



Instituto de Investigaciones Socio Económicas

Documento de Trabajo No. 08/01
Julio 2001

**Restricciones Macroeconómicas al Desarrollo
Económico y la Reducción de la Pobreza:
El Caso de Bolivia**

por
Rainer Schweickert
Kiel Institute of World Economics

Restricciones Macroeconómicas al Crecimiento Económico y la Reducción de la Pobreza: El Caso de Bolivia*

Resumen

El desempeño macroeconómico de Bolivia durante el período de 1994 a 1998 es analizado y comparado con el desempeño de períodos anteriores y el desempeño de otros países en desarrollo (agrupados de acuerdo al ingreso, región y condición de su deuda). Esto permite evaluar lo alcanzado en Bolivia desde la profunda crisis de principios de la década de 1980. Se hace especial énfasis en las restricciones a la inversión, el desarrollo económico, y la redistribución, i.e. sobre el ahorro interno, el desempeño de las exportaciones, y los ingresos fiscales. El resultado es un claro sobre-desempeño con respecto a la estabilización y un sub-desempeño con respecto a las restricciones al crecimiento.

Palabras clave: Estabilización, Ajuste Estructural, Restricciones Macroeconómicas, Desarrollo Económico, Bolivia.

Clasificación JEL: I65, O11

Rainer Schweickert

Kiel Institute of World Economics

24100 Kiel, Germany

Teléfono: 0431-8814494

Fax: 0431-8814500

Correo electrónico: schweickert@ifw.uni-kiel.de

* Este documento es parte de un proyecto de investigación sobre “Impactos de las Reformas Macroeconómicas en la Pobreza” financiado por el Kreditanstalt für Wiederaufbau, KfW (Banco Alemán para el Desarrollo). Una versión preliminar de este documento fue presentada en el taller de medio término en la Universidad Católica Boliviana en La Paz, Mayo 29-31, 2001.

Deseo agradecer a los participantes del seminario por sus comentarios y valiosas sugerencias para el mejoramiento de este documento.

I. Introducción

Las estrategias de reducción de la pobreza deberían tener tres niveles. En la base debería estar una estrategia que apoye tasas de crecimiento positivas ya que el crecimiento económico es el factor que mayor influencia tiene sobre la pobreza (Ames et al. 2000). A pesar de que los efectos de “cascada” a partir de un mayor crecimiento en mejoras en la distribución del ingreso son discutibles, es extremadamente difícil lograr cualquier meta ambiciosa de pobreza sin crecimiento. En el medio debería estar una estrategia redistributiva, i.e. un sistema progresivo de ingresos y gasto público que automáticamente traduzca el crecimiento total o las mejoras en los ingresos individuales en transferencias netas más altas de los ricos hacia los pobres. Finalmente, sobre estos dos niveles debería estar un sistema de gasto público que mejore la formación del capital humano a fin de mejorar las oportunidades de los pobres de participar activamente en la economía formal.

Este documento se concentra en el primer nivel de las estrategias de reducción de la pobreza. En este caso las preguntas relevantes son (1) en qué medida las reformas macroeconómicas implementadas en Bolivia desde la crisis combinada de hiperinflación y deuda de principios de los ochenta han mejorado las perspectivas para un mayor crecimiento y, a través de este canal, de una distribución más equitativa del ingreso y (2) identificar los cuellos de botella que aún quedan para un crecimiento satisfactorio y sostenible. La primera pregunta está relacionada al desempeño económico que se podría observar hasta la fecha, mientras que la segunda pregunta se refiere a las restricciones macroeconómicas a ser consideradas en el diseño de estrategias pro crecimiento.

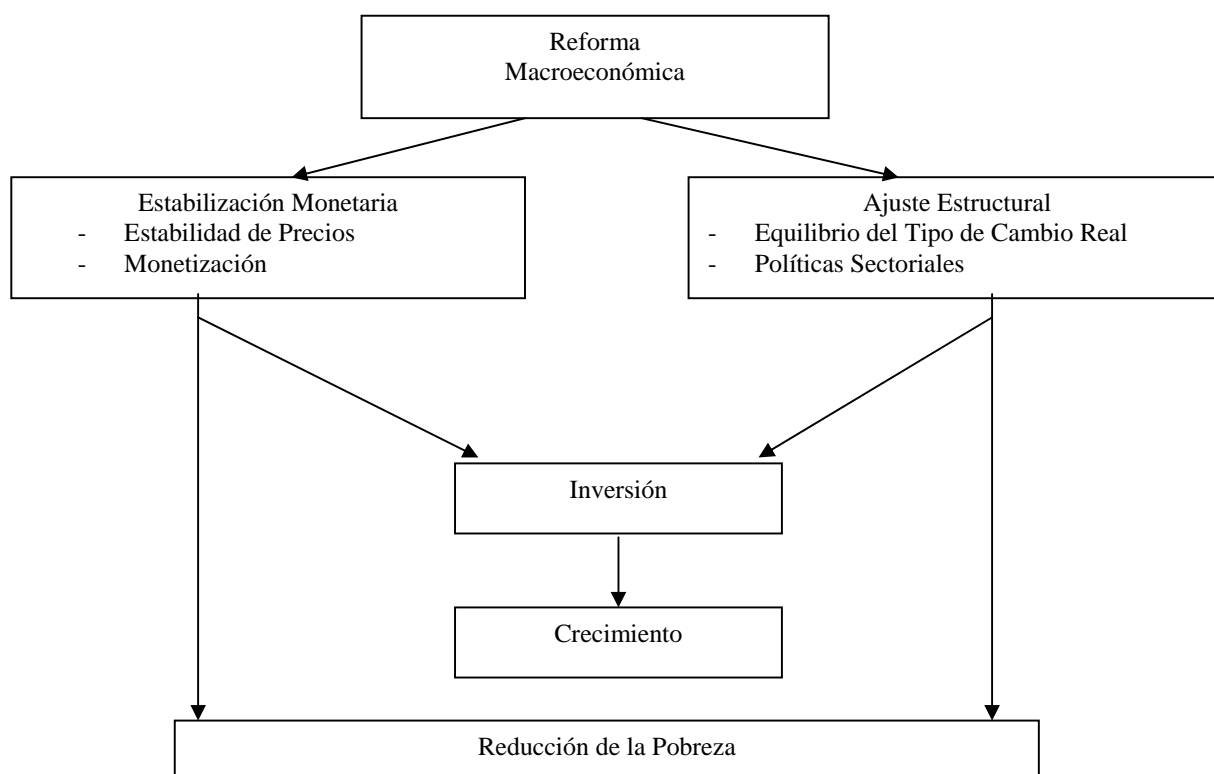
El Gráfico 1 muestra la relación entre las reformas macroeconómicas y la reducción de la pobreza. Las reformas macroeconómicas deberían mejorar la estabilidad monetaria y el ajuste estructural, mejorando por lo tanto la disponibilidad de fondos prestables y el ambiente económico para una mayor inversión. Entonces, esta mayor inversión llevaría a mayores tasas de crecimiento con efectos de cascada positivos para la reducción de la pobreza a través del mercado de trabajo – dependiendo de las condiciones del mercado de trabajo – y vía la inversión pública – dependiendo del sistema de ingresos y gastos¹.

Por lo tanto, a continuación se analizará el desempeño económico de Bolivia con respecto a la estabilización monetaria, la inversión y el crecimiento. Subsecuentemente, se explorará los desafíos que quedan para el ajuste estructural, i.e. las restricciones macroeconómicas para una mayor inversión. Esto será hecho tanto en un contexto de series de tiempo como en uno de corte transversal. Para ello, el desarrollo económico desde 1970 ha sido dividido en dos períodos cuando se formó el rompecabezas macroeconómico, y en tres períodos cuando las autoridades Bolivianas trataron de resolverlo (Recuadro 1; Cuadro A1). Esto permite seguir las mejoras en el tiempo y comparar lo que se ha logrado finalmente, i.e.

¹ También existe un impacto más directo de las políticas macroeconómicas en la reducción de la pobreza (Ames et al. 2000). Primero, la estabilidad de precios ayuda a los pobres. Es más probable que ellos sean afectados por tasas de inflación elevadas debido a que tienden a mantener la mayoría de sus activos financieros en efectivo y a que tienen una menor capacidad de proteger el valor real de sus ingresos de la inflación que aquellos que están en mejores condiciones. Segundo, el mantenimiento del equilibrio del tipo de cambio real beneficia a los pobres ya que la sobrevaluación reduce los ingresos de las actividades en el sector de bienes transables e incrementa el gasto en bienes no transables, un patrón que afecta especialmente a los pobres. Adicionalmente, las políticas macroeconómicas también tienen efectos en los otros dos niveles de las estrategias de reducción de la pobreza.

en el período de 1994 a 1998, con los estándares establecidos por otros países en desarrollo agrupados de acuerdo a su ingreso, afiliación regional y estado de su deuda (Cuadro A2).

Gráfico 1 — Reforma Macroeconómica y Reducción de la Pobreza



Tiene sentido concluir esta comparación con información disponible para 1998 debido al menos a dos aspectos. Una primera razón es la disponibilidad de información internacional, i.e. comparable, de los Indicadores de Desarrollo Mundial (Banco Mundial 2000). Una segunda razón es que, en una perspectiva de mediano o largo plazo, los años de 1999 y 2000 pueden ser considerados como excepcionales. Como concluyó el presidente del Banco Central de Bolivia “... (un) mensaje principal...es que las actuales dificultades, algunas de ellas severas, en los términos de intercambio, precios de las acciones y monedas de muchos países de la región (Andina), causadas por la crisis internacional, no deberían oscurecer los resultados de lo que se ha logrado hasta la fecha y, de manera más importante, las perspectivas para la región” (Morales 1999).

El documento está organizado de la siguiente manera. El Capítulo II revisa el desempeño económico. El Capítulo III analiza las restricciones macroeconómicas para la inversión y el crecimiento, i.e. ahorro, exportaciones, e ingresos fiscales, y muestra su relevancia en el caso de Bolivia. El Capítulo IV discute los principales problemas que explican estas restricciones. El Capítulo V presenta las conclusiones.

Recuadro 1 — Episodios Macroeconómicos en Bolivia, 1970–1998

Desequilibrio Macroeconómico

1970–1980	Desestabilización
1981–1985	Crisis
Reformas Macroeconómicas	
1986–1989	Estabilización
1990–1993	Consolidación
1994–1998	Ajuste Estructural
Desestabilización	Shocks de términos de intercambio positivos llevaron a expectativas de ingresos públicos crecientes y a una rápida acumulación de deuda.
Crisis	Shocks externos negativos (tasas de interés elevadas, bajos precios de las exportaciones, crisis de deuda generalizada) llevaron a una crisis de deuda en Bolivia; el gobierno trató de financiarla mediante la emisión de dinero desencadenando con ello la hiperinflación.
Estabilización	Los principales pasos hacia la estabilización fueron la unificación del tipo de cambio a un nivel de equilibrio de mercado, una importante consolidación fiscal (incluyendo precios del sector público crecientes, una reducción en los subsidios, la inversión pública y una reforma tributaria), liberalización comercial y la eliminación de todos los controles de capital, la desregulación de precios y salarios, la liberalización de las actividades del mercado laboral, la liberalización financiera, y la austeridad monetaria.
Consolidación	Se discutieron las principales reformas estructurales (e.g. privatización de empresas públicas y la reforma de pensiones); la desinflación continuó con una restructuración de la deuda y un régimen cambiario de mini-devaluaciones.
Ajuste Estructural	Implementación de las reformas de privatización y de pensiones; mayor desinflación.

Fuente: Antelo (2000); Jemio (2001, 1999); Larraín and Sachs (1998).

II. Desempeño Económico

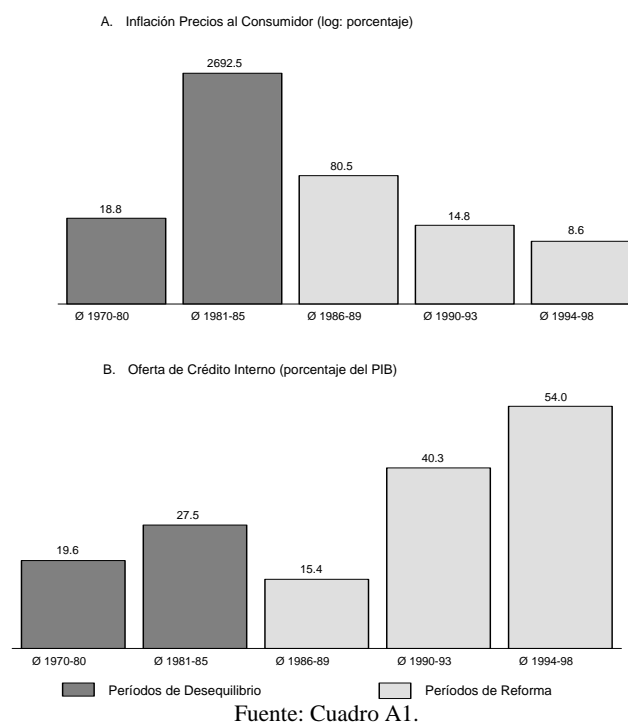
Un informe del desempeño económico de Bolivia tiene que comenzar con la estabilización monetaria lograda desde 1985. El Gráfico 2a muestra el surgimiento de la hiperinflación a principios de los ochenta debido a la expansión monetaria que buscó sustituir los flujos de créditos externos que se cerraron por el sobre-endeudamiento y la crisis de deuda generalizada en los países de América Latina. El Gráfico 2a también revela la sobresaliente estabilización que se logró con la ayuda de la austeridad monetaria y fiscal, al igual que con un régimen cambiario de mini-devaluaciones determinado por el mercado (“crawling-peg”). La vuelta a tasas de inflación moderadas e inclusive bajas tuvo efectos positivos para la monetización de la economía Boliviana, hecho que es relevante para la disponibilidad de fondos prestables para financiar la inversión. Mientras que el incremento en el promedio de la oferta interna de crédito a principios de los ochenta refleja la política monetaria expansiva que llevó a la hiperinflación, los subsecuentes períodos muestran el “crunch” de crédito debido a la desmonetización, y la re-monetización debida a la estabilidad monetaria y a tasas de interés reales positivas.

Una comparación internacional muestra las dimensiones de este éxito (Gráfico 2b). Comparada con los promedios de los grupos de países en desarrollo de acuerdo al nivel de ingresos, Bolivia muestra la tasa de inflación más baja. Solamente el promedio de los países del Este Asiático se acerca y solamente los promedios de los países de ingresos medios del Este Asiático se encuentran por debajo². Bolivia también supera a todos los grupos de países

² Ver Cuadros A1 y A2 para todos los resultados que no se muestran en los gráficos.

con respecto a la oferta interna de crédito. Solamente los promedios para el Este Asiático y los países de ingresos medios con endeudamiento moderado muestran valores más altos para esta medida de monetización. Debido a que Bolivia pertenece a los países de ingresos medios bajos, los grupos de América Latina y de países altamente endeudados, sería muy demandante lograr este estándar. En conjunto, el récord de estabilización de Bolivia superó en desempeño a todos los grupos comparables de países en desarrollo.

Gráfico 2a — Estabilización Monetaria en Bolivia, 1970–1998



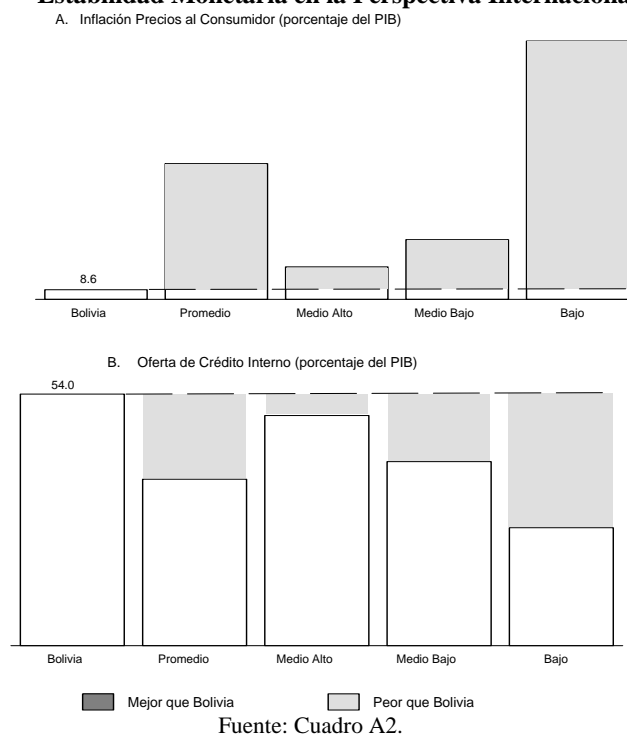
Sin embargo, es importante que la estabilización se traduzca en un incremento de la inversión y el crecimiento. Los promedios del período para el crecimiento y la inversión muestran que al menos existió una historia de éxito parcial (Gráfico 3a). Luego de la depresión a principios de los ochenta, el crecimiento real se hizo positivo en el período de estabilización, alcanzó los niveles de los setenta en el período de consolidación, y se incrementó aún más en el período del ajuste estructural. La mejora lograda en los noventa es aún más pronunciada si se compara los promedios de período del PIB per cápita en paridades de poder de compra, los cuales se incrementaron en cerca de 17 por ciento desde el período de ajuste estructural hasta el período de consolidación. El Gráfico 3a también revela, empero, que la historia del crecimiento no fue acompañada por una mejora comparable en la inversión. El ratio de inversión alcanzó su nivel más bajo en el período de estabilización y mejoró de manera más lenta posteriormente, alcanzando finalmente el nivel del período de crisis pero no el nivel del período previo a la crisis.

La comparación internacional muestra la misma historia (Gráfico 3b). Mientras que la tasa de crecimiento real de Bolivia superó en desempeño los promedios de todos los grupos de países en desarrollo, el ratio de inversión se encuentra por debajo de todos esos promedios e incluso por debajo de todos los promedios para los subgrupos que no se muestra en el

Gráfico 3b. Una interpretación optimista sería que Bolivia fue capaz de lograr tasas de crecimiento relativamente altas con un ratio de inversión relativamente bajo, interpretando así un crecimiento más alto como el posible impacto positivo de políticas de reforma exitosas. Sin embargo, una interpretación escéptica tendría dudas sobre la sostenibilidad de esta situación una vez que se descuenten las mejoras en eficiencia debido al ajuste estructural y a la re-capitalización.

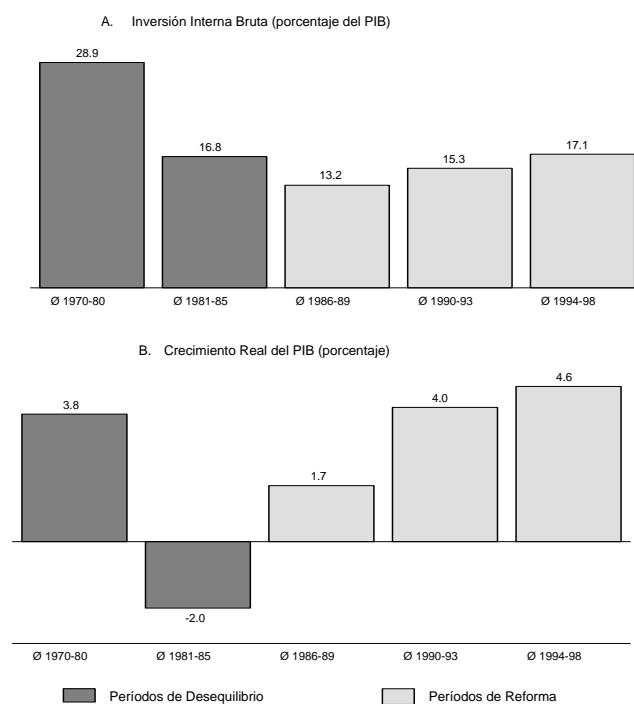
El Gráfico 4 trata de establecer una relación sostenible para el crecimiento y la inversión basada en los cálculos de Larraín y Sachs (1998). Los supuestos son una tasa de depreciación de 7 por ciento del PIB y un ratio incremental de capital-producto (ICOR) de 2.8, que es aproximadamente un valor promedio. Larraín y Sachs argumentan que una tasa de crecimiento de 6 por ciento define una tasa mínima de crecimiento por debajo de la cual no se puede esperar ningún efecto significativo de nivelación (“catching-up”) o de cascada. Con base en esta relación de largo plazo, la meta para la tasa de inversión interna sería 23.9 por ciento del PIB, que es significativamente más alta que la inversión actual en el período de consolidación.

Gráfico 2b — Estabilidad Monetaria en la Perspectiva Internacional, 1994–1997



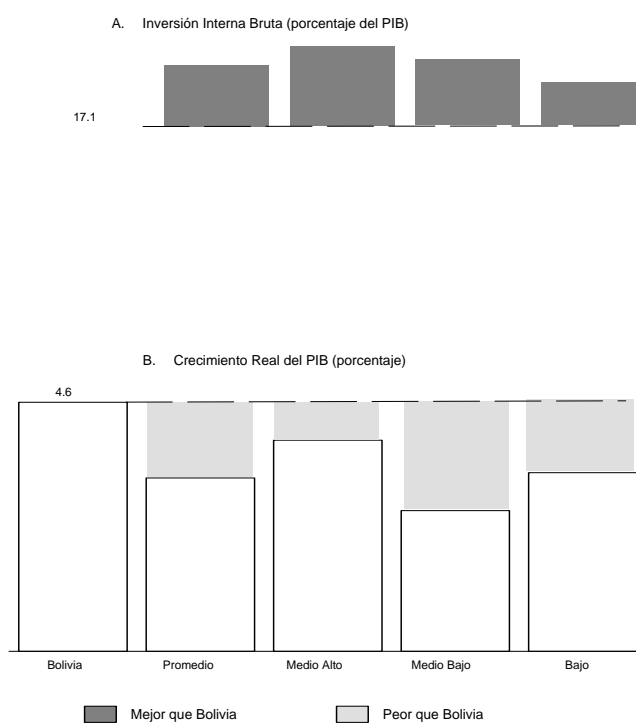
Fuente: Cuadro A2.

Gráfico 3a — Desempeño Económico en Bolivia, 1970–1998



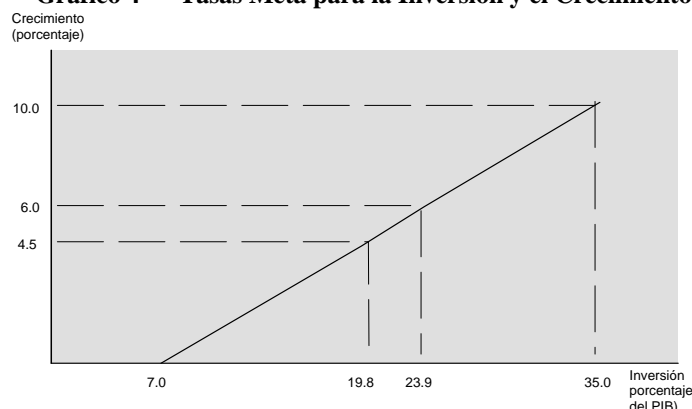
Fuente: Cuadro A1.

Gráfico 3b — Desempeño Económico en la Perspectiva Internacional, 1994–1998



Fuente: Cuadro A2.

Gráfico 4 — Tasas Meta para la Inversión y el Crecimiento



Fuente: Ver texto.

III. Restricciones Macroeconómicas

En consecuencia, el siguiente paso es ver las restricciones macroeconómicas – algunos prefieren llamarlas brechas – que restringen la inversión. La restricción más importante es, por supuesto, el ahorro interno, dado que la diferencia entre el ahorro y la inversión automáticamente abre el déficit comercial e incrementa la vulnerabilidad externa. Una segunda restricción es el desempeño de las exportaciones, que es relevante para la inversión en países como Bolivia que tienen que importar bienes de capital. La tercera restricción son los ingresos del gobierno que limitan el gasto gubernamental en inversión complementaria como la construcción de infraestructura física y de capital humano.

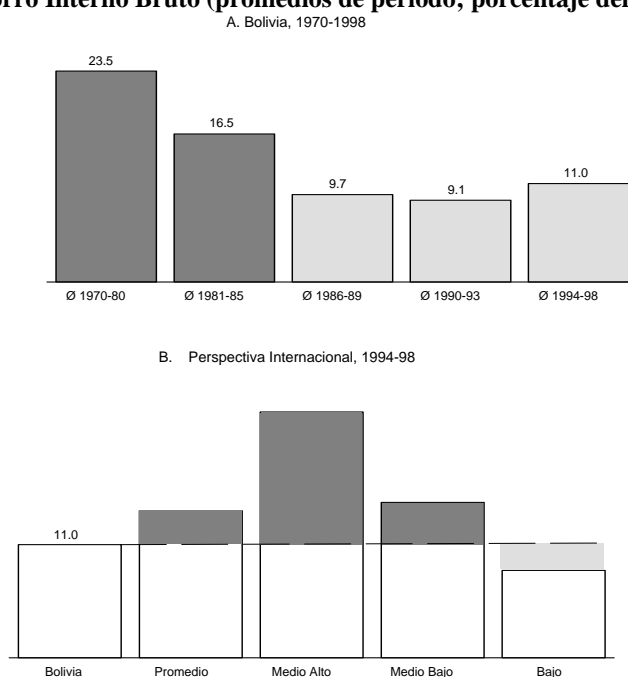
Una mirada a la evolución del ahorro interno revela el principal cuello de botella para la inversión y el crecimiento en Bolivia (Gráfico 5). Al igual que en el caso del ratio de inversión, el ratio del ahorro se deterioró en el período de la crisis e inclusive más aún en el período de estabilización. Empero, a diferencia de la inversión, el ahorro nunca mejoró de manera significativa y se mantuvo en aproximadamente 10 por ciento del PIB. La comparación internacional se equipara con esta observación. Solamente los países de ingresos bajos muestran – en promedio – tasas de ahorro global más bajas pero tasas de ahorro privado más altas que en Bolivia.

El desempeño de las exportaciones en Bolivia fue similar al del ahorro (Gráfico 6). El ratio de exportaciones cayó de cerca de 30 por ciento en los setenta a cerca de 20 por ciento en los ochenta y no mostró ninguna mejora en los noventa. Sin embargo, la interpretación del desempeño de las exportaciones tiene que considerar el enorme peso del ajuste de los términos de intercambio, que fue 12 por ciento del PIB en el período de la crisis, 12 por ciento en el período de ajuste estructural e inclusive 20 por ciento en el período de consolidación. Por lo tanto, la estabilidad del ratio de exportaciones en los noventa fue realmente un éxito y el desempeño de los setenta fue claramente impulsado por las enormes ganancias del ajuste en los términos de intercambio. Si se acumula todos los ajustes en los términos de intercambio desde 1970 hasta 1998, el resultado es una carga de sólo aproximadamente 8 por ciento del PIB. Debido a estas enormes fluctuaciones en los términos de intercambio, es mejor evaluar la posición lograda en los noventa a través de la comparación internacional. El resultado es el mismo que con respecto a la inversión y el ahorro, Bolivia registra un desempeño por debajo de los promedios de todos los países.

Cuando se considera la tercera restricción a la inversión y el desarrollo, los ingresos fiscales, la mejora lograda desde principios de los ochenta es dramática (Gráfico 7).

Comenzando con lo básico, i.e. con un nivel de ingresos de cerca del 5 por ciento a fines del período de crisis, los ingresos fiscales se incrementaron de manera continua hasta aproximadamente 25 por ciento del PIB en el período de consolidación, que es el promedio para los países de América Latina (Banco Mundial 1999). Sin embargo, sólo se puede realizar una comparación internacional con respecto a los ingresos corrientes del gobierno central, que en el caso de Bolivia son sustancialmente menores que los ingresos totales. La comparación revela que Bolivia nuevamente se encuentra última cuando se la compara con los grupos de países en desarrollo. Se puede argumentar que la cifra para el total de los ingresos del gobierno es mayor que el promedio de los ingresos corrientes del gobierno central de todos los países en desarrollo.

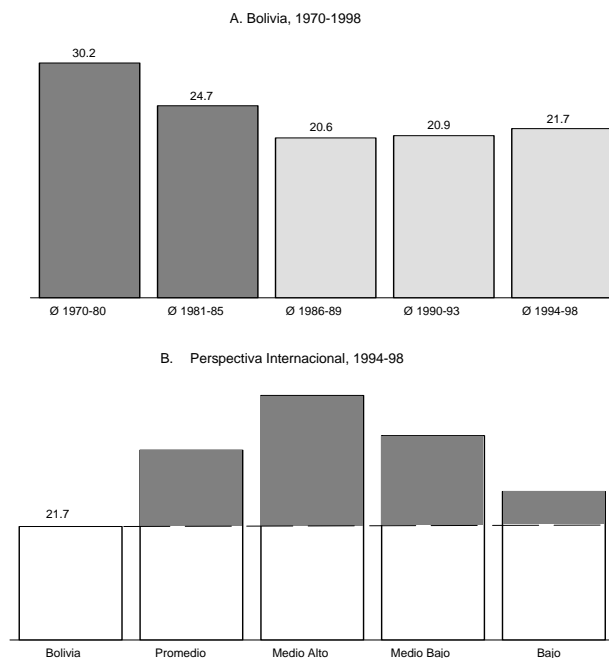
**Gráfico 5 — Restricciones Macroeconómicas a la Inversión I:
Ahorro Interno Bruto (promedios de período; porcentaje del PIB)**



Sin embargo, existen dos problemas con una interpretación de este tipo. Es difícil hacer supuestos sobre el grado de concentración promedio, i.e. la distribución de los ingresos del gobierno entre la administración central y las regiones, de los países en desarrollo. Pero inclusive si el grado de concentración es relativamente bajo en Bolivia, las regiones – de acuerdo a las afirmaciones de las autoridades regionales – carecen de la capacidad de invertir en infraestructura física y humana. Esto podría implicar que la comparación mostrada en el Gráfico 7 apunta a un problema relevante – la falta de correspondencia entre los ingresos y la capacidad. Debido a que los ingresos del gobierno central son relativamente bajos en la perspectiva internacional, este carece de recursos para invertir, mientras que los fondos fluyen a las regiones que carecen de capacidad administrativa.

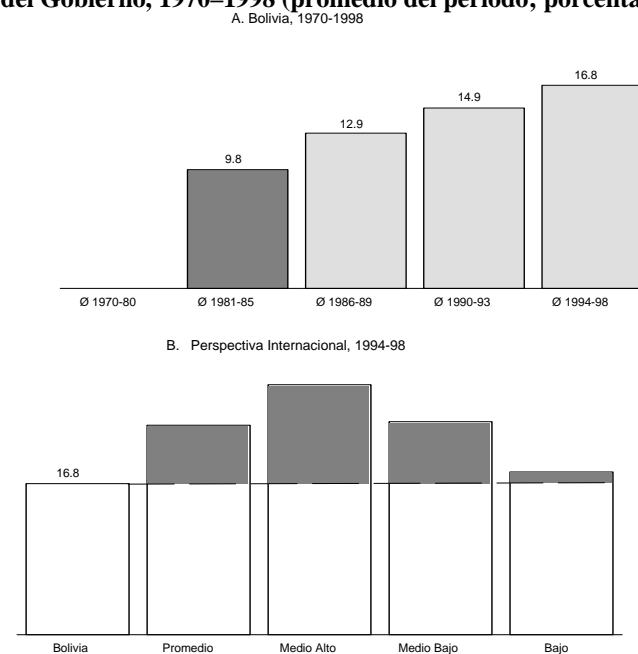
En total, tanto el análisis de series de tiempo como la perspectiva internacional apoyan el supuesto de que la inversión en Bolivia está seriamente restringida por el ahorro interno, las exportaciones, y, en cierto grado, los ingresos fiscales. A continuación se discute los aspectos externos e internos relacionados con las restricciones al ahorro y a las exportaciones.

**Gráfico 6 — Restricciones Macroeconómicas a la Inversión II:
Exportaciones (promedio del período; porcentaje del PIB)**



Fuente: Cuadros A1 y A2.

**Gráfico 7 — Restricciones Macroeconómicas a la Inversión III:
Ingresos del Gobierno, 1970-1998 (promedio del período; porcentaje del PIB)**



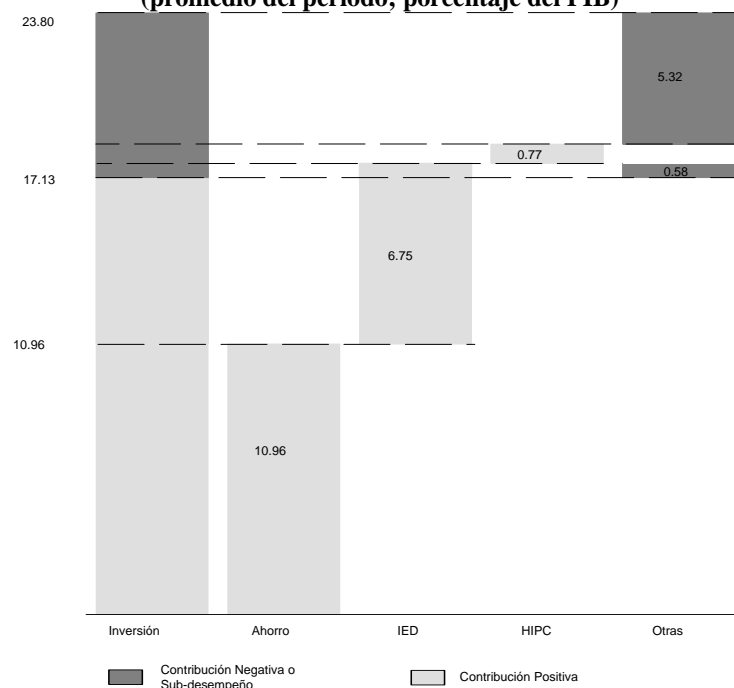
Fuente: Cuadros A1 y A2.

IV. Condiciones Externas y Políticas Internas

4.1 Movilización del Ahorro Interno

La restricción del ahorro interno para la inversión tiene una particularidad especial que establece una alta prioridad para la consideración del tema de la movilización del ahorro interno en Bolivia. Esto se demuestra en el Gráfico 8, que da una idea de la brecha del ahorro a ser cerrada a fin de financiar un nivel satisfactorio de inversión en Bolivia. Tomando la tasa meta desarrollada en el Gráfico 4, i.e. 23.8 por ciento del PIB, como punto de partida, una primera observación es el hecho que el ratio de inversión en el período de crecimiento elevado tendría que incrementarse en cerca de un 40 por ciento. Una segunda observación es que solamente el 64 por ciento de esta inversión insuficiente fue cubierto por ahorro interno y que el resto ha sido “sobrefinanciado” por la inversión extranjera directa. La diferencia entre la inversión y el ahorro interno más la inversión extranjera directa (IED) se explica por el flujo neto de salida de otros recursos financieros, i.e. que incluye el servicio de la deuda, donaciones, transferencias, etc. Una tercera observación es que el alivio a esperarse del HIPC – en promedio – solamente tendrá el efecto de reducir a cero los flujos de otros fondos financieros diferentes a la IED.

Gráfico 8 — Financiamiento de la Inversión en Bolivia, 1994–1998
(promedio del período; porcentaje del PIB)



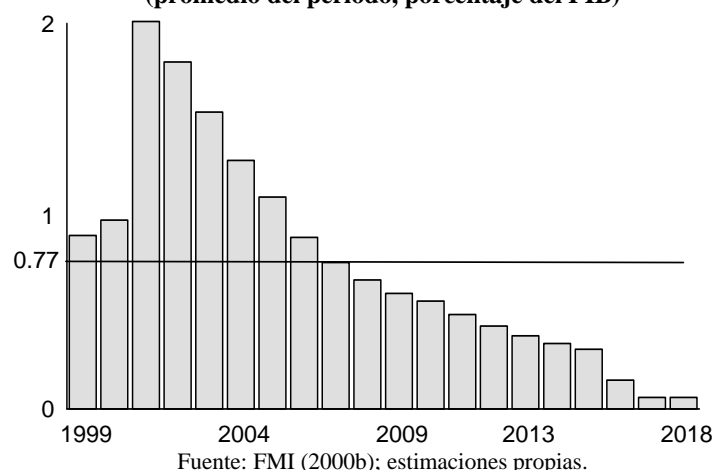
Fuente: Cuadro A1; FMI (2000b); estimaciones propias.

El Gráfico 9 muestra que se debe esperar un alivio reducido de las instituciones internacionales y de los acreedores y donantes oficiales luego del año 2005. El monto de alivio proporcionado por las iniciativas HIPC y HIPC ampliada no es insignificante especialmente en esta década, pero se mantiene marginal en promedio y con respecto al problema en cuestión.

La consecuencia es que – si el ahorro interno permanece en su actual nivel bajo – Bolivia tendrá que mantener al menos el elevado nivel de flujos de inversión extranjera directa inclusive luego de que el proceso de re-capitalización haya terminado. A fin de alcanzar un

nivel suficiente de inversión las alternativas serían (1) un mayor incremento en la IED en el rango de cerca de 5 por ciento del PIB, lo que implicaría una entrada de flujos de aproximadamente 12 por ciento del PIB, (2) un incremento similar en los créditos oficiales, o (3) una flexibilización de la restricción del crédito externo. Todos estos escenarios no parecen muy probables y, adicionalmente, será difícil mantener el elevado nivel de IED luego de que se haya completado la privatización de las empresas estatales. La única alternativa viable es incrementar el ahorro interno a al menos 15 o 20 por ciento del PIB.

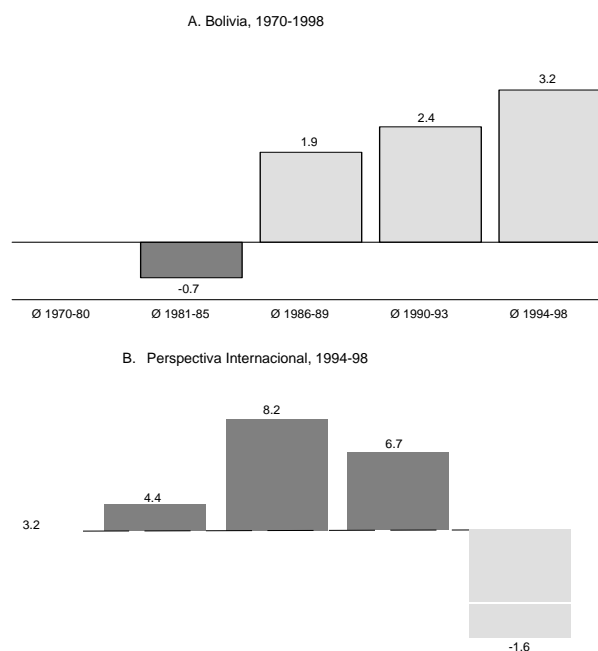
Gráfico 9 — HIPC: Reducción del Servicio de Deuda, 1999–2018
(promedio del período, porcentaje del PIB)



Por lo tanto, el cierre de la brecha del ahorro depende de las políticas internas. El Gráfico 10 muestra que los ahorros del público se han incrementado de manera continua desde el período de la crisis y han llegado al promedio de los países en desarrollo en los noventa. Sin embargo, la comparación internacional revela que el promedio general está sesgado hacia abajo por el ahorro público negativo en los países de ingresos bajos, i.e. en su mayoría Africanos. El ahorro público en el grupo de ingresos medios bajos al cual pertenece Bolivia es más del doble del nivel boliviano. Adicionalmente, se debe tener en cuenta que el período de 1994-98, con un crecimiento relativamente alto y tasas de inflación relativamente bajas (ver Gráficos 2y 3), fue bastante favorable para generar ingresos públicos en Bolivia.

Ya se ha mencionado que el ahorro privado es aún más bajo que en los países de ingresos bajos. Este resultado es bastante sorprendente cuando se considera las tasas reales pasivas en Bolivia (Gráfico 11). Luego de la liberalización financiera a mediados de la década de los ochenta, las tasas reales pasivas se hicieron altamente positivas en el período de estabilización. En la medida en que las presiones de la inflación cedieron, las tasas de interés reales también cayeron pero, como lo muestra la perspectiva internacional, aún permanecen por encima de los promedios de todos los países en desarrollo en el período de ajuste estructural.

Gráfico 10 — Ahorro Público (promedios de período; porcentaje del PIB)



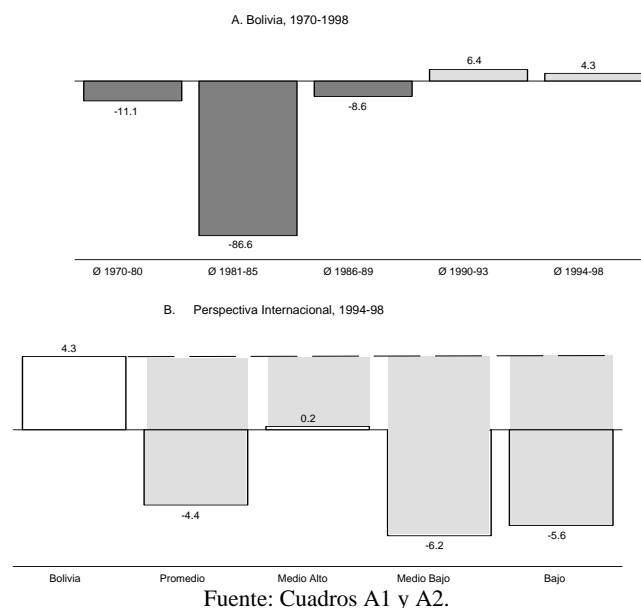
Fuente: Cuadros A1 y A2.

Sin embargo, debe notarse que las cifras mostradas son para los depósitos en moneda nacional, i.e. en bolivianos, y que inclusive la dolarización oficial llegó a un nivel muy alto en Bolivia. La dolarización llegó a su cima en 1994 cuando alcanzó 85 por ciento de acuerdo a la participación de los depósitos en dólares en el total de los depósitos. Posteriormente, se estabilizó en un nivel ligeramente superior al 80 por ciento (Orellana y Mollinedo 1999), a pesar de que las tasas de interés reales para los depósitos en bolivianos han sido consistentemente más altas que aquellas para los depósitos en dólares. Esta relación cambió a partir de septiembre de 1998 cuando las tasas reales en bolivianos cayeron por debajo de las tasas reales en dólares (BCBa). En septiembre de 2000, las tasas para los depósitos a plazo eran de 6.48 y 10.32 para los depósitos en bolivianos y en dólares, respectivamente. En consecuencia, la dolarización se incrementó a 93 por ciento a fines del año 2000. Independientemente de estos cambios estructurales, se puede concluir que las tasas de ahorro en bolivianos y en dólares fluctuaron a un nivel altamente positivo.

A diferencia de las tasas pasivas, las tasas activas en dólares siempre han estado en menos de la mitad del nivel de las tasas activas en bolivianos. Esto claramente proporciona un desincentivo para los préstamos en bolivianos. En 1998, la tasa activa promedio en dólares fue de aproximadamente 12 por ciento, que aún se encuentra por encima de los promedios de los países en desarrollo (ver Cuadro A2). Sin embargo, el spread entre las tasas activa y pasiva en dólares era solamente de 7 por ciento, que es un nivel aún más bajo que el promedio de los países con ingresos medios altos.

En conjunto, las tasas pasivas reales en Bolivia han sido altas desde el período de la crisis proporcionando, en consecuencia, fuertes incentivos para el ahorro. Adicionalmente, los potenciales desincentivos para la inversión que podrían surgir de altas tasas de interés son limitados, debido a un bajo spread de la tasa de interés, al menos para los préstamos en dólares. Este resultado es un indicativo importante de los problemas estructurales que subyacen la movilización de ahorros en Bolivia.

Gráfico 11 – Tasas Reales Pasivas (promedios de período; porcentaje)



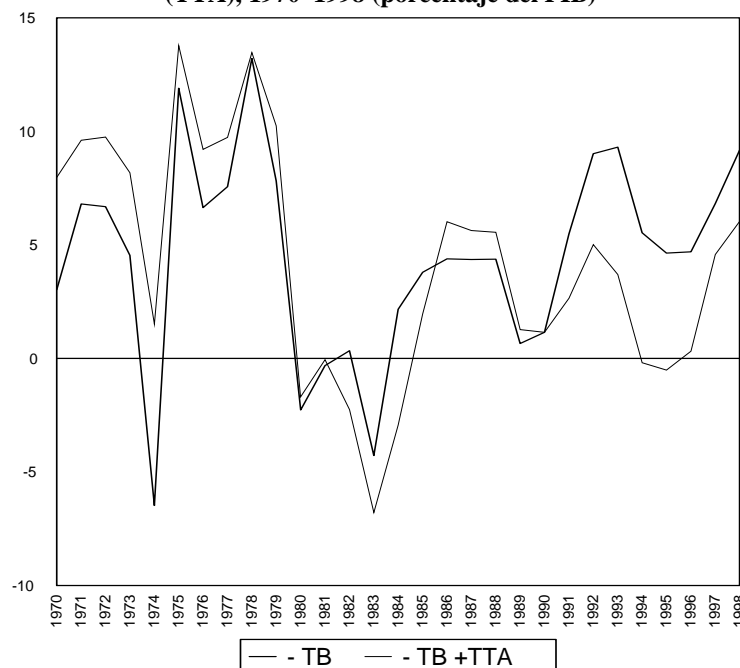
4.2 Desempeño de las Exportaciones

Ya se ha argumentado que el desempeño de las exportaciones ha estado fuertemente determinado por los shocks en los términos de intercambio. El Gráfico 12 muestra los déficit comerciales desde 1970 hasta 1998 y los déficit comerciales hipotéticos si los déficit actuales hubieran sido corregidos por un ajuste de los términos de intercambio. A pesar de que no existe ninguna duda que los shocks externos han sido significativos en Bolivia, estos han tenido un impacto muy pequeño en la evolución general del déficit comercial hasta la década de los noventa. Sin shocks externos, la acumulación de la deuda en la década de los setenta habría sido un poco más fuerte y el pago del servicio de la deuda a principios de la década de los ochenta un poco más fácil. En la década de 1990, sin embargo, los shocks externos tuvieron un impacto significativo en la tendencia del déficit comercial. Mientras que el déficit actual mostró una tendencia hacia niveles de déficit aún más altos, los déficit ajustados por shocks habrían fluctuado alrededor de un nivel de 2 a 3 por ciento del PIB.

Sin embargo, este diagnóstico no excluye la posibilidad de que las políticas internas pueden haber contribuido en alguna medida y, por supuesto, la política de tipo de cambio se encuentra entre los sospechosos usuales. La razón es que el tipo de cambio tiene dos objetivos en países con alta inflación – ayudar a la desinflación guiando las expectativas y preservar la competitividad externa. La pregunta en el contexto Boliviano es, entonces, si la política del tipo de cambio ayudó a la desinflación sin minar la competitividad.

A fin de evaluar la política cambiaria de Bolivia, se ha utilizado el concepto de brecha del tipo de cambio (FMI 2000a: Recuadro 4.4). Este enfoque se basa en la hipótesis de que el tipo de cambio real se aprecia durante el proceso de nivelación (“catching-up”), i.e. converge hacia las paridades de poder de compra para incrementos en el ingreso relativos al nivel de ingresos de los Estados Unidos. Esto implica que la brecha del tipo de cambio entre el nivel actual y el de paridad de poder de compra se reduce con un ingreso creciente. Como se describe en cierto detalle en el Recuadro 2, el análisis de la regresión confirma esta correlación positiva. Usando los coeficientes estimados, es posible calcular una brecha de tipo de cambio óptimo (correspondiente al ingreso actual) y, consecuentemente, el tipo de cambio de equilibrio de poder de compra que produciría esta brecha cambiaria.

Gráfico 12 — Balanza Comercial (TB) y Ajuste de los Términos de Intercambio (TTA), 1970–1998 (porcentaje del PIB)



Fuente: Cuadro A1; estimaciones propias.

Recuadro 2 — Cálculo del Tipo de Cambio de Equilibrio de Poder de Compra

Regresión MCO

$$\log \text{ERG} = -2.303110 + 0.531929 \cdot \log \text{PIBPCP}$$

(−18.17036) (16.65267)

R-cuadrado Ajustado 0.777660

Error Estándar (E.E) de la Regresión 0.092654

Definición de las Variables

ERG = PCF/DER

PCF = Factor de conversión de paridad de poder de compra
(unidad de moneda local por \$ internacional)

DER = Tipo de Cambio Oficial
(unidad de moneda local por US\$, promedio del período)

PIBPCP = PIB per cápita, PPP (\$ internacional corriente)

Muestra de Países

80 países de ingresos medios y altos de acuerdo al Banco Mundial (2000) excl. Países del Caribe y el Pacífico.

Tipo de Cambio de Equilibrio de Poder de Compra (PER)

$$\text{PER} = [\text{PCF} / \text{ERG}^*] \pm 1.96 \cdot (\text{E.E. de la regresión})$$

ERG* = brecha cambiaria óptima basada en los coeficientes estimados y el ingreso actual.

El Gráfico 13 muestra los resultados para Bolivia con base en información del Banco Mundial (2000) hasta 1998 y de la EIU (2001) para los años de 1999 hasta 2001³. Como puede verse, el tipo de cambio boliviano-dólar (DER) se movió a lo largo del borde inferior de un intervalo de confianza al 95 por ciento del tipo de cambio de equilibrio de paridad de

³ Para los últimos años, la tasa de conversión de poder de compra ha sido aproximada mediante el tipo de cambio de paridad de poder de compra, i.e. asumiendo un tipo de cambio real constante.

poder de compra (PER), lo que implica una moneda relativamente fuerte. Luego de 1998, la caída de la tasa de inflación por debajo del nivel de los Estados Unidos implica un tipo de cambio de equilibrio más fuerte. Simultáneamente, la recesión que incrementó la brecha del tipo de cambio de equilibrio y una tasa de depreciación más elevada, debilitó el actual tipo de cambio. Esto implicó una convergencia de las tasas actual y de equilibrio y que el tipo de cambio actual se mueva dentro del intervalo de confianza.

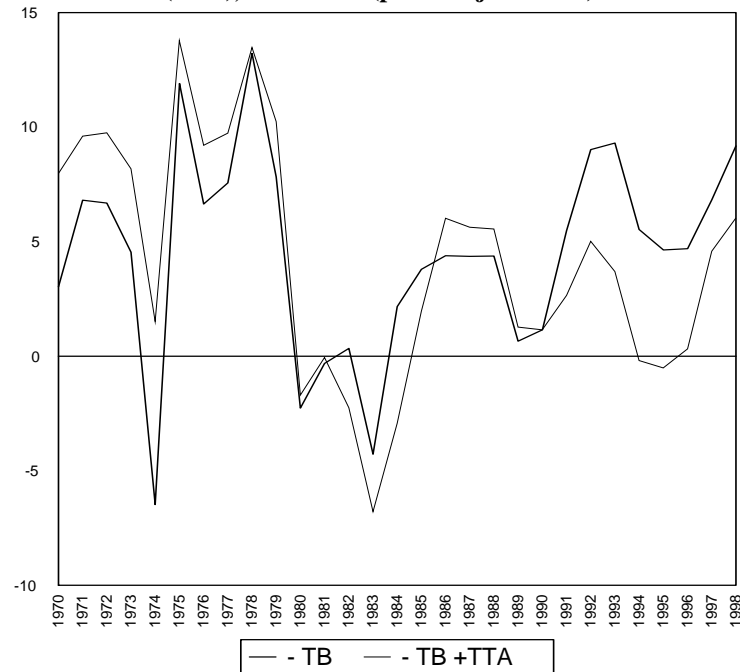
A partir de este resultado se derivan varias conclusiones. Primero, que el tipo de cambio Boliviano ha sido fuerte comparado con un promedio de países de ingresos medios y altos, ponderados por ingresos. Por lo tanto, un tipo de cambio relativamente fuerte ayudó a que el alto nivel de dolarización implicara poco espacio de maniobra para la política cambiaria (Morales 1999) y a que el tipo de cambio sea un determinante importante del desempeño de la inflación (Orellana et al. 2000). También apoyó una desinflación, pero no el desempeño de las exportaciones. Esta conclusión se encuentra en línea con el hecho proporcionado por la evidencia en el Gráfico 14 que muestra las exportaciones Bolivianas y el valor agregado del sector manufacturero. Como puede verse, la manufactura, i.e. las exportaciones no tradicionales, estuvo muy por detrás de los promedios internacionales en el período 1994–98, a pesar de que el valor agregado era comparable a los estándares internacionales. Es razonable asumir que la moneda fuerte tuvo un significativo impacto en la orientación hacia adentro de la manufactura en Bolivia. Más importante aún para la perspectiva de la economía Boliviana, la actual crisis ayudó a llevar el valor de la moneda más cerca del promedio de los países competidores implicando un impacto positivo en el desempeño de las exportaciones. Esto se confirma por los resultados empíricos para las elasticidades de exportación Bolivianas (Loza 2000). Las elasticidades de largo plazo se encuentran entre 2.18 para las exportaciones de manufacturas y 2.48 para las exportaciones agropecuarias.

Segundo, una moneda fuerte no es igual a una moneda sobrevaluada. Para la década de los noventa, las estimaciones de Lora y Orellana (2000) muestran que no existió un desalineamiento significativo del tipo de cambio de equilibrio, definido por cambios permanentes en los fundamentos ponderados por los coeficientes de largo plazo derivados de un modelo de corrección de errores para Bolivia. Más aún, los resultados básicos muestran que hubo una pequeña subvaluación en 1994/96 y una pequeña sobrevaluación en 1998/99 y que el hecho que la senda del tipo de cambio real siguiera la paridad de poder de compra es consistente con los resultados que se presenta en el Gráfico 13 si se acepta el borde más bajo del intervalo de confianza como una proxy del tipo de cambio real de equilibrio en Bolivia durante la década de 1990. Se puede decir, sin embargo, que la política de una moneda fuerte dependió de la disponibilidad de flujos de IED y de créditos concesionales que han sido mucho más estables que otros flujos de capital en los cuales la mayoría de los otros países tuvo que depender en la década de los noventa. En esta interpretación la moneda fuerte refleja un problema de enfermedad holandesa que puede hacerse aún más fuerte si en el futuro la inversión tendrá que ser financiada mediante mayores flujos de capital y no mediante incrementos en el ahorro interno.

Tercero, la pregunta más general es el sistema de metas de la política cambiaria en una economía altamente dolarizada como la Boliviana. El problema es permitir mejoras en la competitividad luego de un shock externo dadas las restricciones en las exportaciones y, al mismo tiempo, contener la inflación a fin de no arriesgar un deterioro del ahorro y de las restricciones en los ingresos fiscales. El Gráfico 13 parece sugerir que la prioridad para la

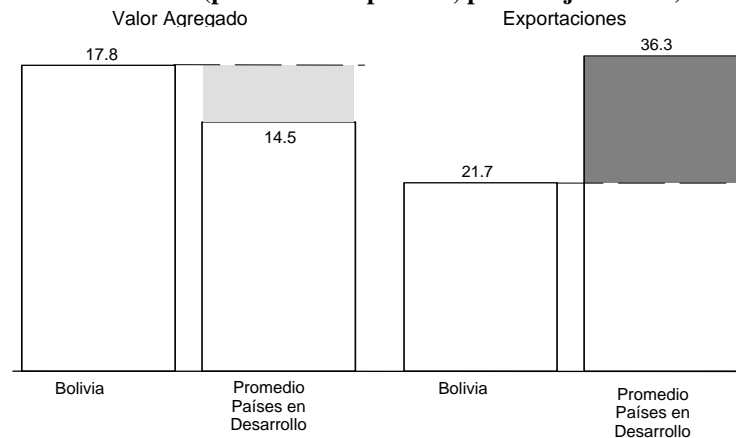
meta de competitividad es justificable dado el excelente desempeño en la inflación y la crisis actual.

Gráfico 12 — Balanza Comercial (TB) y Ajuste de los Términos de Intercambio (TTA), 1970–1998 (porcentaje del PIB)



Fuente: Cuadro A1; estimaciones propias.

Gráfico 14 — Participación de la Manufactura en el Valor Agregado y las Exportaciones, 1994-1998 (promedios de período; porcentaje del PIB)



Fuente: Cuadro A2.

V. Conclusiones

Una primera conclusión del análisis del desempeño económico de Bolivia y las restricciones macroeconómicas es que la economía Boliviana enfrenta serios cuellos de botella para la inversión, el crecimiento y, consecuentemente, la reducción de la pobreza:

- 4.3 El ahorro es bajo a pesar de que las tasas de interés reales son altas
- 4.4 La expansión de las exportaciones fue minada por los shocks en los términos de intercambio al igual que por la moneda fuerte debido a que la desinflación y la privatización desencadenaron fuertes flujos de inversión extranjera directa.
- 4.5 Los ingresos fiscales se descentralizaron mientras que las regiones reclaman no tener capacidad de inversión

La segunda conclusión es que la privatización se prestó algo de tiempo mediante el financiamiento a la inversión y a las importaciones de bienes de capital. El resto del tiempo tiene que ser usado para cerrar las brechas que se abrirán al final del proceso de privatización. La tercera conclusión es que el alivio HIPC será de poca ayuda a este respecto. Solamente para el futuro inmediato, el alivio de la deuda representará más de un uno por ciento del PIB, reduciéndose rápidamente luego del año 2005. Por lo tanto, el HIPC sólo podría proporcionar un incentivo muy pequeño para sostener una estrategia de reducción de la pobreza de largo plazo.

La cuarta conclusión es que en el futuro la reducción de la pobreza dependerá de las políticas sectoriales más que de estrategias macroeconómicas. La mejor cosa que puede hacer la política macroeconómica es mantener el curso, i.e. mantener tasas de inflación bajas o al menos moderadas, estabilizar el ajuste del tipo de cambio real, y, por ello, proporcionar un marco confiable para las políticas estructurales. El hecho de que la reciente crisis permitiera una moneda más débil sin poner en riesgo la credibilidad monetaria debería ayudar a relajar las restricciones macroeconómicas.

En conjunto, estas conclusiones implican que la pobreza persistente en Bolivia no es un resultado de la estabilización monetaria y el ajuste estructural, sino más bien de un insuficiente ajuste estructural.

BIBLIOGRAFÍA

Ames, B., W. Brown, S. Devarajan, A. Izquierdo (2000). Macroeconomic Issues. In: Poverty Reduction Strategy Paper Sourcebook, Ch. 6. Washington, D.C.

- Antelo, E. (2000). Políticas de estabilización y de reformas estructurales en Bolivia a partir de 1985. En: L.C. Jemio, E. Antelo (eds.), *Quince años de reformas estructurales en Bolivia*. CEPAL, Santiago de Chile: 15–98.
- Banco Central de Bolivia (BCB)(a). Información estadística (www.bcb.gov.bo/5estadisticas/index.html)
- Banco Mundial (1999). *Bolivia – Public Expenditure Review*. Report 19232-Bo. Washington, D.C.
- Banco Mundial (2000). *World Development Indicators*, CD-RoM. Washington, D.C.
- Economic Intelligence Unit (EIU) (2001). *Country Report Bolivia – April 2001*. London.
- FMI (2000a). *World Economic Outlook – September 2000*. Washington, D.C.
- FMI (2000b). *Decision Point Document for the Enhanced Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative*. Washington, D.C.
- FMI (a). International Financial Statistics. CD-RoM. Washington, D.C.
- Jemio, L.C. (1999). *Reformas, políticas sociales y equidad en Bolivia*. CEPAL, Santiago de Chile.
- Jemio, L.C. (2001). Debt, Crisis, and Reform in Bolivia.: Biting the Bullet. Basingstoke/New Hampshire (forthcoming).
- Larraín, F., J.D. Sachs (1998). Bolivia 1985–1992: Reforms, Results, and Challenges. En: H.I. Costin (ed.), *Economic Reforms in Latin America*: 145–168.
- Lora, O., y W. Orellana (2000). Tipo de Cambio Real de Equilibrio: Un Análisis del Caso Boliviano en los Últimos Años. Banco Central de Bolivia, Revista de Análisis 3 (1): 1–29 (www.bcb.gov.bo/6publicaciones/index.html)
- Loza, G. (2000). Tipo de Cambio, Exportaciones e Importaciones: El Caso de la Economía Boliviana. Banco Central de Bolivia, Revista de Análisis 3 (1): 1–21 (www.bcb.gov.bo/6publicaciones/index.html)
- Morales, J. (1999). Macroeconomic Overview of the Andean Countries: Economic Scenarios for 1999. Banco Central de Bolivia, Revista de Análisis 2 (1): 1–5 (www.bcb.gov.bo/6publicaciones/index.html)
- Orellana, W., O. Lora, R. Mendoza, y R. Boyán (2000). La Política Monetaria en Bolivia y sus Mecanismos de Transmisión. Banco Central de Bolivia, Revista de Análisis 3 (1): 1–36 (www.bcb.gov.bo/6publicaciones/index.html)
- Orellana, W., y C. Mollinedo (1999). Percepción de Riesgo, Dolarización y Política Monetaria en Bolivia. Banco Central de Bolivia, Revista de Análisis 2 (1): 1–15 (www.bcb.gov.bo/6publicaciones/index.html)

Cuadro A1 — Evolución Macroeconómica en Bolivia, 1970–1998
(promedios de período; porcentaje del PIB)^a

	1970-1980	1981-1985	1986-1989	1990-1993	1994-1998
<i>Tipos de Cambio Real</i>					

Tipo de Cambio Oficial (US\$/Bs)	2533020	537091	19.84	11.94	8.74
Tipo de Cambio Real US\$ (Indice)	106.55	125.43	84.73	78.16	77.53
Indice Tipo de Cambio Real Efectivo ^b	34.55	58.73	27.57	21.88	21.45
Brecha Cambiaria (Indice) ^c			1.22	1.21	1.19
Ahorro & Inversión					
Ahorro Interno Bruto	23.48	16.48	9.72	9.10	10.96
Ahorro Privado		16.41	7.84	6.69	7.78
Ahorro Público		-0.74	1.88	2.41	3.18
Inversión Interna Bruta	28.89	16.82	13.16	15.34	17.13
Inversión Privada			4.19	6.22	8.53
Inversión Pública			8.84	9.13	7.89
<i>Equilibrio Externo</i>					
Balanza en Cuenta Corriente (BCC)	-7.87	-8.61	-8.03	-6.88	-5.18
Balanza Comercial (BC)	-5.40	-0.34	-3.44	-6.24	-6.17
Exportaciones de Bienes y Servicios	30.19	24.69	20.56	20.85	21.74
Importaciones de Bienes y Servicios	35.59	25.03	24.00	27.09	27.91
Ajuste de los Términos de Intercambio	32.29	-11.77	4.70	-12.45	-20.62
Inversión Extranjera Directa (IED)	0.15	0.90	0.10	1.44	6.75
= -(IED + BCC)	7.27	7.70	7.93	5.44	-1.57
= -(IED + BC)	5.26	-0.56	3.35	4.80	-0.58
<i>Deuda Externa</i>					
Flujos de Deuda Externa	11.74	14.82	-2.79	0.84	4.94
Flujos de Deuda Externa de Corto Plazo	1.40	2.52	-2.06	-0.28	2.59
Reservas Internacionales	6.91	6.08	3.25	3.15	10.84
Deuda Externa	77.45	137.76	117.31	78.97	73.41
Deuda de Corto Plazo (porcentaje de las reservas internacionales)	200.10	235.92	443.09	104.57	66.87
<i>Equilibrio Interno</i>					
Inflación (porcentaje)	18.76	2692.45	80.52	14.79	8.58
Crecimiento PIB Real (porcentaje)	3.76	-1.96	1.65	3.96	4.58
Saldo Presupuesto General			-0.38	-1.58	-2.52
Ingresos Corrientes		9.83	12.85	14.93	16.82
Ingresos Tributarios		9.20	8.68	9.63	13.35
Impuestos sobre Bienes y Servicios		5.86	4.30	5.31	7.88
Impuestos a los Ingresos por Ganancias		0.26	0.47	0.77	0.92
Impuestos a las Exportaciones		0.79	0.31	0.00	0.00

Cuadro A1 continuación

	1970-1980	1981-1985	1986-1989	1990-1993	1994-1998
Aranceles a las Importaciones		3.39	2.20	1.53	1.62
Gasto Corriente			12.17	15.63	18.02

Gasto Total			13.73	19.38	22.22
Deuda del Gobierno Central					51.49
<i>Mercado de Capitales</i>					
Tasa Activa Real (porcentaje) ^d	-0.62	-54.27	23.54	28.71	37.88
Tasa Pasiva Real (porcentaje) ^d	-11.12	-86.58	-8.63	6.38	4.28
Spread Tasa Interés (puntos porcentuales)	14.36	75.59	40.24	40.23	44.88
Crédito Interno Neto	19.59	27.53	15.44	40.26	54.01
Dinero y Cuasidinero (M2)	16.91	13.53	13.77	27.99	42.61
Capitalización Empresas					9.01
<i>Estructura de la Economía</i>					
PIB per cápita (US\$)	353.03	506.43	708.03	785.95	962.74
PIB per cápita (PPP)			1775.75	1880.03	2198.16
PNB per cápita (PPP)			1678.60	1803.10	2143.94
Agricultura, valor agregado			23.09	15.45	16.36
Industria, valor agregado			51.89	29.80	31.32
Manufactura, valor agregado				17.48	17.82
Servicios, etc., valor agregado			19.65	54.75	52.32
Estructura de las Exportaciones (porcentaje de las exportaciones)					
Exportaciones de Minerales	62.00	46.00	40.50	43.75	31.60
Exportaciones de Materia Prima Agrícola	3.00	1.40	6.00	8.00	9.20
Exportaciones de Manufacturas	3.00	1.60	3.50	10.00	21.20
Exportaciones de Servicios	9.33	12.43	22.73	22.66	19.69
^a Si no se indica lo contrario. – ^b De acuerdo a cálculos del FMI (1990 = 100). – ^c Para su cálculo, ver Recuadro 2. – ^d Moneda Nacional; promedios para 1981-86 y 1987-89 respectivamente.					

Fuente: Banco Mundial (2000); estimación propia.

Cuadro A2 — Desempeño Macroeconómico de Bolivia en la Perspectiva Internacional, 1994-98
(promedios del período; porcentaje del PIB^a)^b

Ingreso	Asia del Este & Pacífico	América Latina & el Caribe	Fuertemente endeudados	Moderada-mente endeudados	Total
<i>PNB per cápita (PPP)</i>					
Bajo	1915.5	1801.7	1057.7	1584.4	1340.1
Medio Bajo	3845.3	4034.5	3270.1	4290.4	4145.1
Medio Alto	10727.9	7124.5	7688.6	6819.2	7835.4
Promedio	3860.4	5047.2	1964.8	3608.2	3716.7
Bolivia					2143.9
<i>Crecimiento PIB Real (porcentaje)</i>					
Bajo	5.5	2.6	3.5	2.6	3.3
Medio Bajo	1.2	3.4	3.5	3.9	2.6
Medio Alto	5.0	3.6	3.8	4.3	3.9
Promedio	3.3	3.4	3.5	3.4	3.2
Bolivia					4.6
<i>Ahorro Interno Bruto</i>					
Bajo	20.9	6.7	8.0	10.3	8.5
Medio Bajo	23.3	16.3	15.7	18.6	15.1
Medio Alto	38.4	21.4	27.5	20.3	23.9
Promedio	24.3	17.5	10.8	15.3	14.3
Bolivia					11.0
<i>Ahorro Privado</i>					
Bajo	23.3	-10.0	9.9	8.5	10.1
Medio Bajo	19.4	10.9	6.9	12.6	8.4
Medio Alto	31.5	17.9	14.8	7.6	15.7
Promedio	23.4	13.8	9.5	9.8	11.3
Bolivia					7.8
<i>Ahorro Público^c</i>					
Bajo	-2.4	16.7	-1.9	1.8	-1.6
Medio Bajo	3.9	5.4	8.8	6.0	6.7
Medio Alto	7.0	3.5	12.8	12.7	8.2
Promedio	2.8	8.5	6.6	6.8	4.4
Bolivia					3.2

Cuadro A2 continuación

Ingreso	Asia del Este & Pacífico	América Latina & el Caribe	Fuertemente endeudados	Moderada-mente endeudados	Total
<i>Inversión Interna Bruta</i>					
Bajo	25.7	22.9	19.3	19.9	21.9
Medio Bajo	23.9	23.8	23.1	28.0	24.4
Medio Alto	36.1	24.6	21.9	25.9	25.8
Promedio	26.8	24.0	20.1	24.0	23.6
Bolivia					17.1
<i>Inversión Privada</i>					
Bajo	17.2	15.4	9.8	10.9	10.7
Medio Bajo	21.4	14.1	12.2	16.4	14.1
Medio Alto	28.6	15.0	16.7	17.9	17.6
Promedio	21.6	14.5	11.6	14.9	13.9
Bolivia					8.5
<i>Exportaciones de Bienes y Servicios</i>					
Bajo	28.4	30.2	25.7	30.1	28.4
Medio Bajo	51.4	39.0	42.6	40.4	39.1
Medio Alto	65.6	39.9	25.6	38.7	46.8
Promedio	41.2	38.5	28.6	35.5	36.3
Bolivia					21.7
<i>Importaciones de Bienes y Servicios</i>					
Bajo	33.4	46.4	36.9	39.8	41.8
Medio Bajo	52.0	46.5	49.9	49.8	48.4
Medio Alto	63.3	43.0	20.0	44.3	48.7
Promedio	43.7	45.0	37.9	44.2	45.7
Bolivia					27.9
<i>Balanza Comercial</i>					
Bajo	-5.0	-16.2	-11.2	-9.6	-13.4
Medio Bajo	-0.6	-7.5	-7.4	-9.4	-9.3
Medio Alto	2.3	-3.2	5.6	-5.6	-1.9
Promedio	-2.5	-6.5	-9.3	-8.7	-9.4
Bolivia					-6.2
<i>Inversión Extranjera Directa</i>					
Bajo	4.4	2.6	1.5	1.4	2.1
Medio Bajo	3.8	5.1	4.7	5.9	4.1
Medio Alto	3.1	4.8	0.7	3.4	3.5
Promedio	4.0	4.7	2.0	3.4	3.1
Bolivia					6.7

Cuadro A2 continuación

Ingreso	Asia del Este & Pacífico	América Latina & el Caribe	Severamente endeudados	Moderada-mente endeudados	Total
	<i>Balanza Comercial No Financiada por Inversión Extranjera Directa</i>				
Bajo	1.1	13.6	10.0	8.3	11.2
Medio Bajo	-1.9	2.4	2.7	2.8	4.2
Medio Alto	-5.4	-1.3	-6.4	2.2	0.3
Promedio	-0.8	1.9	7.4	5.0	6.4
Bolivia					-0.6
	<i>Inflación (porcentaje)</i>				
Bajo	22.0	18.4	354.6	17.7	231.0
Medio Bajo	5.2	20.5	49.1	19.6	53.4
Medio Alto	4.8	44.1	149.3	27.5	29.0
Promedio	12.5	30.2	280.1	20.3	121.3
Bolivia					8.6
	<i>Ingresos Fiscales Corrientes</i>				
Bajo	14.5	24.3	14.8	21.9	18.1
Medio Bajo	21.0	18.7	22.3	21.5	23.7
Medio Alto	22.2	23.6	20.4	24.4	27.8
Promedio	18.3	21.7	17.6	22.7	23.3
Bolivia					16.8
	<i>Ingresos Tributarios</i>				
Medio Bajo	18.4	16.2	17.7	18.9	19.4
Medio Alto	18.4	19.4	16.4	19.9	21.6
Promedio	15.5	18.4	14.4	18.6	16.3
Bolivia					13.4
	<i>Gasto Fiscal Total</i>				
Bajo	16.1	32.7	20.4	26.1	23.4
Medio Bajo	23.7	21.5	25.4	24.8	26.6
Medio Alto	19.4	25.1	24.6	28.0	30.5
Promedio	19.4	24.1	22.3	26.2	26.9
Bolivia					22.2
	<i>Gasto Fiscal Corriente</i>				
Bajo	12.8	23.0	14.9	22.8	18.6
Medio Bajo	19.5	17.1	14.2	20.2	20.9
Medio Alto	15.5	22.3	14.3	24.1	26.7
Promedio	16.0	20.3	14.7	22.2	22.1
Bolivia					18.0

Cuadro A2 continuación

Ingreso	Asia del Este & Pacífico	América Latina & el Caribe	Severamente endeudados	Moderada- mente endeudados	Total
<i>Déficit Fiscal Corriente^C</i>					
Bajo	-4.2	-1.2	-0.3	0.9	0.5
Medio Bajo	-2.5	-1.6	-8.0	-1.3	-2.8
Medio Alto	-6.7	-1.3	0.4	-0.3	-1.1
Promedio	-2.3	-1.4	-2.9	-0.5	-1.2
Bolivia					1.2
<i>Valor Agregado Manufactura</i>					
Bajo	18.0	13.8	10.2	13.7	12.6
Medio Bajo	10.9	15.9	17.7	16.3	16.3
Medio Alto	30.0	12.6	15.6	19.4	15.3
Promedio	16.7	14.2	11.9	15.8	14.5
Bolivia					17.8
<i>Valor Agregado Agricultura</i>					
Bajo	37.7	29.5	37.1	29.7	33.1
Medio Bajo	21.6	17.0	15.6	17.0	17.7
Medio Alto	9.3	6.5	7.4	9.7	7.1
Promedio	25.8	13.7	31.7	21.2	21.9
Bolivia					16.4
<i>Exportaciones Manufactura (porcentaje exportaciones)</i>					
Bajo	47.5	38.1	17.1	40.6	35.6
Medio Bajo	47.0	27.5	28.6	48.9	41.6
Medio Alto	84.1	35.2	29.5	47.5	45.2
Promedio	55.4	31.8	22.4	45.2	40.9
Bolivia					21.2
<i>Exportaciones Materia Prima Agrícola (porcentaje exportaciones)</i>					
Bajo	11.7	2.4	13.9	6.1	9.0
Medio Bajo	4.6	4.1	4.4	2.4	4.7
Medio Alto	3.0	2.7	5.4	4.1	2.8
Promedio	6.4	3.3	9.8	4.3	5.4
Bolivia					9.2
<i>Deuda Externa Corto Plazo/Reservas Internas (porcentaje)</i>					
Bajo	78.0	322.0	3509.5	80.0	2140.5
Medio Bajo	42.3	111.8	69.2	1929.7	698.6
Medio Alto	98.1	92.6	314.0	77.4	98.6
Promedio	65.7	125.6	2753.8	740.1	1214.1
Bolivia					66.9

Cuadro A2 continuación

Ingreso	Asia del Este & Pacífico	América Latina & el Caribe	Severamente endeudados	Moderada-mente endeudados	Total
<i>Crédito Interno Neto</i>					
Bajo	33.5	77.8	25.4	24.3	25.3
Medio Bajo	46.2	39.6	50.4	41.7	39.5
Medio Alto	85.6	51.5	30.3	63.0	49.4
Promedio	44.8	48.3	30.1	38.5	35.7
Bolivia					54.0
<i>Tasa Real Activa (porcentaje)</i>					
Bajo	9.0	7.2	2.7	15.9	5.7
Medio Bajo	6.4	9.6	12.6	14.7	7.3
Medio Alto	3.9	10.6	11.6	11.2	8.6
Promedio	7.3	9.8	5.3	14.3	7.0
Bolivia					37.9
<i>Tasa Real Pasiva (porcentaje)</i>					
Bajo	-4.4	-3.6	-9.6	0.1	-5.6
Medio Bajo	1.0	-2.7	-4.3	-1.6	-6.2
Medio Alto	2.4	-0.4	2.9	-1.5	0.2
Promedio	-1.4	-1.9	-7.7	-0.9	-4.4
Bolivia					4.3
<i>Tasa Pasiva Menos Tasa Activa (puntos porcentuales)</i>					
Bajo	13.5	10.7	12.3	17.0	13.4
Medio Bajo	5.4	12.4	16.9	17.6	13.9
Medio Alto	1.5	10.9	8.7	12.7	8.5
Promedio	8.7	11.6	13.1	16.1	12.3
Bolivia					33.6

^a Si no se indica lo contrario. – ^b Los cálculos se basan en todos los países para los cuales los Indicadores de Desarrollo Mundial presentan información sobre las variables, lo que implica que el número de observaciones varía de acuerdo a la disponibilidad de información. – ^c Cálculos basados en los promedios estimados para el ahorro total y el privado en el caso del ahorro público y gasto e ingresos fiscales corrientes en el caso del déficit fiscal corriente. Los cálculos basados en la información actualmente reportada implicarían una mejora en la posición relativa de Bolivia con respecto al déficit fiscal y un deterioro de la posición relativa de Bolivia con respecto al ahorro público.

Fuente: Banco Mundial (2000); estimaciones propias.