

## INDICE

### ARTICULOS

VITTORIO CORBO. Las reformas económicas en Chile: una síntesis 9

JUAN ANTONIO MORALES. Ajuste macro-económico y reformas estructurales en Bolivia, 1985-1994 43

LUCIA ROMERO y WALDO MENDOZA. El modelo IS-LM en una economía dolarizada 75

GLORIA CANALES y ALAN FAIRLIE. Dinámica de precios relativos en regímenes alternativos 95

CARLOS FERNANDO WONG. Notas sobre la estimación de prestaciones a otorgarse en el Sistema Privado de Pensiones (SPP) 121

JORGE ROJAS. La reforma del sistema financiero peruano, 1990-1995 149

SERGIO ZUÑIGA. Retornos accionarios y efecto tamaño: un análisis del caso chileno entre 1988 y 1991 199

### RESEÑAS

MAXIMO VEGA-CENTENO. **Matemáticas para el análisis económico** de Malaspina, J. Uldarico. ALAN FAIRLIE REINOSO. **Teoría económica empresa y desarrollo** de Gerbolini, Gian Flavio. MAXIMO VEGA-CENTENO. **Buscando salidas. Ensayos sobre la pobreza** de Iguñiz, E. Javier. 225

## AJUSTE MACROECONOMICO Y REFORMAS ESTRUCTURALES EN BOLIVIA, 1985-1994

Juan Antonio Morales

### INTRODUCCION

El propósito principal de este documento es ofrecer un estado de la situación macroeconómica, una revisión del programa de reformas estructurales, que comenzó con la estabilización de agosto de 1985 (con el Decreto Supremo 21060), y un análisis de las perspectivas de crecimiento. Se hace hincapié en las dificultades que Bolivia enfrenta para reanudar sostenidamente el crecimiento.

Bolivia sufrió entre Abril de 1984 y Agosto de 1985, un verdadero caso de hiperinflación, que fue controlado con el plan ortodoxo de estabilización de Agosto de 1985. Ese plan, además de las medidas de control fiscal y monetario, prefiguraba algunas de las reformas estructurales, al liberalizar casi todos los mercados. Por otra parte, el mismo éxito en el control de la inflación preparó el terreno para reformas adicionales.

El mayor desafío que tiene Bolivia ahora es reanudar con el crecimiento económico, a altas y sostenidas tasas. Ni la estabilización ni las reformas han sido seguidas por un crecimiento vigoroso, como ha sucedido en algunos de los países vecinos, que sin embargo iniciaron sus reformas más tarde. Después de las impresionantes caídas del Producto Interno Bruto (PBI) en el primer

quinquenio de la década pasada, las tasas de crecimiento positivas observadas después han estado por debajo de las esperadas, siendo ellas en la actualidad alrededor de 4% por año, frente a un crecimiento poblacional de 2.1%.

Los indicadores de desarrollo social de Bolivia están entre los más bajos del continente, lo que necesita una atención inmediata que no se lo permite el crecimiento tan modesto del PBI. Las preocupaciones y acciones de los responsables de la política económica boliviana para retomar el crecimiento y derivar de él los recursos necesarios a los sectores sociales ocupan un lugar central en este trabajo.

La evolución de los últimos años de la fuerza de trabajo añade urgencia a la necesidad de crecer. Bolivia ha ingresado, más tardíamente que los países vecinos, a una fase de transición demográfica, caracterizada por un relativamente alto crecimiento poblacional y un rápido proceso de aglutinamiento de la población en las cuatro ciudades principales. La población económicamente activa en las ciudades crece a la alta tasa de 4% por año.

El fuerte crecimiento de la producción de coca y de cocaína en los últimos veinte años le ha creado a Bolivia un problema adicional, de sustitución de esas producciones y, más generalmente, de sustitución de esa economía. Esa producción envenena las relaciones internacionales de Bolivia y hace más difícil una inserción madura en el comercio internacional. Por otra parte, el problema social de los productores de coca tiene mucha mayor magnitud de la que se sospechaba inicialmente. Además está degenerando (en un problema político, que pone en riesgo a la gobernabilidad y, en última instancia, a la democracia).

En la visión de los últimos tres gobiernos, las perspectivas de crecimiento sostenido se fundan en el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y un conjunto de reformas estructurales para aumentar la eficiencia de la economía. Tanto la estabilidad macroeconómica como las reformas estructurales deberán dar lugar principalmente a aumentos sustanciales en la tasa de inversión privada, a la expansión y diversificación de las exportaciones, y a saltos en la productividad de los factores.

Un argumento recurrente en este trabajo es que la visión anterior es básicamente correcta. Sin embargo, en algunos momentos las reformas es-

tructurales pueden entrar en conflicto con los equilibrios macroeconómicos. Resolver los dilemas de política que se presentan es uno de los grandes desafíos.

A las reformas estructurales iniciales contenidas en el D.S. 21060 y en los decretos y leyes promulgados inmediatamente después le han seguido las reformas de segunda generación: liberalización de la legislación de recursos naturales, reforma financiera, privatización y capitalización, desconcentración de los servicios sociales y participación popular, y reforma de la educación. Está también en la agenda la reforma de la seguridad social.

Las reformas de segunda generación son más complejas, tanto desde el punto de vista económico como político. Paradójicamente, a pesar de que una de sus intenciones es liberar al estado de funciones que no le son esenciales, son muy intensivas en políticas gubernamentales. A estas reformas le dedicamos una parte muy significativa de este informe.

Un aspecto que destaca es la continuidad de la política económica liberal durante tres gobiernos, los de Paz Estenssoro, Paz Zamora y Sánchez de Lozada. Las diferencias han estado más en los énfasis que en la substancia. A pesar de la diversidad ideológica de los partidos y coaliciones que apoyaron a esos gobiernos, el modelo iniciado con el programa de Agosto de 1985 se ha mantenido. En este documento se insiste en las características generales de la política económica de esos tres gobiernos, más que en las diferencias que a menudo son de segundo orden.

El documento está organizado de la siguiente manera. En primera sección se examinan los problemas de gestión macroeconómica de la pos-estabilización. En esa sección se hace una corta referencia a los contenidos del programa de estabilización. En la segunda sección se discute la naturaleza de los obstáculos a la reanudación del crecimiento, así como las políticas que se han tomado hasta ahora para encararla. En la tercera sección, se analiza con algún detalle lo que hemos llamado la nueva generación de reformas estructurales, que se distingue de aquellas incorporadas en las medidas de 1985. La cuarta sección contiene una breve discusión de la economía política de las reformas. En la quinta sección se proporciona algunos comentarios finales.

## 1. LOS PROBLEMAS DE ESTABILIZACION MACROECONOMICA

### a. *El programa de estabilización de 1985*

La génesis del actual modelo de desarrollo ha de encontrarse en las medidas tomadas para contener la altísima inflación que se desató de 1982 a 1985, en el momento de la transición a la democracia con el gobierno del Dr. Hernán Siles Zuazo. A fines de agosto de 1985, el gobierno del Dr. Víctor Paz Estenssoro promulgó el D.S. 21060, que constituye en la base de la política anti-inflacionaria y de reformas estructurales<sup>1</sup>.

La esencia del programa de estabilización está dada por la unificación cambiaria, sostenida por políticas fiscales y monetarias muy rigurosas. El saneamiento fiscal ocupaba un lugar central entre las medidas de estabilización incluidas en el D.S. 21060. Como el desarrollo mismo del programa de estabilización exigía nuevos impulsos, se le agregaron al D.S. 21060 otras medidas complementarias. La más importante fue, sin duda, la reforma tributaria de 1986. Al conjunto de todas estas disposiciones sus autores le dieron el apelativo de Nueva Política Económica (NPE).

El programa de estabilización estableció un sistema cambiario de flotación administrada. Las operaciones de compra-venta de divisas son completamente libres, pero se estableció en el Banco Central un mecanismo de intervención, a saber, la subasta de divisas en un "bolsín". Muy rápidamente, el régimen cambiario evolucionó desde un sistema de subasta hacia uno de mini devaluaciones. El bolsín ha sido un mecanismo muy ingenioso para impedir que el tipo de cambio se revalorará exageradamente, como ha sucedido en otros programas anti-inflacionarios de la región, a la vez que simultáneamente se le daba una trayectoria ordenada al tipo de cambio nominal.

Las medidas anti-inflacionarias y de desestrangulación externa fueron acompañadas de una liberalización completa de los mercados de bienes, del crédito, de capitales y del trabajo. Estas fueron reformas estructurales muy importantes, que sorprendentemente encontraron poca resistencia política.

---

<sup>1</sup> La hiperinflación y estabilización boliviana de 1982-1985 han sido ampliamente estudiadas. Véase por ejemplo, Sachs (1987) y Morales (1988).

La política ortodoxa de estabilización, a la que se le añadió un componente heterodoxo en la continuación de la suspensión de pagos a la banca comercial<sup>2</sup>, tuvo resultados muy contundentes en cuanto a la tasa de inflación (Cuadro 1 y Gráfico 1). Por otra parte, desde la aplicación de la NPE, el tipo de cambio oficial no ha diferido sustancialmente del tipo de cambio libre (en general menos del 1%). Los resultados inmediatos de saneamiento fiscal y financiero fueron también sustanciales, aunque después se deterioraron (véase de nuevo el Cuadro 1).

Aún después de transcurridos casi diez años, el debate acerca de los costos de la estabilización sigue siendo vivaz. Los gobiernos y las Instituciones Financieras Internacionales (IFIs) sostienen que los costos, si los hubo, fueron muy bajos. Se arguye que la caída en el PBI de 1986 (2,5%) y el aumento en la tasa de desempleo de 2% se debió esencialmente a la brutal caída en los términos de intercambio sufrida ese año y no al programa de estabilización. La oposición señala sobre todo la alta y persistente tasa de desempleo y la caída en salarios reales.

Centrarse en las tasas de desempleo abierto y su-empleo visible parece ser una aproximación poco fructífera, dado que además de las dificultades de medición en países sin sistema de seguro de desempleo- la transformación en el mercado del trabajo se ha producido más que por reducciones en la cantidad de empleos por cambios en su calidad. Dicho de otro modo, el mercado del trabajo se informalizó aún más después del D.S. 21060.

Los salarios reales cayeron fuertemente en el trimestre inmediato al anuncio del D.S. 21060 pero, a partir del segundo trimestre de 1986, tuvieron una recuperación sostenida en el sector privado y en las empresas estatales. Estos salarios reales se han mantenido desde entonces básicamente constantes. En cambio, los salarios del gobierno así como las rentas para ciertas categorías de jubilados han quedado en niveles muy bajos.

---

<sup>2</sup> Si bien se suspendieron los pagos a los bancos comerciales extranjeros, en cambio se normalizaron las relaciones con las Instituciones Financieras Internacionales (IFIs), principalmente el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, así como con los gobiernos acreedores en el Club de París. La situación de la deuda comercial terminó regularizándose con su recompra a los bancos internacionales acreedores en 1988 y en 1992.

**Cuadro 1**  
**Principales indicadores económicos después de las reformas**

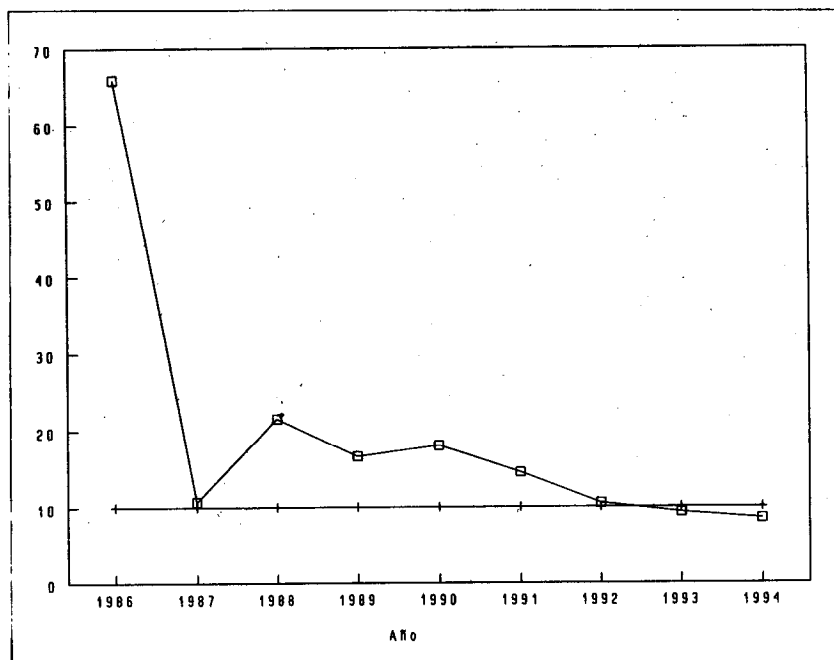
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 <sup>p</sup>	1993 <sup>p</sup>	1994 <sup>e</sup>
Tasa del crecimiento del PIB(%)	-2.5	2.6	3.0	2.7	2.7	4.1	2.0	3.5	4.2
Tasa del crecimiento del PIB per cápita (%)	-4.5	0.5	0.8	0.6	0.6	2.0	-0.1	1.4	2.1
Inflación (% Dic. a Dic.)	66.0	10.7	21.5	16.6	18.0	14.5	10.5	9.3	8.5
Términos de Intercambio (1980=100)	85.5	69.6	61.1	67.8	59.2	49.8	43.4	NA	NA
Tasa de interés sobre depósitos a plazo en US\$	15.0	15.6	15.0	15.1	13.4	10.1	11.2	10.15	9.6
Índice del tipo de cambio real (Diciembre 1987=100)	NA	100.00	85.7	85.1	127.5	127.6	125.2	133.3	144.2
Servicio de la deuda externa pública y públicamente En porcentaje del PIB	29.6	24.7	41.9	27.7	32.8	27.3	NA	NA	NA
Inversión Privada Fija	4.7	4.0	4.2	4.1	4.3	4.3	5.6	7.8	6.5
Déficit del sector público NF consolidado	2.8	7.7	6.5	5.1	3.3	3.6	4.7	6.0	3.3
Exportaciones+Importaciones	32.3	29.8	29.2	35.2	39.9	34.6	33.8	NA	NA
Déficit en la cuenta corriente de la BdP	10.3	11.8	11.1	8.5	8.3	9.5	14.3	NA	NA
Deuda externa total	107.6	113.1	100.8	84.7	92.1	81.2	81.7	NA	NA
Transferencias netas de la deuda externa	3.3	2.2	1.0	3.0	-0.6	0.6	NA	NA	NA
Ayuda oficial al desarrollo	9.3	7.4	8.9	12.1	13.3	12.1	11.8	NA	NA
Por memoria									
PIB a precios corrientes en millones de US\$	3,903	4,306	4,422	4,509	4,499	5,014	5,263	NA	NA
Exportaciones de bienes y servicios en millones de US\$	685	667	690	891	998	942	798	NA	NA

Fuente: Elaboración del autor con datos del Banco Central de Bolivia, del Instituto Nacional de Estadística, del Ministerio de Hacienda

Nota: p. Preliminar

e. Estimado

**Gráfico 1**  
**Tasa Anual de Inflación, 1986-1994**  
**(Diciembre a diciembre)**



***b. Los principales problemas de la pos-estabilización***

Si bien la inflación fue controlada, persistieron y persisten algunos problemas que manifiestan o son fuente potencial de desequilibrio macroeconómico.

***El difícil equilibrio fiscal***

El mantenimiento del equilibrio fiscal es uno de los pilares fundamentales de la política económica iniciada con el D.S. 21060. A pesar de ello, los déficits fueron sustanciales de 1987-1989, y de nuevo en 1993. Si esos déficits no fueron inflacionarios se debió a que fueron financiados con deuda externa.



Se ha de tomar en cuenta que los déficits serían aun más altos sin la importante contribución de las transferencias *corrientes* del extranjero. Peor aún, los déficits se mantienen en los niveles en los que están con una importante dosis de “represión fiscal”, es decir posponiendo algunos gastos o recortando en ítemes donde hay escasa resistencia política, aunque esto tenga costos de largo plazo.

En relación al último punto, es importante señalar que equilibrar el presupuesto reduciendo a montos muy bajos los gastos en educación, salud y en las rentas de los jubilados, no sólo que tiene consecuencias negativas para más adelante, sino que afecta también al clima político de atracción de inversiones privadas al crear intranquilidad y la percepción de que el equilibrio fiscal será insostenible en el mediano plazo, por la acumulación de demandas sociales insatisfechas.

Se ha de insistir además que sin la voluminosa cooperación externa, Bolivia no podría financiar ni siquiera los requerimientos mínimos de infraestructura pública, ni los gastos necesarios para la acumulación de capital humano. Obsérvese en el Cuadro 1, la importancia de la Ayuda Oficial al Desarrollo como porcentaje del PIB. Gran parte de esta ayuda está destinada al sector público.

En los tres primeros años del gobierno de Paz Zamora se le dio un fuerte énfasis a la política de saneamiento fiscal. Pero, desafortunadamente en el último año, por las vicisitudes del ciclo político, incurrió en un fuerte déficit. Entre las primeras (e impopulares) medidas de Sánchez de Lozada estuvo la corrección del déficit que heredaba, lo que se logró en 1994 cuando se lo redujo considerablemente (a 3,3%).

A pesar del esfuerzo inicial del actual gobierno, las previsiones son de que el déficit aumente en los dos próximos años, por efecto de las necesidades de financiamiento de las reformas estructurales, a las que hacemos mención más adelante. Este ha sido un punto de desacuerdo con las IFIs, a las que apenas se ha podido convencer de que la situación fiscal se restablecería hacia 1997.

### ***Los déficits en cuenta corriente de la balanza de pagos***

Una de las metas principales de la NPE era el establecimiento de un tipo de cambio único, flexible y competitivo. En un principio, el mismo esfuerzo

de estabilización alejó el tipo de cambio de la norma señalada sobrevaluándolo. La política monetaria muy apretada, que indujo repatriaciones de capital considerables, combinada con rigideces de precios en algunos sectores, dieron lugar a este fenómeno.

Los déficits en la balanza comercial en los dos años subsiguientes al programa de estabilización fueron muy sustanciales. Es cierto que una explicación importante está en la caída de las exportaciones, causada a la vez por la brutal caída en los términos de intercambio, pero también hubo un crecimiento muy sustancial de las importaciones en relación al período de alta inflación.

La situación comercial mejoró notablemente de 1988 a 1990. Pero de nuevo a partir de 1991, Bolivia ha tenido que sufrir voluminosos déficits comerciales. Solamente en 1994, gracias al efecto combinado de un buen desempeño de las exportaciones y de una reducción de las importaciones, por la caída en el nivel de actividad de algunos sectores, el déficit comercial se ha reducido sustancialmente aunque no ha desaparecido.

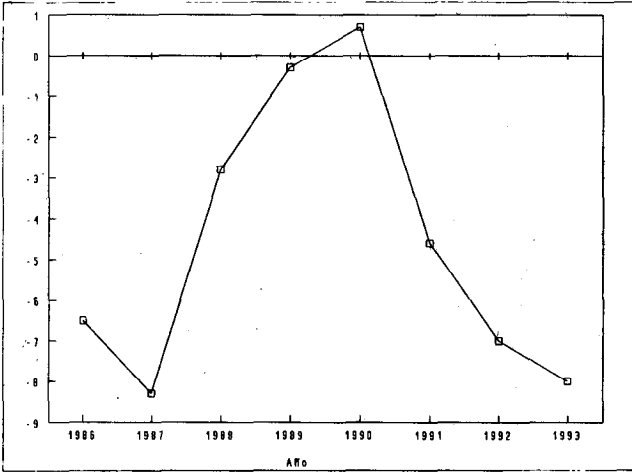
De acuerdo con los datos del cuadro 1, el tipo de cambio real multilateral ha podido ganar en competitividad en relación a diciembre de 1987. La depreciación real se explica por el sistema cambiario de minidevaluaciones (ocasionalmente de subastas), por la baja inflación boliviana, y sobre todo por las fuertes apreciaciones en la Argentina, el Perú, y más recientemente en Brasil, todos socios comerciales importantes de Bolivia.

La experiencia de los primeros años de post-estabilización confirma que es muy difícil efectuar *simultáneamente* un ajuste externo y una estabilización de la inflación. Bolivia pudo estabilizar debido en gran parte a que logró encontrar el financiamiento necesario de sus déficits en cuenta corriente (y especialmente para aumentar sus importaciones). Recién, una vez consolidada razonablemente la estabilización, se produjo una mejora en las cuentas de la balanza comercial. La afluencia de capitales, a partir de 1991 volvió a deteriorarlas. Queda la interrogante sobre la continuidad de los flujos de capital como de su impacto en el desempeño de las cuentas externas. La trayectoria de los déficits en cuenta corriente puede apreciarse en el Gráfico 2.

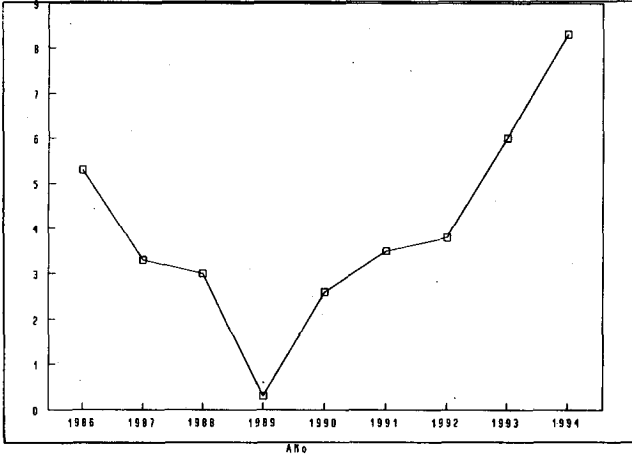
Obsérvese también que durante los primeros años de la década de los noventa, la afluencia de capitales permitió no solo financiar los déficit en

cuenta corriente sino una acumulación muy importante de reservas internacionales netas. La trayectoria de las reservas, en proporción del PBI, aparece en el Gráfico 3.

**Gráfico 2**  
**Saldo en Cuenta Corriente de Balanza de Pagos como % del PIB**



**Gráfico 3**  
**Reservas Internacionales Netas como % del PIB**



### *Las altas tasas reales de interés*

Se observa en el cuadro la magnitud de las tasas reales de interés, que para nuestros propósitos estarán dadas para operaciones en dólares. Aunque al principio era natural que surgieran altas tasas reales de interés como efecto casi inevitable del programa de estabilización, llama la atención su fuerte incremento un año después y su resistencia a la baja durante un largo tiempo. Desde mediados de 1993 las tasas pasivas de interés han estado bajando, debido en parte a la afluencia de capitales, a la desaceleración de la actividad en algunos sectores y a la acción del Banco Central en la colocación de sus Certificados de Depósito. En 1994 se acercaron sustancialmente a la tasa LIBOR; en cambio, el promedio de las tasas activas casi no ha bajado. No sólo las tasas de interés son altas sino que también lo son los spreads.

El debate interno acerca de las altas tasas de interés real se centra en dos polos. En el primero se sitúan aquellos que sostienen que el fenómeno es de credibilidad incompleta en la estabilización y de riesgo país. En el segundo, se colocan los que piensan que se debe a secuelas del programa de estabilización y a la gestión del riesgo crediticio que hacen los bancos, que es más bien un problema microeconómico. La política monetaria excesivamente apretada, después del programa de estabilización creó primero un exceso de demanda por crédito, seguida después por un crecimiento perverso de la demanda para financiar deudas ("distress financing"). La cartera pesada de algunos bancos está ciertamente entre los factores que explican las altas tasas de interés (Nina 1993). Por otra parte, los bancos han seguido una estrategia de alto riesgo compuesta por altas tasas activas de interés, lo que ocasiona selección adversa, y altas tasas de interés pasivas, con costos financieros evidentes. El mismo spread podría haberse obtenido con una estructura de tasas más bajas. Si los bancos siguieron la estrategia de alto riesgo es porque podían traspasar gran parte de su riesgo al Banco Central.

### *El desempeño del sistema financiero*

En los años inmediatamente siguientes a la estabilización se presentó un cuadro muy preocupante del sector financiero caracterizado por altos porcentajes de préstamos en mora, patrimonios muy pequeños en relación a la cartera de préstamos, depósitos a muy corto plazo y mayoritariamente en moneda

extranjera, y concentraciones marcadas de depósitos y de créditos. Esa situación se ha corregido significativamente en los últimos años. Con todo, la memoria de la hiperinflación y los problemas subsistentes hacen que el sistema bancario sea muy sensible a los movimientos políticos o especulativos. El deterioro financiero en los años inmediatamente posteriores a la estabilización (en 1987 y 1988) produjo el cierre de cuatro bancos pequeños.

En 1987 el gobierno tomó una serie de medidas de saneamiento del sistema financiero, incluyendo el restablecimiento de la Superintendencia de Bancos. Esas regulaciones, más la obtención de un préstamo del Banco Mundial para reforzar al sistema financiero, aliviaron la situación de liquidez. En 1993 se promulgó una nueva ley de bancos y de entidades financieras, con disposiciones muy estrictas para impedir situaciones de insolvencia. A ella nos referiremos más adelante en más detalle en la discusión de las reformas estructurales.

A fines de 1994, nueve años después del programa de estabilización, a pesar del crecimiento muy importante de los depósitos o tal vez por esa causa, y de la modernización del marco de regulación y de las instituciones de supervisión bancaria, algunos bancos, más no en el sistema, volvieron a confrontar serias dificultades. La Superintendencia de Bancos tuvo que declarar la liquidación forzosa de dos bancos, uno pequeño y otro mediano. Una causa principal de las dificultades financieras ha estado en el rápido crecimiento del crédito para financiar consumo, más bien que producción e inversión.

### *Lenta monetización*

Un criterio importante para juzgar la solidez del programa de estabilización es el incremento de la demanda por moneda nacional. En el caso boliviano, la estabilización parece haberse obtenido más por una política monetaria apretada que por un incremento en la demanda. El aumento en M1 real ha sido relativamente modesto después del programa de estabilización. A fines de 1989, tres años después del D.S. 21060, el M1 real era apenas un poco más del 50% del valor que tenía antes de la gran inflación.

La contrapartida de la baja demanda por activos en moneda nacional es una fuerte dolarización del sistema bancario. En la actualidad, casi 90% los depósitos del sistema están en dólares o indexados al dolar.

La fuerte dolarización tiene el aspecto positivo de que obliga a una disciplina fiscal rigurosa. Pero tiene también obviamente varios costos. El primero, es que nos deja mucho espacio para la política cambiaria. En segundo lugar, el gobierno pierde señoreaje. Por último, le deja un papel muy limitado al Banco Central como prestamista de última instancia.

## 2. LA REANUDACION DEL CRECIMIENTO

### a. *El contexto de largo plazo*

De acuerdo con la Estrategia de Desarrollo Económico y Social 1989-2000 (de aquí en adelante EDES), la estrategia boliviana de crecimiento tiene tres objetivos: (a) La conformación de una economía abierta, con las exportaciones como principal factor impulsor del desarrollo económico. (b) El establecimiento de una economía de mercado. (c) La equidad, traducida en una reducción de la pobreza y un mejoramiento de la distribución del ingreso. El *Plan General de Desarrollo Económico y Social de la República de 1994* (PGDES) por su parte añade un objetivo muy importante, que es el del uso racional de los recursos naturales y la preservación del medio ambiente.

En la EDES, la minería, los hidrocarburos, la agricultura y la industria liviana debían ser los sectores motores del crecimiento. Tanto en la EDES como en el PGDES, la inserción internacional tiene un papel fundamental. Los acuerdos con el Brasil, la Argentina y Chile para la venta de gas natural a esos países, le dan relieve muy especial a una estrategia de desarrollo de largo plazo basada en un rápido crecimiento de las exportaciones. La construcción del gasoducto Santa Cruz - Sao Paulo es el principal proyecto de desarrollo de Bolivia para el futuro más inmediato. Ese gasoducto no sólo permitirá la exportación voluminosa de gas boliviano sino que tiene el potencial de convertir a Bolivia en un centro distribuidor para toda la región. Las exportaciones de la llamada nueva minería, especialmente el oro y el zinc, soya y otros granos, maderas, joyería de oro, textiles y confecciones ya están dando muestras de su potencial.

La estrategia de crecimiento basada en exportaciones está también apuntalada por los distintos acuerdos comerciales que tiene Bolivia. En el

marco del Grupo Andino tiene un acuerdo de libre comercio con el Perú<sup>3</sup>. En el amplio marco de ALADI, Bolivia tiene acuerdos de complementación económica con Chile, Argentina, Brasil y México. El acuerdo con Chile es especialmente ambicioso.

Bolivia puede beneficiarse también de las preferencias arancelarias otorgadas por Estados Unidos, Canadá y la Comunidad Europea. Por último, la propuesta de integración hemisférica discutida en la Cumbre de Miami en Diciembre de 1994 ha creado internamente grandes expectativas.

Es de hacer notar que hasta ahora Bolivia ha hecho muy poco uso las preferencias arancelarias, debido esencialmente a la oferta insuficiente y a los todavía altos costos de transacción. Aprovechar el potencial de los acuerdos comerciales y de las ventajas concedidas es uno de los grandes desafíos que tiene Bolivia.

#### ***b. Las causas del actual lento crecimiento***

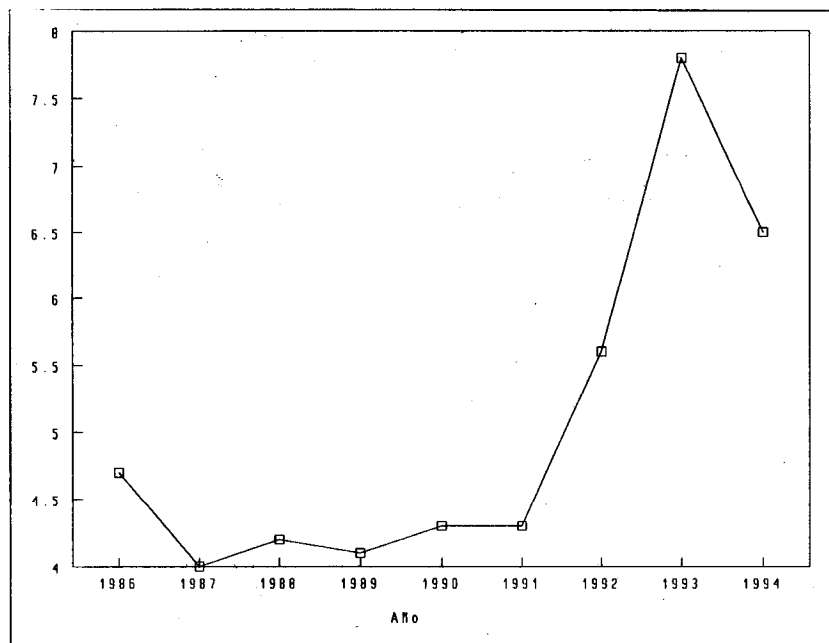
La modestia de las tasas de crecimiento del PIB llama la atención. Solamente a partir de 1991 comienzan a aparecer tasas en el entorno de 4% y de 2% en términos per cápita (Cuadro 1 y Gráfico 4). Igualmente, la pequeñez de las tasas de inversión privada pueden observarse en el gráfico 4.

El moderado crecimiento boliviano y, sobre todo, la baja tasa de inversión privada, se explicarían por varios factores. En primer lugar, en una economía más abierta y con cambios fundamentales en el contexto internacional, las deficiencias de infraestructura y de escasez de mano de obra calificada, que inciden los costos de producción, se hacen sentir más agudamente que en el pasado cuando la economía estaba más cerrada. En especial, en productos manufacturados de bajo valor, diferencias aún relativamente pequeñas en los costos de los no transables y en la productividad de los factores pueden sacar a un productor del mercado de exportación. Simétricamente, la caída en las barreras arancelarias nacionales y la disminución de los costos de transporte pueden hacer que importaciones desde el extranjero, donde la producción goza

---

3 Es de hacer notar que las exportaciones agropecuarias al Grupo Andino ha tenido un gran dinamismo en los últimos años.

Gráfico 4  
Inversión Privada como % del PIB



de ventajas de infraestructura en relación a lo que ocurre en Bolivia, aún si son ligeras, desplacen a la producción boliviana de su propio territorio. La protección cambiaria ha evitado que esto suceda, pero solamente parcialmente.

En segundo lugar, las exportaciones tradicionales bolivianas han confrontado casi persistentemente condiciones de mercado muy desfavorables desde fines de 1985. La situación de precios llegó a tal punto que parecía que Bolivia se quedaría sin productos exportables, lo que incidía en su tasa de crecimiento. Todos los minerales, con excepción del oro, estuvieron con precios bajos entre 1985 y 1984. Solamente en 1989 hubo un repunte en los precios, que fue de corta duración. Por su parte, el precio del gas natural, en términos reales, estuvo en constante declinación desde 1983 hasta 1992. En 1992, al cesar el contrato de gas con la Argentina, sufrió una fuerte caída adicional. Desde entonces se ha estabilizado pero en niveles muy bajos. La difícil situa-



ción de las exportaciones está siendo superada gradualmente, gracias a la asistencia financiera internacional y a la protección cambiaria que permitan el desplazamiento de recursos hacia nuevos sectores. A ellos se sumaron las importantes innovaciones tecnológicas en la llamada nueva minería.

En tercer lugar, las persistentemente altas tasas de interés activas en el mercado crediticio han afectado a los niveles de actividad y de inversión de las medianas y pequeñas empresas. (Las empresas más grandes pueden financiarse en los mercados internacionales o en condiciones cercanas a las internacionales en el mercado interno)<sup>4</sup>. Es de hacer notar que las medianas y pequeñas empresas no están racionadas del crédito solamente por la tasa de interés sino por las garantías que se les exigen. Debido a las regulaciones, la calidad de las garantías es más importante que la calidad del proyecto

En cuarto lugar, la estructura de tributación de la Ley 843 tenía deficiencias notorias, particularmente con el Impuesto a la Renta Presunta de Empresas. La imposición a los activos no es equivalente a la imposición de los flujos, excepto bajo condiciones excepcionales, y lo que es más grave aún, conduce en el largo plazo a una inversión más baja para un mismo nivel de recaudación<sup>5</sup>.

Queda la pregunta de si haciendo las correcciones necesarias en la estructura de impuestos y de tasas de interés la inversión habría aumentado. La respuesta será desafortunadamente ambigua. Sin embargo, se puede precisar algunos puntos. Primero, que para recursos naturales la carga de la tributación es muy liviana. Efectuar más concesiones tributarias no induciría más inversión sino solamente sacrificio fiscal. Más grave aún, crearía problemas de credibilidad. Los inversionistas pensarían que los impuestos muy bajos no serían sostenibles en el tiempo y en cuanto hayan hecho la inversión el gobierno los cambiará, tanto por presiones políticas como por que le sería óptimo hacerlo ya que la inversión ya está.

---

4 Las tasas de interés pasivas, altas hasta principios de 1994, también afectaban a la inversión al desviar el ahorro de las empresas hacia depósitos bancarios en detrimento de la inversión y de la reinversión.

5 Véase al respecto, Castro y Loayza (1992).

Pindyck y Solimano (1993) hacen notar que la enseñanza principal de la literatura de inversiones irreversibles es que estabilidad y credibilidad pueden ser mucho más importantes que niveles particulares de impuestos o de tasas de interés. Esta misma literatura sugiere que si la incertidumbre acerca de la evolución del contorno económico es muy alta, los incentivos impositivos y de naturaleza similar tendrán que ser muy generosos (y creíbles) para tener un impacto significativo en los gastos de inversión.

Es ilustrativo contrastar la situación boliviana con los casos del Perú y Argentina, que han sido las economías más dinámicas de la región en 1993 y 1994 (Argentina desde 1991). Se arguye que las tasas de crecimiento espectaculares de esos países se han debido a una recuperación de las pérdidas de PIB que sufrieron en los años anteriores. A pesar de pérdidas similares del PIB a principios de la década de los ochenta en Bolivia no se ha producido ese rebote. En correspondencia con las explicaciones de los párrafos precedentes se puede añadir que en Bolivia la falta de infraestructura y los problemas de escasa capacitación profesional hacen que la tasa de crecimiento de largo plazo sea más baja que en los países mencionados, de donde el retorno hacia la tendencia no será tan impresionante. Una explicación alternativa es que con la crisis fiscal más fuerte en Bolivia que en sus vecinos durante los ochenta el deterioro de la infraestructura fue también mayor. La reconstrucción de esta demora, por su propia naturaleza, más que la de otros tipos de inversión.

### *c. Las políticas de corto plazo de reanudación del crecimiento*

La política de reanudación del crecimiento desde 1986 tiene dos pilares: la estabilidad y las reformas estructurales. El sistema de precios y en consecuencia el sistema de incentivos necesitan estabilidad macroeconómica para funcionar bien. Por su parte, las reformas estructurales, a la vez que deben proporcionar incentivos al sector privado, están destinados también a aumentar el retorno marginal de la inversión, indistintamente de si es pública o privada. La estabilidad macroeconómica y las reformas, además de los méritos mencionados, facilitarían los mecanismos de coordinación y de asentamiento de la credibilidad que, permitan pasar de un equilibrio de todavía poca actividad e inversión a una situación en la que la economía alcance tasas de crecimiento y de inversión similares a los de sus vecinos. Los agentes económicos pueden tener todavía dudas acerca del mantenimiento de la política actual y de su

evolución a largo plazo, por lo tanto, necesitan disposiciones gubernamentales muy contundentes, como las reformas estructurales, para establecer una credibilidad completa en su irreversibilidad. Este efecto de señalización es muy importante.

La posición fiscal juega un papel de primer plano en proporcionar señales que afectan en las decisiones de inversión del sector privado. Si el déficit aumentara exageradamente, se desalentaría, directa e indirectamente, a la inversión privada. Por otra parte, el presupuesto y especialmente el programa de inversión pública en infraestructura tienen un papel muy importante para la formación de expectativas del sector privado. Los gobiernos desde 1986, correctamente han estado dando lugar a una amplia discusión de su política presupuestaria.

Los dos últimos gobiernos parecen haber visualizado a la inversión directa extranjera como otro instrumento de coordinación. Además de sus efectos positivos directos, proporcionaría información de su confianza en el país y en sus oportunidades a los inversionistas privados nacionales. A las empresas extranjeras les es menos costoso proporcionar esa información, por sus propias dimensiones, que a los inversionistas nacionales; de allí el papel líder que pueden tener en inducir la expansión *general* de las inversiones.

### **3. LA SEGUNDA GENERACION DE REFORMAS ESTRUCTURALES**

La primera generación de reformas estructurales vino con el mismo programa de estabilización, y en las medidas que le siguieron en su estela. A ellas ya se ha hecho mención. El moderado crecimiento, a pesar de la estabilización y de esas primeras reformas, ha obligado a los gobiernos de Paz Zamora y de Sánchez de Lozada a formular nuevas propuestas. A ello se suma la presión de las IFIS, que encuentran que Bolivia no ha hecho todavía lo suficiente, especialmente en lo referente a privatizaciones.

En esta sección consignamos las principales reformas, con la excepción de la reforma educativa, que todavía no se presta a un análisis económico. Diremos simplemente de ella que los dos últimos gobiernos han estado insistiendo en la importancia que tiene la educación, especialmente la educación básica, para la tasa de crecimiento económico de largo plazo. Han tomado

también consciencia del estado muy deteriorado del sistema de educación pública. Se dirá también que la reforma educativa está muy ligada a otra reforma importante, la participación popular.

#### ***a. Reforma de la legislación de recursos naturales***

Durante el gobierno de Paz Zamora se reformaron las leyes de minería y de hidrocarburos, desregulando y liberalizando sus disposiciones, para hacer más atractivos esos sectores a la inversión privada. La legislación boliviana de recursos naturales está entre las más liberales del continente. Ella aclara los derechos de propiedad sobre las concesiones mineras y petroleras, establece una tributación basada en utilidades que reemplaza al sistema de regalías, y permite la conformación de empresas o de asociaciones de riesgo compartido entre las empresas estatales de esos sectores y empresas privadas.

Durante el gobierno de Paz Zamora se promulgó también una ley de inversiones, que tiene un alcance más amplio que el del sector de recursos naturales, y que ratifica los cambios más importantes en el sistema económico, que hasta ese entonces estaban consignados más bien en instrumentos administrativos como son los decretos supremos.

#### ***b. Reforma Financiera***

El gobierno de Paz Zamora insistió mucho en la reforma financiera, una de cuyas piezas centrales era la Ley de Bancos e Instituciones Financieras. Esta fue promulgada en 1993. A ella se le añadieron otras disposiciones financieras de menor alcance.

La Ley de Bancos autoriza a los bancos a realizar operaciones de intermediación financiera más allá de la banca comercial. En especial, les permite realizar operaciones de banca de inversión, lo que puede tener pertinencia para las privatizaciones. Entre otros aspectos innovadores de esa ley está el establecimiento de una razón mínima (8%) de patrimonio neto al total de activos (más contingentes) ponderados por riesgo en concordancia con los Acuerdos Basilea. La ley establece también límites muy claros tanto a la concentración de la cartera de préstamos como a los créditos a prestatarios vinculados a una entidad bancaria dada.

Las otras medidas de reforma financiera se limitaron al cierre de la banca estatal y a cambios en las modalidades de asignación de los créditos de desarrollo administrados por el Banco Central. Estas últimas medidas exigidas por las IFIs han sido muy cuestionadas técnicamente<sup>6</sup>.

### *c. Las privatizaciones y la capitalización*

Bolivia ha dado solamente pasos tímidos en el campo de las privatizaciones. Ellas no estaban en la agenda del gobierno del presidente Paz Estenssoro. El gobierno de Paz Zamora, promulgó en 1991 una ley de privatización que excluía de su ámbito a las empresas más grandes. La estrategia era claramente la de comenzar con las pequeñas, pertenecientes principalmente a las Corporaciones Regionales de Desarrollo. Durante esa gestión se privatizaron, en procesos bastante confusos, alrededor de 25 empresas de las más de 100 programadas.

En el gobierno de Sánchez de Lozada no se ha efectuado todavía ninguna privatización, pero se ha cambiado la estrategia al proponer la privatización de las seis más grandes mediante un complicado proceso, llamado de capitalización. Entre las grandes empresas estatales, solamente la Corporación Minera de Bolivia queda excluida del proceso por limitaciones constitucionales.

La ley de capitalización ha sido promulgada a principios de este año. Hay que distinguir tres etapas en el proceso:

Primera etapa. Las empresas se convierten en Sociedades Anónimas Mixtas, ofreciéndose un pequeño paquete accionario al Sector privado, con preferencia para los trabajadores de las mismas empresas.

Segunda etapa. Esta es la etapa de capitalización propiamente dicha. Se busca que empresas privadas, nacionales e internacionales, aporten capitales

---

6 El cierre del Banco del Estado claramente no se justificaba. Sin él, el gobierno se ha quedado sin una institución idónea para sus operaciones de tesorería con el público. El recurso a bancos privados para esas operaciones ha dado lugar a numerosas dificultades y ha resultado de alto costo. El Banco del Estado debía transformarse no cerrarse. Los Bancos Agrícola y Minero eran ciertamente muy ineficientes pero con su cierre, ha desaparecido prácticamente el crédito a pequeños productores o está en manos de entidades no reguladas ni supervisadas. Por otra parte, las limitaciones del procedimiento de asignación de créditos de desarrollo han sido examinados por Aseff (1995).

nuevos (es decir, capitalicen) a las empresas. Ese aporte de capital, el de los llamados "socios estratégicos", no podrá ser mayor al 50% del total de las acciones de las empresas capitalizadas.

Tercera etapa. Las acciones de las empresas capitalizadas que quedaran en manos del gobierno serán distribuidas, a título gratuito, a todos los bolivianos mayores de edad al 31 de Diciembre de 1995. La distribución no será empero directa, sino a través de los Fondos de Pensiones que están todavía por crearse. En otras palabras, las acciones constituirían el primer aporte a la libreta de pensiones de capitalización individual de cada boliviano.

No cabe duda que la capitalización contiene innovaciones importantes. Además de ser una privatización, porque transfiere propiedades del gobierno al sector privado aún si algunas de las transferencias son a título gratuito, tendría efectos redistributivos positivos. De acuerdo con Cariaga (1994) "los ciudadanos bolivianos multiplicarán los recursos originalmente recibidos en la forma de acciones, para luego recibir, con el producto de éstas, rentas de vejez, al momento de su jubilación". Esta forma de capitalismo popular puede ser atractiva para los socios estratégicos, porque convierte a la capitalización en irreversible, excepto que la propiedad volviera a concentrarse.

Sin embargo, hay por lo menos dos interrogantes acerca del proyecto de capitalización. El primero concierne a la segunda etapa. ¿Cómo se valorarán las empresas para capitalizarlas? El procedimiento sugerido por la ley es menos transparente que en una privatización. Los socios estratégicos (i.e., los que aportan capital) no estarán comprando a las empresas (o sus activos existentes) sino los derechos a: (a) obtener beneficios en el futuro con las empresa capitalizada y (b) a administrar las empresas capitalizadas. Es de hacer notar que las empresas que se capitalizarán o no están hasta ahora organizadas en sociales anónimas o sus acciones nunca se han cotizado en el mercado. Hay una incertidumbre casi completa sobre el valor de las acciones y de su potencial la mejor aproximación que se tendría sería la del valor en libros de las inversiones ya realizadas, que es claramente insuficiente, y las evaluaciones de empresas consultoras y bancos de inversión que tampoco tienen bases firmes, y que estarán sesgadas hacia abajo por el interés que se tiene en que la capitalización se lleve a cabo efectivamente. Aún si la determinación final resulta de las licitaciones internacionales, procedimiento frecuente cuando no hay un mercado establecido, quedarán siempre dudas de si ellas revelan el valor correcto de las expectativas de utilidad que se está ofreciendo.

La segunda interrogante tiene relación con la tercera etapa. ¿Se será propietario de las acciones de las empresas capitalizadas, o se será más bien propietario de la libreta del Fondo de Pensiones? Si se es propietario de las acciones, los Fondos de Pensiones tendrán un papel muy limitado de simples custodios, que probablemente no les interesará. Si se es propietario de la libreta, los Fondos de Pensiones transarán las acciones de sus afiliados en su mejor interés, por lo menos así se espera. Los ciudadanos no tendrán acceso a sus acciones y solamente un control muy indirecto sobre ellas. Con alta probabilidad se presentarán problemas de valuación de los aportes, que será fuente de innumerables conflictos entre los poseedores de las libretas y los Fondos de Pensiones.

#### ***d. Algunas reflexiones teóricas acerca de la privatización y la capitalización***

En un nivel un poco más teórico que el de la discusión anterior, hay dos otras interrogantes más. Primero, ¿qué impactos fiscales tendrán la privatización y la capitalización? Segundo, ¿las empresas privadas serán siempre más eficientes que las actuales empresas públicas?<sup>7</sup>.

Lo esencial de la privatización es que hay una transferencia de propiedad desde el sector público hacia el privado. Esta es una definición limitada, que exige incluir algunas consideraciones adicionales para evaluar todos sus alcances. Una de ellas se refiere a que no se puede considerar los méritos de una privatización al margen de la naturaleza del mercado donde opera. La privatización de empresas que trabajan en mercados competitivos es muy diferente que la de monopolios.

En la privatización de empresas que operan en mercados competitivos no hay generalmente demasiados problemas. Es atribuible a la falta de voluntad política y a incompetencia el que tan pocas empresas de las Corporaciones Regionales de Desarrollo hayan sido privatizadas hasta ahora. El problema difícil es cuando se tiene empresas que tienen características de monopolio en la provisión de un bien o de un servicio. Como es bien sabido los monopolios naturales son normalmente regulados.

---

7 Para los elementos teóricos de la discusión que sigue nos hemos inspirado en los análisis de Vickers y Yarrow (1968) y Tirole (1991).

Desde el punto de vista del impacto fiscal, la privatización da la posibilidad a los gobiernos de conseguir un ingreso de caja *ahora* en vez de ingresos de caja futuros. Para ser más precisos, la privatización tiene la posibilidad de traer al presente los beneficios futuros. Este criterio, tan simple como es, tiene implicaciones muy importantes. Así, si la propiedad estatal produce menos utilidades, *bajo cualquier circunstancia*, que la propiedad privada, hay un argumento claro en favor de la privatización porque entonces el gobierno podría vender mejor que lo que daría la sumatoria de los flujos (actualizados) de ingresos futuros. El argumento anterior puede extenderse a *fortiori* al caso extremo cuando hay pérdidas en la empresa pública, pero que el sector privado piensa que puede revertirlas. En este caso conviene claramente privatizar, por lo menos desde el punto de vista fiscal<sup>8</sup>.

Puede pasar, sin embargo, que no haya ninguna razón particular para que el sector privado obtenga mayor rentabilidad que el sector público. Entonces, en este caso, si el gobierno quiere financiar parte de sus gastos vendiendo sus propiedades, puede encontrar políticas alternativas mejores que la de venderlas. La alternativa más obvia es colocar deuda, en la medida en que puede hacerlo en términos competitivos.

La capitalización, a diferencia de una privatización convencional, no proporcionará ningún ingreso de caja al gobierno. Las acciones correspondientes a las antiguas empresas estatales que son capitalizadas se distribuyen entre todos los ciudadanos, como ya se ha mencionado. El fisco podrá solamente recuperar de dos maneras indirectas la cesión de sus activos. La primera, al dejar de tener que asumir las pérdidas de empresas crónicamente deficitarias. La segunda, más importante, por la vía de la generación de impuestos con empresas más grandes, justamente porque que han sido capitalizadas.

La capitalización tiene además del costo de lo que se dejará de percibir como utilidades de las empresas existentes, costos ligados al proceso mismo de desinversión (para indemnizaciones al personal, estudios y consultorías, comisiones de venta, etc.) que se evalúan aproximadamente en 0.8% del PBI en promedio en los próximos ocho años.

---

<sup>8</sup> Si la empresa produce pérdidas, esté en el sector público o en el privado, hay que liquidarla.



En cuanto al papel que desempeña el tipo de propiedad sobre la eficiencia de la empresa, el resultado depende de la naturaleza del mercado donde operan. No cabe mucha duda que en empresas pequeñas el sector privado va a ser ciertamente más eficiente que el público, simplemente porque hay un seguimiento mucho más claro del desempeño gerencial.

El caso de empresas grandes es más complejo. El argumento de más peso en contra de la empresa pública es que sus administradores tratan de maximizar sus propios intereses, muchas veces políticos, que pueden ser no coincidentes con los de los votantes. Esta tesis, con palabras más duras, ha sido empleada frecuentemente en el país. Se afirma al mismo tiempo que en una empresa privada la maximización de utilidades es normalmente conducente a una maximización del bienestar general, salvo si hay situaciones de monopolio o externalidades muy grandes.

Es de hacer notar que en una empresa privada grande, al igual que en una empresa pública, la gestión está frecuentemente divorciada de la propiedad de la empresa. En los dos tipos de empresas, hay un problema de seguimiento de la administración por sus propietarios. Hay lo que se llama un proceso de agencia (o también de mandante - mandatario). Claramente este problema es más agudo en el caso de las empresas públicas que en el de las privadas. De los trabajos de Vickers y Yarrow (1988) y de Tirole (1991) se desprenden, sin embargo, dos lecciones importantes:

- Muchos de los problemas de agencia se resuelven para las empresas públicas con burocracias bien organizadas, y con sistemas adecuados de control social. Los controles adecuados viven de las instancias políticas administrativas en el poder ejecutivo y políticas en el poder legislativo, y de la opinión pública reflejados, por ejemplo, en la prensa.
- Los problemas de agencia subsisten en empresas privatizadas. En teoría el mercado de acciones podría resolverlos, pero éste no lo hace sino muy imperfectamente cuando el entorno es muy incierto<sup>9</sup>.

---

9 El problema de agencia para las empresas privadas tiene otras soluciones además de la del mercado de acciones, como las provenientes de las amenazas de "take-over" y de quiebra. Esas soluciones no son, empero, perfectas.

El último elemento, referido exclusivamente al caso de monopolios naturales, es que ellos siempre van a tener que ser regulados, aún si están en el sector privado. Esto ha sido muy bien percibido por el gobierno boliviano, que ha dictado una ley de regulación sectorial para “regular, controlar supervisar” aquellas actividades, enumeradas en la ley, que comparten algunas de las características de monopolio natural. Una pregunta importante, que ha merecido poca atención es la de cómo las empresas capitalizadas resolverán sus problemas de agencia. El mercado de acciones bolivianas (las que quedan en manos de los Fondos de Pensiones) corre el riesgo de no ser ni lo suficientemente transparente ni lo suficientemente líquido. Los problemas de supervisión del uso que harán los Fondos de Pensiones de las acciones bolivianas es especialmente difícil.

#### *e. La Participación Popular*

La Ley de Participación Popular, aprobada a principios de 1994, tiene como propuesta principal un esquema muy ambicioso de descentralización de la política social. La ley amplía competencias e incrementa recursos para los gobiernos municipales, y les transfiere la infraestructura física de educación, salud, deportes, caminos vecinales, y obras de microriego, que estaban en manos del gobierno central. Se ha de subrayar que el gobierno municipal queda encargado de supervisar al sistema escolar y de salud pública de su jurisdicción.

La ley delimita como jurisdicción territorial del gobierno municipal a la sección de provincia, lo que de hecho implica establecer gobiernos municipales en todo el territorio nacional<sup>10</sup>. Una de las disposiciones más importantes de esta Ley establece el principio de distribución igualitaria por habitante de los recursos de la coparticipación tributaria, en busca de corregir los desequilibrios existentes entre las áreas urbana y rurales<sup>11</sup>.

---

<sup>10</sup> Bolivia está bien organizada en departamentos, provincias, secciones y cantones de provincias. Hasta ahora una gran parte del territorio no tenía gobiernos municipales.

<sup>11</sup> Se entiende por coparticipación tributaria a la transferencia de los recursos provenientes de ingresos nacionales en favor de los gobiernos municipales, las corporaciones regionales de desarrollo y las universidades públicas.

Con esta ley se incorpora a las comunidades indígenas, campesinas y urbanas, a la vida política, jurídica y económica del país. El principal instrumento para la inclusión es el reconocimiento de la personalidad jurídica de las Organizaciones Territoriales de Base (OTB). Las OTB quedan encargadas de identificar las principales obras sociales para el bienestar colectivo, para luego proponerlas y supervisar su realización.

Como lo subraya Grebe (1994) la participación popular “crea eslabones apropiados para la relación entre el Estado y la sociedad civil; perfecciona la democracia representativa con un esquema de democracia participativa, que se asienta en tradiciones de las poblaciones originarias, y combina la elección periódica de autoridades y cuerpos de gobierno con la incorporación de la gente en la gestión de los asuntos cotidianos que interesan a la comunidad”. Se puede añadir además que la participación popular reforzará la democracia, lo que por cierto es un objetivo deseable en sí mismo.

La tendencia hacia una descentralización de los servicios, con la participación popular a través de las municipalidades y las OTBs, tiene sin embargo el peligro de acentuar la crisis de organización del estado en el corto plazo. Si bien no cabe duda que en el largo plazo, la participación popular ofrece tal vez la única esperanza para mejorar servicios públicos como educación y salud, que cuanto más cercanas a las poblaciones concernidas son mejor administrados y fiscalizados, los primeros resultados pueden ser contraproducentes. Al principio puede ocurrir un declive en el desempeño del sector público, porque se ha descargado en las municipalidades tareas para las cuales la gran mayoría de ellas no está preparada<sup>12</sup>.

#### 4. LA ECONOMIA POLITICA DE LAS REFORMAS

Las reformas estructurales de 1985, esencialmente las contenidas en el D.S. 21060 y en las leyes y decretos que se promulgaron inmediatamente después, no se distinguían claramente de las medidas de estabilización. Por ejemplo, las liberalizaciones de mercados fueron concebidas por el gobierno más bien como instrumentos de control indirecto del *nivel* de precios y para

---

12 Un punto de vista similar en el contexto más amplio de la descentralización regional, se puede encontrar en Naim (1994).

añadirle credibilidad al programa de estabilización, que como disposiciones para cambiar el modelo de desarrollo.

Si se examina las publicaciones de prensa de fines de 1995 se nota que en el partido oficial, el Movimiento Nacionalista Revolucionario, y aún en el seno del gobierno, habían grandes dudas acerca de la permanencia de las medidas de liberalización. Solamente un poco más tarde tomó forma la idea de que la hiperinflación no era solamente un grave desorden monetario, aunque excepcional, sino que era el síntoma más revelador del fracaso de un modelo de desarrollo. En consecuencia, había la necesidad de reformas muy amplias y de consolidar las liberalizaciones tomadas en el marco de la estabilización.

Una vez que el gobierno obtuvo los primeros resultados de su programa anti-inflacionario consiguió del público un amplio mandato para llevar adelante una agenda muy ambiciosa de reformas estructurales. La victoria en la lucha contra un problema bien definido e identificado incrementó la capacidad del gobierno de manera muy significativa. Con estas condiciones favorables, el gobierno podía entonces formular un proyecto nacional y proponer al país una política muy rica en transformaciones, a la vez que muy ordenada.

Pero, el impulso inicial que tuvieron las reformas ha encontrado muchas dificultades en mantenerse. La dinámica de la estabilización y de las primeras reformas difiere fuertemente de las del ajuste estructural. Una vez que la emergencia creada por la inflación desapareció y se restableció una cierta normalidad, el diseño y sobre todo la ejecución de las reformas complementarias se volvió más compleja. Las reformas de segunda generación, especialmente la capitalización y la reforma de la seguridad social (que está todavía en la etapa de proyecto) están confrontando muchas más dificultades que las liberalizaciones, y las reformas impositivas y presupuestaria que acompañaron al D.S. 21060<sup>13</sup>.

Las coaliciones que apoyan a esas reformas se confinan a algunas élites tecnocráticas y empresariales, que no tienen la fuerza de persuasión necesaria. Más que oposición a las reformas existe una marcada apatía en el público,

---

13 Es ilustrativo señalar que la reforma impositiva de 1994 está confrontando mucho mayor oposición que la ley de reforma tributaria de 1986.

producto a su vez de promesas electorales incumplidas. La ejecución de las reformas confronta también la dificultad de que ellas requieren un número grande de funcionarios altamente calificados, técnica y administrativamente.

Un programa de estabilización y de liberalizaciones puede ser diseñado y llevado adelante por un puñado de personas, además protegidas de interferencias políticas. No sucede lo mismo con reformas más complejas, cuyos contenidos deberán discutirse ampliamente, en el congreso, en los gremios y en la prensa. Desafortunadamente, los dos últimos gobiernos han apurado algunas de las reformas en el congreso, utilizando su mayoría para evitar la discusión, lo que les introduce un elemento de precariedad. En esas condiciones, la legislación puede salir pero no se la puede hacer cumplir.

Las reformas estructurales pueden además entrapar al gobierno en dilemas de política de los que puede ser difícil salir. Un ejemplo muy claro de esto aparece con la capitalización (y con las otras privatizaciones). Si no se llega a atraer a los socios estratégicos en plazos más o menos cortos esta pieza central de las reformas perderá credibilidad y podrá ser revertida por el próximo gobierno, con un alto costo. Pero, si se capitaliza muy rápidamente se estará incurriendo el riesgo de hacerlo en condiciones subóptimas, sin tomar las necesarias precauciones, con socios estratégicos sin las debidas garantías de seriedad, lo que causará transferencias injustificables de riqueza y de control al extranjero.

## **5. COMENTARIOS FINALES**

Los resultados de la gestión macroeconómica de los últimos nueve años son muy importantes. La política económica ha sido también muy ordenada, a veces más que en países de mayores niveles de ingreso y con burocracias más estables. La estabilización boliviana ilustra claramente la eficacia de las políticas monetarias y fiscales ortodoxas. Pero estas mismas políticas, tan eficaces para combatir la inflación, lo han sido menos para que Bolivia retome el crecimiento. Por otra parte, sería un grave error tomar por descontado la estabilidad macroeconómica y no prestarle la atención necesaria. Si bien la situación fiscal es permanentemente de cuidado, los mayores peligros para la estabilidad provienen ahora del excesivo endeudamiento del sector privado para financiar su consumo, que tienen dos efectos, el de causar déficits en

balanza comercial muy grandes y dificultades de recuperación de préstamos a algunos bancos. En relación a este último punto, no se puede perder de vista que una crisis financiera puede degenerar bastante fácilmente en una crisis macroeconómica.

En relación a las reformas estructurales de segunda generación es todavía muy temprano para evaluar completamente sus efectos. La capitalización está todavía en la fase de anuncios (aún si la ley ha sido promulgada), sin que hasta ahora se haya concretado ninguna. Es solamente más tarde que aparecerán algunas implicaciones. En especial se puede conjeturar que tendrá consecuencias importantes para la redistribución del ingreso y la riqueza. Quedarán afectados por ella, consumidores, contribuyentes, empleados de las mismas empresas y obviamente los nuevos propietarios. También lo estarán los proveedores de insumos. La teoría económica nos enseña que ocurrirán esos cambios, pero lo que ignoramos todavía son las direcciones y las magnitudes.

Sin desconocer la importancia de las reformas de segunda generación, la política económica debe ser normalmente más comprehensiva. Hay todavía tareas inconclusas de las primeras reformas, y hay sectores internos, algunos de ellos empresariales, que se sienten completamente excluidos de la atención del gobierno.

Por último, nuestro conocimiento del mercado del trabajo, donde predomina un gran sector informal, es todavía muy precario. No sabemos muy bien cómo las políticas fiscales y monetarias, así como las reformas estructurales lo han afectado. Las experiencias recientes en América Latina nos muestran que no basta el crecimiento económico de algunos años para hacer desaparecer el desempleo y la informalidad involuntaria. Se necesita crecimiento sostenido y a buenas tasas, más flexibilización del mercado de trabajo, cuyos alcances hay que precisar, más políticas de recursos humanos como la capacitación laboral.

## REFERENCIAS

- ASEFF, Jorge  
1995 *Eficiencia de las Subastas de Crédito para Asignar Créditos de Desarrollo. Universidad Católica Boliviana. Tesis de Licenciatura.*
- BANCO MUNDIAL  
1989 *World Debt Tables 1988-1989 Edition.* Washington. The World Bank.
- CAGAN, Phillip  
1956 The Monetary Dynamics of Hyperinflation, en Milton Friedman (comp.): *Studies in the Quantity Theory of Money.* Chicago. Chlcago University Press, pp. 25-117.
- CARIAGA, Juan L.  
1992 Reflexiones sobre la Ley de Capitalización, en Reflexiones sobre la Ley de Capitalización. *Foro Económico 33.* La Paz. ILDIS, pp. 9-18.
- CASTRO, Gonzalo y Julio LOAYZA  
1992 *Política Tributaria e Inversión Privada en Bolivia.* Universidad Católica Boliviana-IISEC DT 09/92. 1992.
- DORNBUSCH, Rudiger  
1990 Policies to Move from Stabilization to Growth, en *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics,* pp. 19-48.
- GEBE, Horst  
1994 La Ley de Participación Popular, en La Participación Popular. *Foro Económico 34,* pp. 9-29. La Paz. ILDIS.
- KIGUEL, Miguel y Nissan LIVIATAN  
1988 Inflationary Rigidities and Orthodox Stabilization Policies: Lessons from Latin America, en *The World Bank Economic Review,* Vol. 2, No. 3, pp. 273-298.

MINISTERIO DE PLANEAMIENTO Y COORDINACION

1989 *Estrategia de Desarrollo Económico y Social, 1989-2000.* La Paz.

MINISTERIO DE DESARROLLO SOSTENIBLE Y MEDIO AMBIENTE

1994 *Plan General de Desarrollo Económico y Social de la República.* La Paz.

MORALES, Juan Antonio

1988 *La Inflación y la Estabilización en Bolivia*, en M. Bruno, G. di Tella, R. Dornbusch y S. Fischer (comp.): *Inflación y Estabilización: La Experiencia de Argentina, Brasil, Bolivia y México.* México, El Trimestre Económico, pp. 365-409.

NAÍM, Moisés

1994 *Latin America: The Second Stage of Reform*, en *Journal of Democracy*, Vol. 5, Nº 4, pp. 32-48. 1994.

NINA, Osvaldo

1994 *Determinantes Microeconómicos de la Tasa de Interés.* Universidad Católica Boliviana-IISEC DT 04/93.

PINDYCK, Robert y Andrés SOLIMANO

1993 *Economic Instability and Aggregate Investment*, en O.J. Blanchard y S. Fischer (comp.): *NBER Macroeconomics Annual 1993*, pp. 259-303. Cambridge, MA. MIT Press.

SACHS, Jeffrey

1987 *The Bolivian Hyperinflation and Stabilization*, en *American Economic Review*, Vol. 77, pp. 279-283.

TIROLE, Jean

1991 *Privatization in Eastern Europe: Incentives and the Economics of Transition*, en O. J. Blanchard y S. Fischer (comp.): *NBER Macroeconomics 1991*, pp. 221-259. Cambridge, MA. MIT Press.

VICKERS, John y George YARROW

1988 *Privatization: An Economic Analysis.* Cambridge, MA. MIT Press.



