

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

UNIDAD DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

INDICADORES ECONOMICOS

por: Angel Escóbar Averanga

La Paz, 31 de enero de 1980

1. CARACTERISTICAS GENERALES DE LA ECONOMIA BOLIVIANA

A manera de introducción se describirán las características más generales de nuestra economía, que servirán de referencia al análisis específico del financiamiento externo. El período de referencia que se elige es el de 1960-1979. Las razones para elegir dicho período son fundamentalmente dos. La primera es que recién a partir de 1959 la economía comienza a mostrar algunos signos de estabilidad como consecuencia del severo plan de estabilización iniciado en 1956. La segunda razón es que se necesita de un período suficientemente largo como para que permita analizar relaciones económicas estables que puedan tener alguna significación en la programación de mediano plazo y que permitan eliminar factores aleatorios de corto plazo.

El indicador más general del desempeño de la economía boliviana es la evolución de la tasa de crecimiento del producto interno bruto a precios de mercado (PIB) que se muestra en el cuadro 1. De este indicador llama la atención, en primer término, el nivel de la tasa de crecimiento del PIB y, en segundo término, lo sostenido de esa tasa a lo largo de todo el período. De los 20 años considerados, en 13 de ellos Bolivia ha crecido a una tasa real promedio de 5.77 por ciento, correspondiente a los subperíodos 1963-1968 y 1972-1977. El promedio para los cinco años de contracción es de 1.82 por ciento, nivel que tampoco es despreciable (ver cuadro 1).

La recuperación de la minería y el desarrollo de la extracción y refinación de petróleo a principios de la década de los sesenta contribuyeron en gran medida la expansión en la

tasa de crecimiento del PIB que se observa a partir de 1963. Ambos sectores de producción estrechamente relacionados al sector externo permitieron aumentar significativamente la participación de las exportaciones en el PIB, las que parecen ser una fuente importante de crecimiento a lo largo del período. Para todo el período analizado, esto es 1960-1979, la tasa promedio de crecimiento del valor de las exportaciones fue de 4.70 por ciento anual. Si sólo se incluyen los años 1960-1972, esto es sin tener en cuenta los últimos años en que el precio del petróleo creció de una manera poco común, el promedio anual de crecimiento del valor de las exportaciones fue de 8.20 por ciento.

También en los años de expansión, sectores como construcción e industria manufacturera, dirigidos básicamente al mercado interno explican una proporción importante del crecimiento observado.

El descomponer la tasa de crecimiento del PIB por sectores no explica mucho más que antes lo sostenido del crecimiento económico. Indudablemente para una economía pequeña y abierta como la nuestra, los factores exógenos juegan un rol importante para explicar su crecimiento. En este sentido el indicador más general que puede dar una idea de este factor son los términos de intercambio. La evolución de este indicador se muestra en el cuadro 1. En la figura se puede observar claramente tres niveles crecientes en la evolución del nivel promedio de los términos de intercambio. Tomando como base el año 1970 el nivel promedio del índice para el período 1960-1963 fue de .53. Las inversiones realizadas a

principios de la década para recuperar los rendimientos y producción del sector minero aprovecharon el aumento del nivel de los términos de intercambio que se inicia en 1964 y que se mantiene hasta 1973 en un nivel promedio de 1.03. Del mismo modo, las inversiones realizadas a lo largo de la década de los sesenta en la exploración y explotación de gas y petróleo aprovechan plenamente el aumento de los términos de intercambio a partir de 1974 que responde principalmente a los aumentos del precio del petróleo. Para el período 1974-1978 el índice alcanza un nivel promedio de 1.26.

En consecuencia, parecería que el comportamiento de los términos de intercambio ha jugado un rol importante en la explicación de la sostenida tasa de crecimiento del producto observada a lo largo del período.

¿Cuáles son las evidencias generales de estas condiciones en el caso de Bolivia para el período que estamos analizando? En primer lugar conviene aclarar que se espera de los indicadores que se utilizarán. Todo proceso de crecimiento está en función del proceso de acumulación y financiamiento de los principales factores de producción. Aún cuando no se hará referencia a factores de producción específicos, los diseños de cuentas nacionales identifican básicamente los procesos de acumulación con la inversión en capital físico en general. En el cuadro 1 se muestra la proporción de la inversión respecto al PIB. El promedio para el período 1960-1979 es de aproximadamente 18.75 por ciento que no es significativamente diferente del promedio para países aproximadamente

del mismo nivel de desarrollo que nuestro país. 1/

Por otra parte el comportamiento de este indicador es bastante errático a lo largo del período. En cuanto a su financiamiento también en el cuadro 1 se puede observar dos etapas distintas en cuanto al ahorro interno y externo. Hasta 1967 el ahorro externo es positivo y representa una proporción sustantiva de la inversión. En el período 1960-1964 el ahorro externo financia el 65 por ciento de la inversión. A partir de 1968 el nivel de ahorro interno aumentó significativamente promediando para el período 1968-1979 un 17.23 por ciento del PIB. Esta tasa se compara muy favorablemente con la de los países de nivel similar de desarrollo y sería consistente con políticas económicas que aprovechan oportunidades rentables a través de sus mercados de intermediación aún cuando éstos puedan estar todavía poco desarrollados. Los aspectos relacionados con el financiamiento externo se analizan más adelante.

Alternativamente, otro indicador que puede dar una idea general de cuan favorables son las políticas económicas al proceso de acumulación son los indicadores financieros. Se supone que la acumulación de activos financieros por el público es bastante sensible a las tasas reales de interés y que el desarrollo del sistema de intermediación financiera dependerá de que existan inversiones rentables que permitan pagar

1/ Ver Chenery, Hollins "Modelos de Desarrollo" 1950-1970, Washington 1975.

dichas tasas. En consecuencia se espera que estén estrechamente asociadas el crecimiento de activos financieros, en términos reales, con el crecimiento del producto. 2/ En el caso de Bolivia el principal componente del mercado de capitales es el sistema bancario. En el cuadro 1 se relacionan con el PIB dos componentes principales de los activos financieros que mantiene el público, el dinero (M_1) y el dinero más quasidineró (M_2). Tomando como referencia M_2 el nivel está todavía naturalmente muy por debajo del de los países desarrollados, el que en general varía en .5 y 1. Sin embargo, en el caso de Bolivia lo que importa destacar es el crecimiento a lo largo del período analizado. La relación M_2 a PIB aumentó un promedio de .14 entre 1960-1962 a un promedio de .16 para los años 1972-1978. El comportamiento de este indicador a lo largo del período es bastante similar al del indicador de ahorro interno bruto al que se hizo referencia anteriormente.

2/ McKinnon, Ronald I., "Dinero y capital en el desarrollo económico", CEMLA, México D.F., 1974.

2. INDICADORES DE DEUDA EXTERNA

INTRODUCCION

Un análisis aislado de las cifras de la deuda externa no tiene mayor significación, ya que sus implicaciones deberán examinarse a la luz de la evolución y tendencias de las variables macroeconómicas relacionadas con la estructura del comercio exterior, capacidad de generar ingresos de corto y mediano plazo, dimensión del sector externo dentro del producto nacional, características del sector público y capacidad del financiamiento externo, para generar un volumen de ahorro suficiente para atender el servicio de la deuda externa y reducir progresivamente la participación del ahorro externo en el financiamiento del desarrollo.

También se debe aclarar que el análisis está referido exclusivamente a la deuda externa pública, debido a que no se cuenta con instrumentos que permitan medir en forma sistemática la deuda externa que corresponde al sector privado.

2.1. INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO

Durante el último decenio en el país, se experimentó fuertes desequilibrios en la Balanza de Pagos, propiciando un notable aceleramiento en el crecimiento de la deuda pública externa, con el consiguiente incremento de la carga financiera sobre los recursos internos. Entre las causas principales de este aceleramiento de la deuda externa y de los déficits de la Ba-

lanza de Pagos, puede mencionarse los siguientes:

- i) La permanente fluctuación del dólar, principal moneda de reserva y medio de pago para saldar los pasivos internacionales del país.
- ii) El fenómeno de la inflación con recesión experimentado por algunas economías industriales, que propiciaron el encarecimiento de la mayoría de las importaciones y la caída de las exportaciones.

2.2. Servicio de la Deuda Externa sobre las Exportaciones

El indicador más tradicional, servicio de la deuda sobre las exportaciones, relaciona directamente la magnitud de los pagos por servicio de la deuda externa, con la fuente principal de divisas que dispone el país para efectuar dichos pagos.

Por diversos factores es difícil fijar un nivel crítico a partir del cual sería peligroso obtener más financiamiento externo, pero de una manera bastante generalizada se acepta que el servicio de la deuda externa no debe exceder un 20% de los ingresos de divisas provenientes de las exportaciones. Partiendo de esta premisa, observamos que la carga financiera en 1977 representó un 22% del total de divisas generadas; en cambio en 1978 dicha carga significó un drenaje del 49% del total de divisas (con un incremento de más del 123 % con relación a 1977). Para 1979 se

estima que este indicador alcanzará un 37% del valor total de las exportaciones de bienes y servicios no financieros.

En resumen, el comportamiento de este indicador muestra un peligroso deterioro, situando al país en una posición vulnerable con respecto a los cambios desfavorables en los ingresos por concepto de exportaciones, creciendo con mayor rapidez que el ingreso de divisas.

2.3 Desembolso de la Deuda sobre Importaciones.

La particularidad de este indicador, radica en que muestra el grado de dependencia de la economía del financiamiento externo y los costos asociados con dicho financiamiento.

Su comportamiento en nuestra economía es bastante errático, debido a que el país enfrenta una situación crítica, al exceder las obligaciones por servicio de la deuda y los compromisos por concepto de importaciones, a la disponibilidad de divisas del país; del mismo modo el excesivo crecimiento de la demanda global presionó para desviar recursos externos destinados a la inversión, hacia la importación de bienes de consumo. Ambos factores actuaron sobre el comportamiento desigual de este indicador.

En el período 1977-1978, el desembolso de la deuda externa representó un 59% de las importaciones, pero en 1979 dicho desembolso alcanzará a cubrir solamente un 32% del valor de las

importaciones de bienes y servicios no financieros.

2.4 Transferencia Neta de Capital sobre Importaciones.

Este indicador muestra la variación de la capacidad de importación del país, como también el grado de dependencia respecto del financiamiento externo.

En nuestro país la situación de este indicador viene deteriorándose constantemente, debido a que los recursos externos contratados han servido más para ir repagando vencimientos de deuda que al aumento de nuevas inversiones hacia el sistema productivo.

Así en 1977, las transferencias netas representaron un 34% del valor de las importaciones, en cambio en 1978 alcanzó solamente un 18%, en 1979 un 10% del total de las importaciones.

2.5 Servicio de la Deuda sobre Desembolsos.

Esta relación es indicativa de la proporción de los desembolsos de la deuda externa, destinados al pago del servicio de la deuda.

Así en 1977, un 37% de los de los desembolsos de destinaron al pago del servicio de la deuda; pero en los años 1978-1979 estos porcentajes se elevaron considerablemente, destinándose un 66 y 67% de los desembolsos al pago de servicio de la

deuda.

2.6 Servicio de la Deuda sobre Reservas Internacionales.

La relación del servicio de la deuda con las reservas, refleja la proporción de los activos internacionales netos absorbidos por concepto de servicios.

Este indicador muestra variaciones muy significativas hacia el alza, así en 1977 el servicio de la deuda solamente representaba un 66% de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia; pero en el período 1978 se elevó considerablemente el servicio de la deuda hasta representar más de dos veces las reservas; en 1979 su deterioro es más notable, ya que llegará a significar más de ocho veces el nivel de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia.