural"**.
- Blejer, M., y A.Ize (1989). "Incertidumbre del Ajuste, fallas de coordinación y crecimiento", en **Lecturas 67**, Fondo de Cultura Económica, México.
- Borda, A.T. (1989). "Inversión extranjera directa y desarrollo: enfoques teóricos y debate contemporáneo", en **El Trimestre Económico No. 222**, México.
- Bouzas, R. (1990). "América Latina y las tendencias de la inversión extranjera directa". **SELA, Capítulos 25**, Caracas.
- Cámara Nacional de Industria (1991). **"Memoria 1990/1991"**, La Paz.
- CEPAL (1992). **Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1991**. Chile.

- Confederación de Empresarios Privados de Bolivia (1991). “¿ Por qué no hay inversión en Bolivia?”. Mimeo. Comité Económico, La Paz.
- Dorado, H. (1992). **El modelo de mediano y largo plazo del Banco Mundial. Proyección para la economía boliviana.** Documento de Trabajo. CEDLA, La Paz.
- Dorado, H., et. al. (1992). **Economía mundial y organismos multilaterales.** Programa de Ajuste Estructural No.1. CEDLA, La Paz.
- Dornbusch, R. (1992). “De la estabilización al crecimiento”, en **De la estabilización al crecimiento en América Latina.** Ed. F. de Holanda Barbosa, R.Dornbusch, M.H.Simonsen, CINDE, Fundación Getulio Vargas, Chile.
- Estévez, J. (1986). “Inversión, ahorro y ajuste externo en América Latina”. CIEPLAN, **Notas Técnicas 92**, Chile.
- Ferrufino, R. (1991). **Ahorro e inversión en Bolivia en el Período de post-estabilización.** Documento de Trabajo No.01/91. IISEC, UCB, La Paz.
- Instituto Nacional de Estadísticas (1991). **Las inversiones en Bolivia.** Mimeo. La Paz.  
**Cuentas Nacionales Definitivas. Matriz de Contabilidad Nacional 1978 - 1986. Diciembre 1989**  
. **Boletín de Cuentas Nacionales No.3. Enero 1989**  
. **Estructura de la Inversión 1988 - 1992. Unidad de Análisis y Control.**  
. **Boletín de Cuentas Nacionales No.8. Enero 1992.**  
. **Matrices de Formación Bruta de Capital Fijo: 1987, 1988, 1989 y 1990. Preliminares.**
- Jiménez, F. (1988). “Ahorro, inversión y crecimiento: una crítica a la concepción ortodoxa”, en **Socialismo y Participación No.41**, Lima, Perú.
- López, C.A. (1992). **Policies vs Practices. A Review of Public Investment.** Subsecretaría de Inversión Pública y Cooperación Internacional. Min. de Planeamiento y Coordinación, La Paz.
- Massad C. y N.Eyzaguirre (eds.)(1990). **Ahorro y formación de capital: experiencias latinoamericanas.** GEL, Buenos Aires.
- Massad, C. 1991 “Hechos externos, políticas internas y ajuste estructural”, en **Revista**

**de la CEPAL No.43, Chile.**

Ministerio de Planeamiento y Coordinación (1991). **Financiamiento para el Desarrollo de Bolivia 1992-1994**. Subsecretaría de Inversión Pública y Cooperación Internacional. Reunión del Grupo Consultivo para Bolivia 1991, La Paz.

(1992) Reunión del Grupo Consultivo para Bolivia 1992. La Paz. Inversión Pública. Programada y ejecutada 1987 - 1991, Subsecretaría de Inversión Pública y Cooperación Internacional, Sistema de Información Sobre Inversiones.

Minsky, H. (1987). **Las Razones de Keynes**. Fondo de Cultura Económica, México.

Oman, Ch. (1988). "Nuevas formas de inversión en los países en desarrollo", en **Economía de América Latina No.17**. CIDE, México.

PREALC (1990). **América Latina: inversión y equidad**. Chile.

Ramirez, P. (1992). **Inversión y crecimiento económico en Bolivia**. Documento de Trabajo No.05/92, IISEC, UCB, La Paz.

Serven, L y A. Solimano (1992). "El ajuste económico y la inversión privada". **Finanzas y Desarrollo**, Cali Colombia.

Solimano, A. (1990). "Inversión privada y ajuste macroeconómico. La experiencia chilena en la década del 80". CIEPLAN. **Colección de Estudios No.28**. Chile.

## **PUBLICACIONES DEL CEDLA**

### **I. TEMAS ECONOMICOS**

#### **Serie: Análisis**

Villegas, Carlos. **Reactivación económica en Bolivia: Análisis del D.S. 21660.** La Paz, CEDLA, 1987. 59 p.

Aguirre, Alvaro; Pérez, José Luis y Villegas, Carlos. **NPE: Recesión económica.** La Paz, CEDLA, 1990. 171 p.

Aguirre, Alvaro; Del Granado, Hugo; Irigoyen, Igor; Vega, Oscar y Villegas, Carlos. **Privatización en Bolivia: Mitos y realidades.** La Paz, CEDLA, 1991. 235 p.

#### **Serie: Estudios e Investigaciones**

Villegas, Carlos; Aguirre, Alvaro. **Excedente y acumulación en Bolivia: 1980-1987.** La Paz, CEDLA, 1989. 248 p.

**Serie: Documentos de Trabajo**

Aguirre, Alvaro; Villegas, Carlos. **Deuda externa y política de ajuste en Bolivia.** La Paz, CEDLA, 1990. 52 p.

Dorado A., Hugo. **El modelo de mediano y largo plazo de Banco Mundial. Proyección para la economía boliviana.** La Paz, CEDLA, 1991. 64 p.

**II. TEMAS URBANOS****Libros**

CEDLA-FLACSO. **El sector informal urbano en Bolivia.** 2a. ed. La Paz, CEDLA, 1988. 325 p.

Peres, Antonio; Casanovas, Roberto; Escóbar de Pabón, Silvia y Larrazábal, Hernando. **Informalidad e ilegalidad: Una falsa identidad.** La Paz, CEDLA, 1988. 288 p.

**Serie: Estudios e Investigaciones**

Casanovas, Roberto; Escóbar de Pabón, Silvia. **Los trabajadores por cuenta propia en La Paz: Funcionamiento de las unidades económicas, situación laboral e ingresos.** La Paz, CEDLA, 1988 103 p.

Casanovas, Roberto; Rojas, Antonio. **Santa Cruz de la Sierra: Crecimiento urbano y situación ocupacional.** La Paz, CEDLA-CIDCRUZ, 1988. 84 p.

Escóbar de Pabón, Silvia; Ledo, Carmen. **Urbanización, migraciones y empleo en la ciudad de Cochabamba.** La Paz, CEDLA-CIDRE, 1988. 103 p.

Beijaard, Frans. **Los conventillos: Vivienda en alquiler en el centro de La Paz.** La Paz, CEDLA, 1988. 78 p.

Escóbar de Pabón, Silvia. **Crisis, política económica y dinámica de los sectores semiempresarial y familiar: La Paz, Cochabamba, Santa Cruz 1985-1989.** La Paz, CEDLA, 1990. 171p.

**Serie: Propuestas y Debate**

CEDLA-CSTAB. **Anteproyecto de ley de regulación y promoción de la actividad artesanal.** La Paz, CEDLA, 1986. 74 p.

**Manuales**

Bautista, Darío Alberto. **Tallado en madera: Manual práctico.** La Paz, CEDLA, 1990. 105 p.

**Cuadernos Populares**

**Serie: Artesanía, Participación y Cambio**

CEDLA. Unidad de Estudios Urbanos. **Problemática del sector artesanal.** La Paz, CEDLA, 1989. 24 p. — ( No. 1).

CEDLA. Unidad de Estudios Urbanos. **Funcionamiento de los talleres artesanales.** La Paz, CEDLA, 1989. 28 p. — (No.2).

CEDLA. Unidad de Estudios Urbanos. **Las organizaciones artesanales.** La Paz, CEDLA, 1989. 39 p. — ( No. 3).

CEDLA. Unidad de Estudios Urbanos. **Lineamientos de política para el desarrollo del sector artesanal.** La Paz, CEDLA, 1990 26 p. — ( No. 4).

CEDLA. Unidad de Estudios Urbanos. **Proyecto de ley de regulación y promoción de la actividad artesanal.** La Paz, CEDLA, 1990. 34 p. — (No. 5).

## Videos

CEDLA. Unidad de Estudios Urbanos. **Los caminos de la unidad** (proceso unitario de las organizaciones artesanales). La Paz, CEDLA, 1990.

CEDLA. Unidad de Estudios Urbanos. **Los artesanos**. La Paz, CEDLA, 1990.

## III. TEMAS RURALES

### Libros

Larrazábal, Hernando; Pita, Edgar y Toranzo, Carlos. **Artesanía rural boliviana**. La Paz, CEDLA-ILDIS, 1988. 384 p.

Urioste, Miguel. **La economía del campesino altiplánico en 1976**. La Paz, CEDLA, 1989. 238 p.

FIDA - CEDLA. **Propuesta para una estrategia de desarrollo rural de base campesina: Informe de la misión especial de programación a la República de Bolivia**. La Paz, CEDLA, 1989. 2 vol.

### Serie: Estudios e Investigaciones

Schulze M., Juan Carlos. **Investigación aplicada para el mejoramiento de cultivo de papa**. La Paz, CEDLA, 1989. 22 p.

Quiroga T., José Antonio. **Coca, cocaína: Una visión boliviana**. La Paz, AIPE PROCOM; CEDLA, 1990. 129 p.

Pacheco B., Pablo. **Integración económica y fragmentación social: El itinerario de las barracas en la amazonía boliviana**. La Paz, CEDLA, 1992. 295 p.

**Serie: Documentos de Trabajo**

Fernández, Javier; Pacheco, Pablo y Schulze, Juan Carlos. **Marco de interpretación de la cuestión agraria en Bolivia.** La Paz, CEDLA, 1991. 98p.

**Talleres Cedla**

Urioste, Miguel. **Segunda reforma agraria: Campesinos, tierra y educación popular.** 2a. ed., La Paz, CEDLA, 1988. 291 p. — ( No. 1)

Bilbao la Vieja, Antonio. **El norte paceño y San Buenaventura: Desafiando la esperanza.** La Paz, CEDLA, 1987. 177p. — ( No. 2)

Ormachea, Enrique. **Beni y Pando: Latifundio y minifundio en el norte boliviano.** La Paz, CEDLA, 1987. 153 p. — (No. 3)

Bojanic, Alan. **Tenencia y uso de la tierra en Santa Cruz: Evaluación de la estructura agraria en el área integrada de Santa Cruz.** La Paz, CEDLA, 1988. 213 p. — ( No. 4)

Schulze, Juan Carlos; Casanovas, Roberto. **Tierra y campesinado en Potosí y Chuquisaca.** La Paz, CEDLA, 1988. 282 p. — (No. 5)

Urioste, Miguel. **Resistencia campesina: Efectos de la política económica neoliberal del Decreto Supremo 21060.** La Paz, CEDLA, 1988. 258 p. — (No. 6).

Gutiérrez, José Félix. **Tenencia y uso de la tierra en el departamento de Tarija.** La Paz, CEDLA, 1989. 245 p. — (No. 7)

Calla, Ricardo; Pinelo, José Enrique; Urioste, Miguel. **CSUTCB: Debate sobre documentos políticos y asamblea de nacionalidades.** La Paz, CEDLA, 1989. 468 p. (No. 8)

**Estudios Microregionales**

Soriano López, Rodolfo. **Diagnóstico socio-económico: Alto Beni Area 4.** La Paz, AIPE/PROCOM; CEDLA, 1990. 95 p. — (No. 1).

Casanovas, Mauricio; Pacheco, Pablo y Velasco, Consuelo.

**Diagnostico socio-económico de la provincia Gualberto Villarroel.** La Paz, AIPE/PROCOM; CEDLA, 1990. 94 p. — (No. 2)

Abrego, Ma. Guadalupe; Gaya, Edgar; Claure, Eduardo. **El impacto de la migración y la producción de coca en la zona de colonización Yapacaní - Puerto Grether.** La Paz, AIPE/PROCOM; CEDLA, 1990. 189 p. — (No. 3)

Tellería G., Gloria. **Perfil socio-económico de la provincia Zudáñez.** La Paz, AIPE/PROCOM; CEDLA, 1990 189 p. — (No. 4).

Tellería G., Gloria. **Perfil socio-económico de la provincia Chayanta.** La Paz, AIPE/PROCOM; CEDLA, 1990. 187 p. — (No. 5)

## Cuadernos Populares

Serie: Tierra y Poder Campesino

CEDLA-CENSED. **Segunda reforma agraria.** La Paz, 1987. 32 p. —(No.1)

CEDLA-CENSED. **Desafiando la esperanza.** La Paz, 1987. 28 p. — (No.2)

CEDLA-CENSED. **Beni y Pando: Latifundio y minifundio.**La Paz,1988. 32 p. — (No. 3)

CEDLA-CENSED. **Santa Cruz: Uso y tenencia de la tierra.** La Paz, 1988. 28 p.— (No. 4)

CEDLA-CENSED. **Potosí: Tierra y pobreza campesina.** La Paz, 1988. 28 p. — ( No. 5)

CEDLA-CENSED. **Chuquisaca:Tierra y pobreza campesina.** La Paz, 1989.28 p. — (No. 6)

CEDLA-CENSED. **Tarija: Uso y tenencia de la tierra.** La Paz, 1989. 28 p. — (No.7)Serie: Resistencia Campesina

CEDLA-CENSED. **La nueva política económica y sus efectos en la economía campesina.** La Paz, 1990. 27 p. — (No. 1).

**CEDLA-CENSED. Movimiento campesino, legislación y políticas agrarias.** La Paz, 1990. 32 p. — (No. 2)

**Serie: Cuadernos de Formación Sindical**

Aguirre, Alvaro. **Crisis de la economía boliviana.** Riberalta, CEDLA, 1988. 25 p.— (No. 1)

Fernández, Javier. **Crédito agrícola y campesinado.** Riberalta, CEDLA, 1988. 29 p.— (No. 2)

Ormachea, Enrique. **Sindicalización de siringueros y zafreros de la castaña empatronados.** Riberalta, CEDLA, 1988. 27 p. — (No. 3)

Fernández, Javier. **Anteproyecto de ley general de desarrollo agrario - Proyecto de ley agraria fundamental de la CSUTCB.** Riberalta, CEDLA, 1988. 30 p. — (No. 4)

Gamarra Hurtado, Rubén. **Nociones básicas del derecho y la titulación de tierras.** Riberalta, CEDLA, 1988. 50 p. — (No. 5)

Fernández, Javier. **Aspectos generales sobre la descentralización de la educación y la salud.** Riberalta, CEDLA, 1988. 26 p. — (No. 6)

Gamarra, Rubén. **Qué es el convenio colectivo de trabajo.** Riberalta, CEDLA, 1988. 14 p. — (No. 7)

Durán, Teófilo. **Realidad regional amazónica.** Riberalta, CEDLA, 1989. 20 p. — (No. 8)

Ormachea, Enrique. **Estado, clases sociales y democracia.** Riberalta, CEDLA, 1989. 9 p. — (No. 9)

Larrazábal, Hernando. **¿Cómo organizar un congreso campesino?.** Riberalta, CEDLA, 1989. 15 p. — (No. 10)

CSUTCB. **Estatuto orgánico Coraca .** Riberalta, CEDLA, 1989. 11 p. — (No. 11)

Fernández, Javier. **Guía para identificar necesidades y elaborar proyectos productivos.** Riberalta, CEDLA, 1989. 43 p. — (No. 12)

Fernández, Javier; Pacheco, Pablo **La amazonía boliviana: Una región en conflicto**. Riberalta, CEDLA, 1990. 35 p. — (No. 13)

Pacheco, Pablo. **La situación socio-económica de los trabajadores asalariados de la goma y la castaña**. Riberalta, CEDLA, 1990. 29 p. — (No. 14)

#### **Serie: Fortalecimiento Sindical**

Pacheco, Pablo. **Trabajadores asalariados agroforestales: El futuro organizativo del asalariado rural en la amazonía boliviana**. Riberalta, 1990. 22 p. (No. 1)

CEDLA.Unidad de Estudios Rurales. **Ley general del trabajo**. Riberalta, 1990. 22 p. (No. 2)

Pacheco,Pablo. **Las negociaciones obrero-patronales**. Riberalta, 1990. 16p.(No.3)

Fernández, Javier. **La organización y desarrollo de un congreso sindical de trabajadores agroforestales, fabriles y quebradores de castaña**. Riberalta, 1990. 12 p. (No. 4)

Cabrerizo, Luis Antonio. **Nueva política económica y sector agropecuario**. Riberalta, 1991. 14 p. (No. 5)

Pacheco, Pablo. **El trabajador de la barraca es o no un asalariado**. Riberalta, 1991. 20 p. (No. 6)

Fernández, Javier y Pacheco, Pablo. **La quebradora de castaña es o no una asalariada**. Riberalta, 1991, 10 p. (No. 7)

#### **IV. PROGRAMA DE AJUSTE ESTRUCTURAL**

##### **Serie: Estudios e Investigaciones**

Dorado, Hugo; Grebe, Horst y Villegas, Carlos. **Transformaciones en la economía mundial e instituciones financieras multilaterales**. La Paz, CEDLA, 1992.151 p. — (No. 1)

Lazarte, Jorge y Pacheco, Mario Napoleón. **Bolivia: Economía y Sociedad 1982-1985**. La Paz, CEDLA, 1992. 173 p. — (No. 2)

CEDLA. **La intencionalidad del ajuste en Bolivia**. La Paz, CEDLA, 1992. 253p. — (No. 3)

Montaño, Gary y Villegas, Carlos. **Industria Boliviana: entre los resabios del pasado y la lógica del mercado**. La Paz, CEDLA, 1993. 337 p. — (No. 4)

### **Serie: Documentos de Trabajo**

Larrazábal, Hernando. **Políticas y Sector Informal Urbano**. La Paz, CEDLA, 1992. 68 p. — (No. 1)

Toro, Graciela. **Políticas y Sector Agropecuario**. La Paz CEDLA, 1992, 120 p. — (No. 2)

Montaño, Gary y Villegas, Carlos. **Políticas y Sector Industrial**. La Paz, CEDLA, 1992. 72 p. — (No. 3)

Arze Vargas, Carlos. **Políticas de estabilización y reformas del Estado en el Programa de Ajuste Boliviano**. La Paz, CEDLA, 1993. -- (No.4)

Dorado A. Hugo. **Ahorro e inversión en el Proceso de Ajuste Estructural en Bolivia**. La Paz, CEDLA, 1993. -- (No.5)

Eguino L., Huascar. **El comportamiento de los ingresos laborales en el período de aplicación del Programa de Ajuste Estructural**. La Paz, CEDLA, 1993. -(No.6)

**centro de estudios para el  
desarrollo laboral y  
agrario**

El CEDLA es una Institución Privada de Desarrollo Social fundada el 21 de enero de 1985, su personería jurídica está reconocida en la R.S. 199912 de 22 de julio del mismo año.

**DIRECCION**

c. Abdón Saavedra N° 2180  
Casilla de Correo N° 8630  
Teléfonos : 354175 - 360223  
Correo Electrónico: cdplunbollcedla  
La Paz - Bolivia