

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA: ECONOMIA



TESIS DE GRADO

**“ Las Exportaciones No Tradicionales y su
relación con el Crédito Refinanciado ”**

Postulante : Ricardo Astorga Gutierrez
Tutor : Lic. Luis Arce Catacora

La Paz - Bolivia
1996

Quiero expresar mis más profundo agradecimientos a mi tutor Lic. Luis Arce C. y al Tribunal Examinador, quienes me han brindado su invaluable colaboración para la culminación de esta etapa de mis estudios. Sin embargo debo aclarar que las deficiencias o virtudes de la presente investigación es de total responsabilidad mía. Al mismo tiempo, quiero dedicar el presente trabajo de investigación a mi familia, representada por mis padres, mi esposa, mis hijos y a todos aquellos que me han alentado en el transcurso de toda esta tarea que he emprendido.

<u>INDICE DE CUADROS</u>	<u>3</u>
<u>INDICE DE GRAFICOS</u>	<u>5</u>
<u>INTRODUCCION</u>	<u>7</u>
<u>1. PRIMERA PARTE :MARCO REFERENCIAL Y TEÓRICO</u>	<u>9</u>
1.1 JUSTIFICACIÓN	9
1.2 MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL	11
1.2.1 EL ENFOQUE NEOCLASICO	12
1.2.2 MARCO CONCEPTUAL	20
1.3 PLANTEAMIENTO DE LA HIPÓTESIS DE TRABAJO	24
1.3.1 HIPOTESIS COMPLEMENTARIA	25
1.4 OBJETIVOS	25
1.4.1 OBJETIVO GENERAL	25
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	25
<u>2. SEGUNDA PARTE : CONTEXTO ECONOMICO Y FINANCIERO BOLIVIANO: 1980-1995</u>	<u>27</u>
2.1 INTERMEDIACION Y LIBERACION FINANCIERA	27
2.1.1 CONTEXTO MACROECONOMICO: 1980-1985	28
2.1.2 CONTEXTO MACROECONOMICO: 1986-1995	37
2.2 CONDICIONES Y EVOLUCION DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO A LOS SECTORES ECONOMICOS.	42
<u>3. TERCERA PARTE :EL CREDITO REFINANCIADO EN BOLIVIA</u>	<u>50</u>
3.1 CRONOLOGIA DEL CREDITO REFINANCIADO	51
3.2 ORIGEN Y FINES DE LAS LINEAS DE CREDITO REFINANCIADO	55
3.3 POLITICA CREDITICIA Y CREDITO REFINANCIADO	61
<u>4. CUARTA PARTE :EXPORTACIONES NO TRADICIONALES Y CREDITO REFINANCIADO</u>	<u>80</u>
4.1 CARACTERIZACION DEL SECTOR EXPORTADOR DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA:	80
4.2 LOS SESGOS ANTI-EXPORTADORES	82
4.3 PARTICIPACION REGIONAL EN LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES	84
4.4 PRINCIPALES MERCADOS DE LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES	84
4.5 EL INGRESO DE CAPITALES Y SU RELACION CON LA GENERACION DEL INGRESO	85
4.6 CORRESPONDENCIA ENTRE LAS TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITOS REFINANCIADOS	92
4.7 EXPORTACIONES NO TRADICIONALES Y CREDITO REFINANCIADO	94
	1

4.7.1 ESPECIFICACION DEL MODELO	94
4.7.2 LA ESTIMACION DEL MODELO	96
4.7.2.1 SIGNIFICACION ESTADISTICA AL 5% DE LOS ESTIMADORES	97
4.7.2.2 COEFICIENTE DE DETERMINACION MULTIPLE	98
4.7.2.3 COEFICIENTE DE SIGNIFICACION GLOBAL DE LA REGRESION	99
4.7.3 PROYECCION DEL MODELO ECONOMETRICO	100

5. CONCLUSIONES	103
------------------------	------------

BIBLIOGRAFIA	109
---------------------	------------

ANEXOS	112
---------------	------------

INDICE DE CUADROS

Cuadro 2-1
FLUJO DE CAPITALES, TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS E IMPORTACIONES
(En millones de dólares)

Cuadro 2-2
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS
(Porcentaje fin de período)

Cuadro 2-3
TASAS DE ENCAJE LEGAL EN EL SISTEMA BANCARIO
(Porcentaje fin de periodo)

Cuadro 2-4
GRADO DE INTERMEDIACION FINANCIERA
(Miles de Bolivianos)

Cuadro 2-5
EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO EN BOLIVIANOS POR DOLAR 1982-1985
MERCADO OFICIAL DE VENTA

Cuadro 2-6
TIPO DE CAMBIO PROMEDIO
(En Bolivianos por Dólar)

Cuadro 2-7
REGIMEN DE TIPO DE CAMBIO EMPLEADO 1980-1985
(En Pesos Bolivianos)

Cuadro 2-8
INDICADORES MACROECONOMICOS

Cuadro 2-9
GRADO DE INTERMEDIACION FINANCIERA
(Miles de Bolivianos)

Cuadro 2-10
CARTERA DIRECTA POR SECTOR (Al 31 de diciembre de 1991)
(En millones de dólares)

Cuadro 3-1
CREDITOS DE DESARROLLO DESTINADOS AL SISTEMA FINANCIERO POR
BANCOS
(En millones de dólares)

Cuadro 3-2
TASAS DE INTERES PARA LAS LINEAS DE REFINANCIAMIENTO
(En porcentajes)

Cuadro 3-3
REFINANCIAMIENTO DEL B.C.B. AL SISTEMA BANCARIO POR SECTORES
ECONÓMICOS
(En millones de dólares)

Cuadro 3-4
CREDITOS DE DESARROLLO DESTINADOS AL SISTEMA FINANCIERO POR
BANCOS
(En millones de dólares)

Cuadro 3-5
REFINANCIAMIENTO DEL B.C.B. AL SISTEMA BANCARIO POR SECTORES
ECONÓMICOS
(En millones de dólares)

Cuadro 3-6
CARTERA DIRECTA Y CONTINGENTE POR FUENTE
(Al 31 de diciembre de 1993,En miles de Bolivianos)

Cuadro 3-7
CARTERA DIRECTA Y CONTINGENTE POR PLAZOS
(Al 31 de diciembre de 1993)
(En miles de Bolivianos)

Cuadro 3-8
MONTOS DESEMBOLSADOS POR SECTOR
(En miles de dólares)

Cuadro 4-1
OFERTA, DEMANDA, ADJUDICACIÓN DE CRÉDITOS REFINANCIADOS
(En porcentajes)

Cuadro 4-2
MODELO ECONOMETRICO: LVALXNT, REPORTE DE RESULTADOS

INDICE DE GRAFICOS

Gráfico 2-1

TENDENCIA DE LA OFERTA MONETARIA Y LAS R.I.N.
(En miles de Bolivianos)

Gráfico 2-2

DINAMICA DE LA INTERMEDIACION FINANCIERA
(En porcentajes)

Gráfico 2-3

TASAS DE INTERES ACTIVAS REALES
(En porcentajes)

Gráfico 2-4

PARTICIPACION PROMEDIO DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR
ACTIVIDAD ECONOMICA: 1980-1985
(En porcentajes)

Gráfico 2-5

PARTICIPACION PROMEDIO DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR
ACTIVIDAD ECONOMICA: 1986-1995
(En porcentajes)

Gráfico 3-1

MONTOS DESEMBOLSADOS POR ORGANISMOS FINANCIEROS
(Porcentaje promedio 1988-1994)

Gráfico 3-2

COMPORTAMIENTO DEL REFINANCIAMIENTO POR SECTORES ECONOMICOS
(En millones de dólares)

Gráfico 3-3

TASAS DE INTERES PARA LAS LINEAS DE REFINANCIAMIENTO
(En porcentajes)

Gráfico 3-4

TASAS DE INTERES DE CREDITOS REFINANCIADOS Y COMERCIALES

Gráfico 3-5

CUADRO COMPARATIVO DE TASAS DE INTERES REFINANCIADAS -
COMERCIALES

Gráfico 3-6
DISTRIBUCION DE RECURSOS REFINANCIADOS POR SECTORES ECONOMICOS
(En miles de dólares)

Gráfico 3-7
NUMERO DE COLOCACIONES DE CREDITOS POR TAMAÑO DE SUBPRESTAMOS
1990-1994
(En dólares americanos)

Gráfico 4-1
VOLUMEN DE EXPORTACION POR ZONAS ECONOMICAS
(Valores CIF)

Gráfico 4-2
GRADO DE AJUSTE DE LA REGRESION: LPIB

Gráfico 4-3
BONDAD DE AJUSTE DEL MODELO ECONOMETRICO: LVALXNT

Gráfico 4-4
PROYECCION DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo surge de la necesidad de encontrar razones para explicar la eficacia del rol que ejerce el Banco Central de Bolivia, a través de la Gerencia de Desarrollo como asignador de recursos económicos y de desarrollo, en su articulación con la economía a través de la aplicación de políticas de financiamiento que adapta con el propósito de reactivar la economía en general, y la diversificación y el crecimiento del sector exportador no tradicional en particular.

En la búsqueda de posibles respuestas a esta interrogante, este estudio está dividido en cuatro capítulos. En la primera parte, se elabora un marco teórico en correspondencia con los objetivos de la investigación, basada en las postuladas del enfoque neoclásico para tener un perfil del escenario donde el Gobierno desarrolla sus reformas estructurales dirigido al interior de una estructura productiva heterogénea y dispersa y en medio de los cambios económicos y políticos que el país experimenta. Es decir, DONDE se mueve.

En el segundo y tercer capítulos, se resume las partes más importantes del desempeño de la política monetaria aplicada en la primera mitad de la década de los ochenta y durante el proceso de aplicación de la política de apertura externa, sus efectos en el sistema financiero, la aplicación de las políticas de fomento al sector productivo mediante la canalización de recursos del crédito refinanciado. Es decir, COMO, se mueve el sector productivo en el Sistema financiero boliviano, sus ventajas y limitaciones. Al mismo tiempo se intenta conocer POR QUÉ esta dinámica parece no haber logrado los efectos que buscaba el crédito refinanciado en la economía.

En el cuarto capítulo, se realiza un análisis pormenorizado de las exportaciones no tradicionales y su relación con el crédito refinanciado, los sesgos antiexportadores, la regionalización de la producción de bienes exportables, los principales mercados para la exportación de productos nacionales. Asimismo, se analiza la importancia del ingreso de recursos externos a la economía boliviana, la importancia de la tasa de interés y el grado de competitividad del sector exportador, que en última instancia es el que determina mejoras considerables en su fortalecimiento económico y posición en los mercados externos. En definitiva, se busca establecer en este movimiento el QUIÉN o QUIENES son los factores involucrados en el fortalecimiento o restricción

de los mecanismos de colocación de créditos refinanciados, para llegar a formular QUE se puede hacer, a través de alternativas que sistematicen algunos criterios ya emprendidos por el propio gobierno y otras experiencias.

La metodología aplicada en el desarrollo de la presente investigación, se desenvuelve en la interacción teórica y práctica. En tal sentido, se adopta el método científico, en su parte teórico lógica a través de la utilización del análisis y la síntesis, para la determinación de los factores históricos estructurales que dieron lugar a la crisis del sistema financiero boliviano y la necesidad de los recursos de fomento como mecanismos de complementación de la debilidad de ahorro interno. De manera simultánea, se utilizan los métodos empíricos que proporciona el método científico, junto al instrumental macroeconómico y estadístico, para la construcción de los indicadores que permitan explicar la problemática del sector exportador no tradicional y de esta forma poder determinar el grado de incidencia que tienen los créditos refinanciados en el proceso de crecimiento y diversificación del sector exportador no tradicional. Finalmente, con el uso del instrumental econométrico, se formula las relaciones macroeconómicas mas apropiadas que permitan explicar la factibilidad de los mecanismos de colocación de recursos de desarrollo, su importancia para la banca privada y sus efectos en la inversión del sector exportador no tradicional. De esta forma se logra la comprobación de la hipótesis de trabajo y la definición de las conclusiones a las que arriba el presente trabajo.

1. PRIMERA PARTE :MARCO REFERENCIAL Y TEÓRICO

1.1 JUSTIFICACIÓN

Entre los temas centrales de discusión y análisis actuales se encuentra el problema del desarrollo de la economía, investigación que se hace indispensable para estructurar una estrategia real de desarrollo.

La Nueva Política Económica (NPE), contiene instrumentos de Política Económica, como el control de la oferta monetaria, la reducción del déficit fiscal, la devaluación de la moneda, la liberalización de los precios y la eliminación del subsidio. Asimismo, se considera que las exportaciones deben ser el motor de la expansión económica. "Las exportaciones deben ser además, un vehículo muy importante de transferencia tecnológica y de oportunidades para mejorar la productividad global de la economía".¹ Su diversificación está en función a los eslabonamientos de las exportaciones no tradicionales, con los sectores productores de bienes primarios, el uso intensivo y adecuado de la mano de obra. En la medida en que ocurra esto, tendrá éxito la inserción en el comercio exterior con productos no tradicionales.

Asimismo, el tipo de cambio² y la tasa de interés, coadyuvan al crecimiento de las exportaciones y también limita las importaciones prescindibles. Por su parte, este modelo tiende a evitar la divergencia entre el tipo de cambio real de corto plazo y de largo plazo, para lo cual se utiliza el instrumento del Bolsín, logrando así un tipo de cambio único, flexible y realista.

¹ Ministerio de Planeamiento, 1988. "Estrategia para el Desarrollo Económico y Social". La Paz - Bolivia

² Es el precio que tiene una divisa expresado en la moneda local de un país.

Entre los mecanismos de fomento a la expansión de las exportaciones no tradicionales se encuentra el crédito refinanciado³, que distingue a las instituciones financieras, de las demás actividades comerciales por sus activos que consiste primordialmente en acreencias financieras. Mediante, una mayor canalización de recursos para la inversión y consecuentemente para las exportaciones. Entre las limitaciones para que esto no ocurra se encuentran, las excesivas garantías y selectividad del crédito⁴, de manera que, se debe profundizar en los instrumentos legales y mejorar el sistema de evaluación para este tipo de créditos. En razón a que, el fomento al sector exportador no tradicional está en directa relación con el crecimiento y diversificación de la economía. Tales como el financiamiento en condiciones accesibles para el productor, la integración regional y subregional, el fomento a la exportación de productos no tradicionales y la democratización del crédito.

En este contexto, se justifica el presente trabajo, en razón a que responde a la necesidad de dar respuestas a la problemática del crédito refinanciado, su relación con la dinámica de las exportaciones no tradicionales y el aporte que ésta tiene en el crecimiento y diversificación de la economía boliviana. La finalidad estará dirigida a establecer un marco global de referencia económica, la coyuntura internacional, los agregados económicos nacionales y la estructura económica del país que constituirán los factores de integración de la investigación, de forma que nos permita arribar a conclusiones que posibiliten aportes novedosos a la presente temática y su relación directa con las políticas de fomento del crédito refinanciado.

³ Los créditos refinanciados, a partir de los años 60 comenzaron a participar en operaciones de financiamiento, los mismos están dirigidos a determinados sectores, regiones y agentes económicos, por lo que tienen un carácter selectivo. En la actualidad todos los recursos que las entidades de la banca intermedia para el financiamiento de la inversión, provienen de fuentes intermedias oficiales, multilaterales y bilaterales, este tipo de créditos están destinados al sector privado; incrementan la deuda pública externa y la base monetaria.

⁴ El principal objetivo del crédito es la financiación de la producción, cubriendo un vacío donde existen recursos dinerarios escasos, o que deben ser destinados a otro tipo de inversiones.

1.2 MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

Iniciar el trabajo a partir de un análisis macroeconómico es importante para totalizar el problema de la crisis económica. El período comprendido entre 1980 - 1995 constituye sin duda una etapa importante en el acontecer económico a nivel mundial, en particular en países atrasados y pobres como el nuestro.

Al respecto, el período indicado presenta dos fases: la primera entre 1980 - 1985, en la que se desarrollo y desenvolvió en gran medida la crisis originada al final del decenio del 70. Con presencia de desequilibrios en el nivel de precios internos, caída de la producción interna, reducción de las exportaciones, disminución del flujo de prestamos externos; y un aumento de la pesadez del servicio de la deuda externa.

La segunda fase, de agosto de 1985 adelante, presenta la ruptura del modelo estatista proteccionista, dando lugar a la instauración de un modelo de apertura externa, basado en la restitución de los principios de una economía de mercado. En ella es la actividad privada la que, de acuerdo con las leyes naturales del mercado, decide que va a producir, como va a hacerlo y para quien esta destinada su producción. Los precios y los salarios son determinados por el libre funcionamiento del mercado que se autoregula modificando naturalmente los desequilibrios coyunturales que puedan producirse en éste.

En base a las consideraciones indicadas, y con el propósito de desarrollar el presente trabajo en base a un referente teórico adecuado a los objetivos que se busca responder, a continuación se presenta los principales postulados teóricos del enfoque Neoclásico.

1.2.1 EL ENFOQUE NEOCLASICO

Este enfoque propugna la liberalización de la economía a través del control de la oferta, es decir librar las fuerzas del mercado dejando que se determinen los salarios, el tipo de cambio, etc., por los precios, y por ejecutar políticas monetaria y fiscal conservadoras.

El Gobierno solo debe implantar las reglas del juego, y estas deben ser favorables al crecimiento de la economía, limitando de esa forma su participación en la actividad económica, con la excepción de aquellas actividades en que el publico no pueda suministrarse de bienes y servicios, en forma aceptable, o donde las actividades tengan un alto contenido social.

La concepción neoclásica, tiene por supuestos básicos, además, de la teoría de la libre competencia, la movilidad o variabilidad de los precios, la libre competencia de productores y consumidores, y la movilidad de factores.

Según este modelo, las variables reales son: el ingreso real (Y), el empleo (N), el salario real (W/P), la demanda de trabajo (dY/dN) y la oferta de trabajo (nW/P); las variables nominales son: la oferta monetaria (M), la retención de los saldos monetarios (e), los salarios (W) y los precios (P).

La clasificación de las variables, se explica porque el dinero se demanda solo como medio de cambio para transacciones, las variables nominales no influyen en la variación de las variables reales. Entre tanto, las variables reales influyen tanto a las variables nominales como a las reales.

En este enfoque los incrementos de la oferta monetaria tiene influencia sólo sobre las variables nominales, se observa que un incremento de la oferta monetaria desplaza la función de mercado de dinero vía relación precios hacia la derecha y hacia arriba, donde el incremento

de la oferta monetaria provoca incrementos en los precios y los salarios. Desde el punto de vista real de la economía saliendo de la concepción teórica se observa que estas variaciones inciden en el salario real de acuerdo con el comportamiento de la población, respecto del uso del dinero y con variación de la función, sea incrementando más los precios que los salarios tratando de encontrar mayor o mejor comportamiento de los demandantes de trabajo, de los empresarios que generan empleo, e incrementen la producción en base a la disminución de los salarios reales.

En este contexto, el mercado determina por medio de los precios la asignación de recursos, el Gobierno solo corrige las imperfecciones de éste. Por tanto el sector privado produce para el mercado o para la exportación. En este contexto la promoción de exportaciones es el resultado de las fuerzas del mercado, pero es por intermedio de un sistema de incentivos que se induce al sector privado a exportar, y es gracias al libre funcionamiento del mercado, sin interferencias y a través de la determinación de los precios, que el mercado se convierte en un instrumento base para el desarrollo económico.

La iniciativa privada posibilita la generación de riqueza y mejoras en el bienestar de la población, en este tipo de economía se destaca "por los efectos de la reducción de impuestos para los niveles mas altos de ingreso y por los incentivos explícitos para fomentar la producción, especialmente las exportaciones, sobre los precios relativos"⁵. Sin embargo, este enfoque, solo es posible aplicarlo de una manera exitosa, si se brinda una mayor inversión para el sector privado, a través de mayores recursos que se destinen a la producción y así volverlo más eficiente.

Por otro lado, en la actividad económica el nivel de las reservas netas y el crédito que se otorga al Sistema Financiero son los factores determinantes de la expansión de la base monetaria. siendo estos factores los que dependen de las exportaciones o de los recursos

⁵ Antezana Malpartida Oscar: *Análisis de la Nueva Política Económica, 1993, Edic. Artes Gráficas Latinas, La Paz-Bolivia*

desembolsados de créditos contratados. Porque, “dada la cantidad de base monetaria, la cantidad de dinero se incrementa con el multiplicador monetario, mm. Este aumenta, a su vez, cuando suben los tipos de interés de mercado y se reduce cuando aumentan el tipo de descuento, el coeficiente legal de caja y la relación efectivo - depósitos. (...) la Reserva Federal no puede controlar la cantidad de dinero con exactitud, porque el multiplicador monetario⁶ no es constante ni totalmente predecible”⁷.

En una economía abierta, la inversión interna puede financiarse con el ahorro mundial en lugar de depender solo del ahorro doméstico. Como el capital tiende a fluir de los países ricos en capital a los países pobres en capital, se cree que los países serán importadores de capital en las primeras etapas del proceso de desarrollo y exportadores de capital en etapas posteriores.

Las políticas de fomento para promover el crecimiento de la economía se verifica mediante un mayor incremento en las tasas de ahorro e inversión e impulsando el crecimiento de la fuerza laboral y un mas rápido progreso tecnológico. Existen para este cometido medidas importantes de orden microeconómico, como la protección del derecho de propiedad privada, el mantenimiento de un ambiente de estabilidad en las políticas y la promoción de la integración internacional a través de una política de libre comercio. A nivel macroeconómico, los Gobiernos pueden utilizar políticas fiscales para estimular el ahorro, la inversión y el gasto en investigación y desarrollo, también pueden reducir los déficits fiscales para hacer subir la tasa de ahorro nacional.

El análisis de la temática se adecua a la estrategia de “apertura extema” vigente en la economía boliviana a partir de 1985. “En forma consistente con esta evidencia del éxito de la orientación hacia afuera, los estudios empíricos han hallado una alta correlación entre el

⁶ El multiplicador monetario es la relación entre la cantidad de dinero y la cantidad de base monetaria.

⁷ Dornbusch R. y Stalney Fischer: *Macroeconomía*, Edic. McGraw Hill, México, 1992, Pág. 466

crecimiento del PIB global y el crecimiento de los ingresos por exportaciones. Los países que han tenido éxito en el desarrollo de mercados para sus exportaciones han logrado también alcanzar tasas mas altas de crecimiento agregado. Anne Krueger de Duke University documentó este patrón en su trabajo, ahora clásico, sobre liberalización comercial en economías en desarrollo. Recopilando la experiencia para todo el grupo de países cubiertos en el estudio, llego al resultado de que un punto porcentual de aumento en la tasa de crecimiento de los ingresos por exportaciones incrementa la tasa de crecimiento de los ingresos por exportaciones incrementa la tasa de crecimiento del PNB en alrededor de 0.11 puntos porcentuales".⁸

Este crecimiento se da por intermedio de mecanismos que actúan detrás de esta relación, uno de ellos son la economías de escala. La apertura al comercio ensancha el mercado y las empresas locales pueden expandirse a través de sus ventas en el resto del mundo. Cuando las economías de escala son importantes, el mercado mundial puede ofrecer la oportunidad para la industrialización y un rápido crecimiento.

Por otro lado la apertura de la economía lleva al país a recibir avances tecnológicos por intermedio del contacto con firmas externas, dando lugar a una transferencia tecnológica en beneficio del país, incrementando de esta forma la productividad.

El ahorro se canaliza hacia la inversión interna por tres vías: la asignación gubernamental, el autofinanciamiento y la intermediación financiera. Ante la contracción de los flujos netos de financiamiento externo y la tendencia a basarse mas en el sector privado, el papel de la intermediación financiera en el proceso de ahorro e inversión es significativo para el desarrollo económico.

⁸ Sachs Jeffrey: *Macroeconomía en la Economía Global, 1994, Ed. Gráficas Monte Alban, México, p. 573*

De manera comparativa, los supuestos teóricos del enfoque Neoclásico en los países en desarrollo, como el nuestro, muestra que el sector financiero desempeña un papel importante en la movilización de recursos internos y su asignación a proyectos de inversión. Una mayoría de países en desarrollo han atribuido una función mas importante a la iniciativa privada en el proceso de desarrollo, por lo que el sector privado debe hacerse cargo de una mayor proporción de las inversiones. Al mismo tiempo estos países, se esfuerzan por acrecentar sus tasas de inversión, a fin de elevar el ritmo de crecimiento. Pero, la contracción del flujo neto de recursos externos implica que debe promoverse el aumento de las tasas de ahorro nacional y dar mas importancia a la eficiencia económica de la asignación de recursos. Sin embargo, "lejos de funcionar en competencia perfecta, los mercados de capitales en los países en desarrollo operan en forma fragmentada; es decir que las diferentes personas que en ellos actúan se encuentran ante diferentes precios (tasas de interés) para los mismos servicios (financieros). Las consecuencias principales de esta discriminación de precios son que los empresarios tenderán a:

- Tener patrones de consumo desviados del óptimo.
- Operar usando métodos productivos ineficientes.
- Mantener inventarios excesivos o por debajo de lo adecuado, otras consecuencias similares se derivan de la imposibilidad de obtener fondos o de colocar el dinero sobrante a tasas de rendimiento atractivas"⁹

De manera que, se debe prestar mas atención a evaluar el papel potencial de una mejorada intermediación financiera en el proceso de desarrollo económico para acelerar las tasas de crecimiento sostenido; el sector financiero debe movilizar con eficacia los recursos internos, asignarlos en forma eficiente para financiar nuevas actividades económicas productivas, y simultáneamente mantener la estabilidad macroeconómica, McKinnon, considera que "una estrategia mas eficaz de crecimiento económico sería la que dimanase de

⁹ McKinnon Ronald J.: *Dinero y Capital en el desarrollo económico*", CEMLA, México DF., 1974, 2da. edic., pág. XIV.

una plena liberalización de los mercados financieros y del levantamiento de restricciones al consumo exterior"¹⁰.

Frente a esta situación, para que las condiciones financieras fortalezcan las tasas de crecimiento económico, tanto a corto como a mediano plazo, la liberalización financiera (alza de la tasa de interés hacia sus niveles competitivos de equilibrio de mercado libre), debe ejercer un efecto positivo, acompañada conjuntamente con otras reformas económicas (tales como reformas fiscales, de comercio internacional y de pagos), cuyos efectos se reflejarán en el nivel de ahorro global y sobre la eficiencia con que se distribuye el ahorro tanto nacional como externo entre los distintos proyectos de inversión. Por tal razón, "una adecuada política en el mercado interno de capitales es fundamental para la liberalización generalizada, y en particular para retirar de los mercados de productos las intervenciones públicas imprudentes", por lo que se hace necesario propugnar "un sistema monetario mas costoso fundado en el crédito bancario extensivo, a fin de sacar partido más plenamente de la capacidad que el dinero y el cuasidinero tienen de atraer ahorro en un mundo lleno de incertidumbre"¹¹.

Asimismo, en la medida en que la formación de capital es incipiente en las economías en desarrollo y sus mercados de capitales implica que los mecanismos financieros sean onerosos en su propio uso de trabajo y capital, se torna entonces mas atractivo el uso de servicios de financiamiento extranjero. Por tanto, "la acción recíproca entre el ahorro y el crecimiento requiere asimismo una formulación teórica más explícita. La reforma monetaria puede estimular el crecimiento de la producción real al aumentar las propensiones al ahorro y la calidad de la formación de capital"¹²

En consecuencia, se debe limitar el efecto de las restricciones a la intermediación financiera competitiva, a fin de posibilitar un crecimiento económico sostenido. Al respecto, "McKinnon y Shaw aconsejan la liberalización financiera y la no intervención gubernamental

¹⁰ McKinnon Ronald F.: *op cit*, pág. XIV

¹¹ McKinnon Ronald F.: *op cit*, pág 11 y 83

¹² McKinnon Ronald F.: *op cit*, pág. 43

en los mercados de financiamiento, para el logro de ese propósito. No obstante, la reciente labor teórica sobre aspectos microeconómicos de la intermediación financiera identifica un caso de fracaso del sistema de mercado, emanado de la asimétrica información entre prestatarios y prestamistas, lo que abogaría en favor de la intervención gubernamental. Paradójicamente, la apropiada intervención podría tomar la forma de un impuesto a las inversiones lucrativas. También podría resultar ventajoso que los gobiernos se encargaran del seguro de depósito."¹³

Por tanto debe existir una eficiente intermediación financiera sin impuestos discriminatorios ni distorsiones de las tasas de interés, para esto debe existir una estabilidad macroeconómica, también se debe establecer un marco regulatorio eficiente y una supervisión bancaria efectiva, para dar respuestas a los aspectos negativos que se da en la asignación del crédito, por parte de las instituciones financieras, que siguen una política de crédito selectivo. Dichas políticas, selectivas o sectoriales, están destinadas a canalizar el crédito a sectores, grupos o regiones prioritarios, a tasas de interés subsidiadas, con el fin de estimular la inversión en actividades de especial interés y, frecuentemente, de distribuir el ingreso y la riqueza.

"Las políticas selectivas de crédito utilizan los topes máximos de tasas de interés y los subsidios, para dirigir los fondos invertibles, mediante un sistema de racionamiento ajeno a los precios, hacia proyectos prioritarios que, a juicio de las autoridades planificadoras, podrían no realizarse a tasas de interés mas altas. Para que las instituciones de depósito sigan siendo solventes, la condición que asegura, en forma concomitante, un elevado encaje legal, topes máximos obligatorios de tasas de interés para los préstamos ordinarios y topes mínimos para las tasas, mas bajas, de los préstamos a los sectores prioritarios, es una tasa de interés promedio para los depósitos mas baja.

¹³ Maxwell J. Fry: *Dinero, interés y banca en el desarrollo económico, 1990, CEMLA, México, p.299*

Una declinación de la tasa de depósito reduce la demanda monetaria real. La disminución del valor real de las obligaciones de la banca de depósito debe ser compensada por una caída similar del valor real de sus activos (o por el correspondiente aumento del capital del sistema bancario). El activo primario de casi todos los sistemas bancarios es el crédito interno. Por lo tanto, una declinación de la demanda monetaria real normalmente causa una caída de la oferta real de crédito. La reducción de la demanda real de dinero también aminora en cierta medida los activos externos netos, como asevera el enfoque monetario de la Balanza de Pagos¹⁴.

En síntesis, la función del crédito en el enfoque neoclásico, señala que este juega un papel importante "la función esencial del crédito en nuestro sentido consiste en permitir al empresario la retirada de los bienes de la producción que precise de sus empleos anteriores, dirigiendo una demanda sobre ellos y forzando al sistema económico por nuevos canales....por el crédito los empresarios obtienen acceso a la corriente social de bienes antes de adquirir derechos normales a dicha corriente. La concesión de crédito en este sentido opera como una orden al sistema económico de acomodarse a las exigencias del empresariado, y como pedido sobre los bienes que precisa"¹⁵.

Consecuentemente, el límite del crédito está dado por la inflación creada en favor de la nuevas empresas, que no debe ser sino temporal o que no haya ninguna, en el sentido de una elevación permanente del nivel de precios. El freno que garantiza tal límite es el hecho que cualquier otra conducta frente a los empresarios que solicitan nuevos créditos supondría una pérdida para el banco afectado. De acuerdo al comportamiento de la economía, el empresario no precisa tomar un préstamo por todo el período en el cual necesita crédito, sino a medida que surja la necesidad, esto porque existen diversas fluctuaciones en el mercado que afectan los planes y perspectivas de su futuro económico.

¹⁴ *op.cit.* p.427

¹⁵ Schumpiter Jhosep: *Teoría del desarrollo económico*, Ed. F.C.E., México, pág. 120.

En consecuencia, esta escuela de pensamiento, pone de relieve el papel del empresariado capaz, no toma en cuenta la realidad histórica y desconoce el desarrollo de economías subdesarrolladas; porque precisamente, en éstas no se combinan los factores productivos eficientemente, ni el sector financiero se adecua a la demanda de recursos para el desarrollo. Asimismo, al ritmo necesario de una sociedad con altas tasas de excedentes de mano de obra, y con un empresariado con preferencia por la inversión intensiva en capital, que entorpecen el acceso de otros factores productivos que podrían tener mayor influencia en el incremento de la producción.

A estos factores podemos adicionar el desarrollo del factor tecnológico, como la falencia arrastrada por economías como la nuestra, por sus graves déficits en investigación y desarrollo, lo que condiciona al aparato productivo en su avance.

1.2.2 MARCO CONCEPTUAL

• FINANCIAMIENTO

En sentido estricto, significa capital en forma monetaria, es decir, en forma de fondos destinados a la capitalización, por medio del mercado o instituciones financieras. En el habla común, se refiere a fondos de cualquier fuente, que se destina a emprender cualquier gasto.¹⁶

• CREDITO

Concesión de permiso de un individuo a otro para obtener la posesión de algo perteneciente al primero, un deposito, un activo, caja, un servicio, etc.; sin pagarlo en el momento de recibirlo; cualquier transferencia de bienes, servicios, o dinero a recibir

¹⁶ *Mckinnon Ronald, op.cit.p.223*

en el futuro; o en su forma mas avanzada, una transferencia de dinero a cambio de una promesa de pago en el futuro. Su significado inicial es creencia o confianza. El principal objetivo del crédito es la financiación de la producción, cubriendo un vacío en donde existen recursos dinerarios escasos, o que deben ser destinados a otro tipo de inversiones. De esta manera se anticipa a la demanda, a la vez que la incentiva. Su ventaja fundamental es que agiliza la producción, permite una mejor planificación de los gastos y estimula el ahorro de la población por medio de los canales recolectores del dinero del público.

• ***CREDITO REFINANCIADO***

La refinanciación constituye un recurso complementario de las instituciones financieras para efectuar el ajuste de su tesorería, permite reconstituir las disponibilidades mermadas por las operaciones de préstamos. Los créditos refinanciados están dirigidos a determinados sectores, regiones y agentes económicos, y por lo tanto tienen un carácter selectivo, en la actualidad todos los bancos de la banca intermedia para el financiamiento de la inversión, provienen de fuentes intermedias oficiales, multilaterales y bilaterales, es necesario subrayar que estos créditos están destinados al sector privado; aumentan la deuda publica externa e incrementan la base monetaria.

• ***INTERES***

Precio que se paga por el uso de fondos prestables, generalmente se expresa como un tanto por ciento mensual o quincenal. Existen muchas clases de tipos de interés, las diferencias se deben a la duración y riesgos de los prestamos, en general cuanto mas corta sea la duración del préstamo y menores los riesgos, del cobro parcial, o de no recobrar el dinero prestado, mas bajo será el tipo de interés.

- ***TASA DE INTERES REAL***

La tasa de interés real mide el retorno de los ahorros en términos de volumen de bienes que se puede adquirir en el futuro con un monto dado de ahorro actual. La tasa de interés nominal se refiere al retorno de los ahorros en términos de la cantidad de dinero que se obtiene en el futuro para un monto dado de ahorro actual. Por tanto la tasa de interés real corriente es aproximadamente igual a la tasa de interés nominal corriente menos la tasa de inflación entre este período y el siguiente.

- ***INTERMEDIACION FINANCIERA***

Los intermediarios financieros desempeñan dos funciones económicas esenciales: crean dinero y manejan el mecanismo de pagos, y reúnen a ahorradores e inversionistas, a prestamistas y prestatarios. La intermediación financiera es la actividad mediante la cual se obtiene fondos de los prestamistas para transferirlos a los prestatarios. Lo que distingue a los prestatarios financieros, o las instituciones financieras, de todas las demás actividades comerciales es que sus activos consisten primordialmente en acreencias financieras. Por una parte, las instituciones financieras compran a los prestatarios títulos de crédito financiero directo, tales como bonos de tesorería, hipotecas y efectos comerciales. Por otra parte, ofrecen sus propias acreencias financieras indirectas a los prestamistas. Los bancos ofrecen depósitos (asientos en libretas bancarias o recibos de depósito, que representan créditos contra el banco). Otros intermediarios financieros ofrecen seguros, pensiones o bonos. En el caso del seguro, el rescate del título depende de condiciones especiales (por ejemplo, defunción o accidente); en cuanto a las pensiones, están condicionadas a que se alcance la edad de retiro. En resumen es toda aquella actividad habitual realizada solo por una entidad financiera autorizada, consistente en la mediación entre la oferta y la demanda de recursos financieros prestables.

- ***DESARROLLO ECONOMICO***

En un sentido amplio el término es utilizado como sinónimo de crecimiento económico. Sin embargo, en un lenguaje mas técnico y específico no se lo emplea para medir cuantitativamente diversas variables de la economía como el PIB y la renta real per cápita, sino para referirse a una estructura económica y social que determina el crecimiento económico.

- ***EXPORTACIONES***

El conjunto de mercancías que los productores de un país venden a compradores del exterior. El total de las exportaciones, cuantificadas valorativamente en divisas, se registran en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos como ingresos del país provenientes del exterior. Al compararse con las importaciones, si es que son mayores las exportaciones, la Balanza Comercial arroja superávit, y déficit si el caso es inverso.

- ***EXPORTACIONES NO TRADICIONALES***

Se considera "exportación no tradicional de productos básicos" a aquellas en que el producto no esté incluido en el Programa Integrado para los Productos Básicos de la UNCTAD, no pertenezca al grupo energéticos, sea un fenómeno nuevo para el país en cuestión, involucre un mercado nuevo para el producto, pueda aparecer fuera de la temporada tradicional y sea de cierta importancia sectorial en la economía del país (CEPAL,1992).

Con la finalidad de establecer el nexo existente entre el marco teórico referente a la problemática de las exportaciones no tradicionales y su relación con el crédito refinanciado en

la economía boliviana, y la necesidad de contribuir al conocimiento a objeto de conocer y evaluar las políticas, funciones y objetivos que involucra la distribución del crédito para la actividad productiva durante el período de estudio, se realizará una adecuada articulación de la concepción neoclásica como elemento fundamental explicativo del desenvolvimiento de la economía en su conjunto, con respecto al planteamiento de las hipótesis explicativas de la presente tesis, esta forma de articulación obedece a la proposición que recomienda el profesor Paul Samuelson, referente a la elaboración de teoremas, tesis e hipótesis en materia de disquisiciones teóricas¹⁷.

1.3 PLANTEAMIENTO DE LA HIPÓTESIS DE TRABAJO

Para el planteamiento de las hipótesis de trabajo, se toma en cuenta el contexto de la economía y el enfoque teórico que está vinculado con la economía de mercado, precios libres y la interacción de la oferta y demanda de créditos refinanciados, así como la dinámica de las exportaciones y sus efectos en la generación de divisas para encarar las inversiones productivas.

El sector exportador no tradicional de la economía boliviana, enfrenta limitaciones en su fortalecimiento y diversificación a causa de la ineficacia de los mecanismos de asignación de créditos refinanciados que no alcanzan su objetivo de financiar la inversión de los sectores productivos privados, situación que se expresa en alcances parciales de las políticas dirigidas a este sector para impulsar su crecimiento, aspecto que demuestra una precaria efectividad

¹⁷ SAMUELSON PAUL: Enunciación de teoremas e hipótesis, Ensayos de economía internacional; Edit. Amorrout, 1971, págs.84 - 100.

1.3.1 HIPOTESIS COMPLEMENTARIA

- *Para una efectiva y eficiente diversificación de las exportaciones no tradicionales se debe aplicar políticas cambiarias que permitan una mayor competitividad en el ámbito del comercio internacional.*

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Analizar el comportamiento del sector de exportaciones no tradicionales de la economía boliviana y su relación con el crédito refinanciado, en el marco de las políticas monetarias, procesos de integración económica y su relación con el crecimiento y diversificación de este sector, con la finalidad de establecer una política económica sectorial adecuada sus necesidades y potencialidades

Evaluar la función que cumple el Banco central de Bolivia, las políticas, funciones y objetivos que persigue en la distribución del crédito destinado a las actividades productivas a través de los mecanismos de asignación de créditos de desarrollo.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Analizar la dinámica de la política monetaria de la economía boliviana, su relación con el proceso de desregulación del sistema financiero y el crédito refinanciado.

Evaluar la aplicación de políticas de promoción y fomento de las exportaciones no tradicionales.

Desarrollar un balance de la colocación de recursos de desarrollo al sector exportador no tradicional tomando en cuenta el movimiento de las variables que intervienen en la misma.

2. SEGUNDA PARTE : CONTEXTO ECONOMICO Y FINANCIERO BOLIVIANO: 1980-1995

2.1 INTERMEDIACION Y LIBERACION FINANCIERA

En el tratamiento analítico del proceso de intermediación financiera y su relación con la dinámica de la economía, durante el período 1980-1995, se hace necesario partir del hecho de que " en las economías de mercado, en las que los agentes de la producción y del crédito son privados y autónomos o, en casos de que exista un sector público que se desempeñe con la misma independencia de éstos, el Estado tiene la facultad de actuar sobre la liquidez aumentándola o disminuyéndola, según las necesidades de la política económica y de la abundancia o escasez de dinero o activos líquidos, mediante su acción sobre las fuentes de aprovisionamiento monetario. Este control del Estado, a través del Banco Central, sobre la oferta de dinero y otros activos líquidos, recibe la denominación de política monetaria, siendo una parte de la política económica"¹⁸. Al mismo tiempo, la política monetaria es entendida como " el conjunto de acciones que realiza el Gobierno a través de la autoridad monetaria con el objetivo de alcanzar metas macroeconómicas deseadas; también, es el conjunto de acciones que realiza el Estado para modificar las acciones o conducta de los agentes económicos a través de la disponibilidad, costo y cantidad de la Base monetaria, con el objetivo de alcanzar la estabilidad de los precios, el crecimiento económico, la viabilidad y sostenimiento de la Balanza de Pagos"¹⁹.

Bajo esta visión, todas las acciones del ente emisor y de control monetario de la economía llegan a constituir una política monetaria macroeconómica activa, que funciona en correspondencia a los objetivos propuestos en la política económica de una nación.

¹⁸ De la Vega J. C. *op cit.* pág. 363

¹⁹ Arce Catacora, Luis: *Apuntes de clases de Economía Monetaria, UMSA, 1994*

2.1.1 CONTEXTO MACROECONOMICO: 1980-1985

la crisis de producción que caracterizó el período 1980-1984, se había iniciado al finalizar la década de los setenta, a causa de la falta de respuesta del modelo de sustitución de importaciones y el descenso del flujo neto de recursos externos, que de 2,8 millones de dólares recibidos en 1980 se transfirió al resto del mundo 268.1 millones de dólares en 1985; esta situación originó en la economía boliviana una menor disponibilidad de recursos externos y reducciones drásticas en las importaciones hasta 1984 (Ver Cuadro 2-1) dando lugar a un proceso recesivo con severos deterioros de la economía y tasas negativas de crecimiento del Producto Interno Bruto (-0.97% en 1985).

Cuadro 2-1
FLUJO DE CAPITALES, TRANSFERENCIA NETA DE
RECURSOS E IMPORTACIONES
(En millones de dólares)

AÑO	INFLUJO DE/ CAPITAL (1)	PAGO A FACTORES/2 (2)	TRANSF. NETA DE REC. (3)=(1) - (2)	IMPORTA CIONES
1980	269.1	266.3	2.8	665.3
1981	273.7	363.4	-89.7	917.1
1982	167.6	369.0	-201.4	554.1
1983	83.9	362.3	-278.4	576.7
1984	100.6	369.0	-268.4	488.6
1985	105.3	373.4	-268.1	690.9

Fuente: Banco Central de Bolivia

1\ Corresponde a desembolsos de mediano y largo plazo de la deuda externa

2\ Corresponde a pago de factores de la cuenta corriente de la balanza de pagos

Elaboración propia

Las causas anotadas junto a los desajustes ocurridos en el contexto internacional referidos sobre todo a la caída en los precios de productos tradicionales de exportación y el

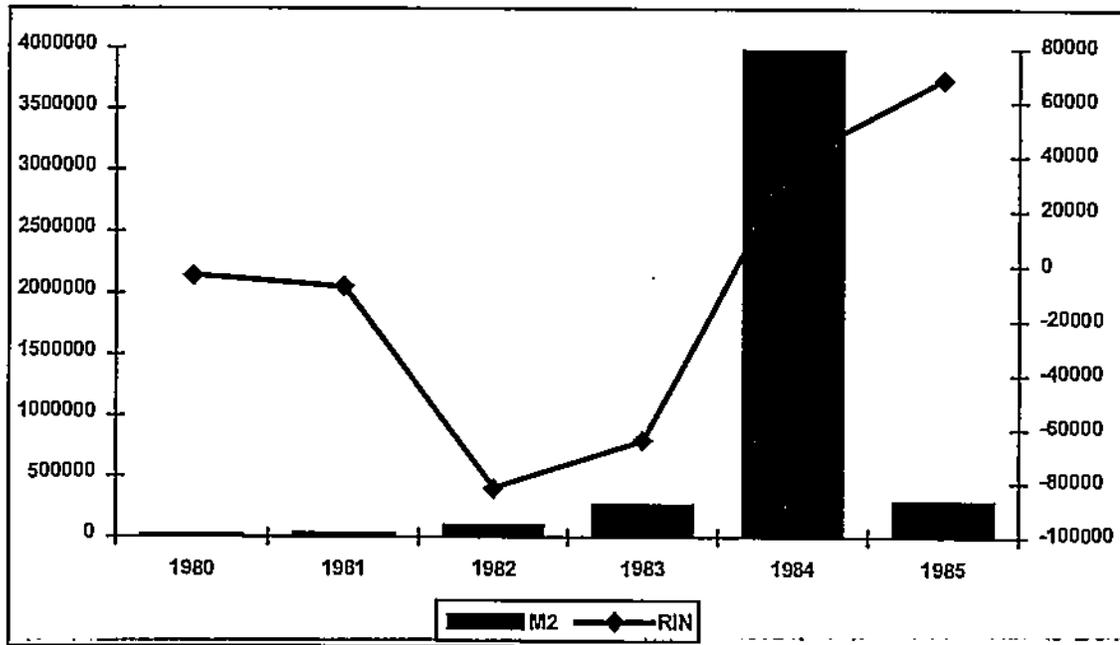
elevado servicio de la deuda externa coadyuvaron para crear condiciones desfavorables en el desenvolvimiento de la mayor parte de las actividades productivas del país.

De forma paralela al deterioro de la economía, la situación financiera de las empresas se tornaba mas débil, afectando a la cartera de los intermediarios financieros y su flujo de ingresos, originando una crisis de confianza en el sistema económico y en el sistema bancario. Entre las medidas que se aplicaron para corregir los desajustes económicos está la desdolarización, cuyo objetivo principal era pagar la deuda del sistema bancario nacional con la banca privada internacional, sin embargo, la caída de los recursos provenientes del exterior no permitió atender los requerimientos de la banca privada y sus obligaciones con el exterior debido a su dependencia de los recursos internos, hecho que se manifestó en el aceleramiento del proceso de desintermediación, caída de divisas, fuga de capitales y aumento de la inflación. Otra medida que se aplicó en este período para solucionar los desequilibrios económicos frente a la reducción de fondos externos para financiar el déficit fue la expansión del crédito interno, que dio lugar nuevamente a la elevación de los precios y el aumento de la oferta monetaria; originando un círculo vicioso entre el déficit, la expansión monetaria y la elevación de los precios conocido como el proceso hiperinflacionario.

El panorama que presentaba la economía boliviana, el régimen de política monetaria y crediticia constituyeron factores influyentes en el comportamiento del proceso de intermediación financiera. Durante este período la política monetaria estaba subordinada a las finanzas públicas. De esta forma, el crédito del Banco Central al sector público y privado fue en permanente ascenso en términos reales alcanzando sus puntos mas elevados durante el período 1982-1984, los mismos actuaron como factores de expansión de la oferta monetaria, y un ritmo acelerado con incrementos del orden del 28% para 1981, 233% en 1982, 170% en 1983 y 1398% en 1984; por su parte las Reservas Internacionales Netas junto a otros determinantes jugaron un papel contraccionista, disminuyendo drásticamente en este período (Ver Gráfico 2-1), las reservas brutas sufrieron también decrementos considerables en las

disponibilidades debido a los pagos que tuvo que efectuarse al exterior por concepto de deuda externa, tanto de créditos a corto y mediano plazo, además por el aumento considerable en la demanda de divisas por parte del Sistema bancario.

Gráfico 2-1
TENDENCIA DE LA OFERTA MONETARIA Y LAS R.I.N.
(En miles de Bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración propia.

Otro factor determinante del comportamiento contraccionista de las reservas fue el creciente déficit fiscal y el mantenimiento de una política cambiaria con paridades sobrevaluadas, para el año 1984, las reservas internacionales netas alcanzaron saldos positivos (Bs. 38.803.000) debido fundamentalmente al incremento de las reservas brutas (2408%) durante la gestión, mientras que las obligaciones aumentaron con menor celeridad (1439%)²⁰.

²⁰ Muller & Asociados: Estadísticas socio-económicas, Edit. Landivar, La Paz, 1994, pág. 127

Cuadro 2-2
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS
(Porcentaje fin de período)

PERIODO	TASA NOMINAL DE INTERÉS				TASA REAL DE INTERÉS			
	ACTIVA		PASIVA		ACTIVA		PASIVA	
	M/N	M/E	M/N	M/E	M/N	M/E	M/N	M/E
1980	27.88		18.00		0.80		-4.8	
1981	32.00		23.00		5.50		-1.7	
1982	45.00		32.00		-63.90		-66.7	
1983	69.00		45.00		-61.03		-66.2	
1984	157.00		140.00		-88.80		-89.5	
1985	232.10	17.10	110.00	11.20	-95.98	13.90	-97.5	7.53

Fuente: B.C.B. Memorias anuales
M/N: Moneda nacional
M/E: Moneda extranjera

Como consecuencia de las medidas aplicadas el año 1985, el crédito neto al sector público se tornó negativo (-215,852) debido al incremento de las RIN de un 77% y la reducción de los gastos a través del congelamiento de los depósitos del sector público en el Banco Central. El crédito al sector privado siguió un patrón similar aunque a ritmos de crecimiento menores.

La tasa de interés, durante el período se tomaron negativas en términos reales, inclusive el año 1985 donde la hiperinflación prevaleció hasta agosto de ese año. Las altas tasas de encaje legal dieron lugar al proceso de desintermediación financiera, en razón a que la estructura del encaje legal para este período muestra permanentes distorsiones (Ver Cuadro 2-3) debido a la predominancia de depósitos en moneda extranjera y de los bancos extranjeros. Solamente a partir de 1985 la tasa de encaje legal se hace uniforme para los bancos extranjeros y nacionales.

Cuadro 2-3
TASAS DE ENCAJE LEGAL EN EL SISTEMA BANCARIO
(Porcentaje fin de periodo)

PERIODO	DEPOSITOS A LA VISTA				CAJA DE AHORRO				DEPOSITO A PLAZO FIJO			
	BCOS. NAL.		BCOS. EXT.		BCOS. NAL.		BCOS.EXT.		BCOS. NAL.		BCOS. EXT.	
	Bs	\$us	Bs	\$us	Bs	\$us	Bs	\$us	Bs	\$us	Bs	\$us
1980	40	100	45	100	10		10		5	40	5	45
1981	40	100	45	100	10		10		5	40	5	45
1982	40	100	45	100	15		15		13	15		
1983	60	100	68	100	30		30		30	32		
1984	60	100	68	100	25		25		5	25	5	25
1985	50		50		20		20	7.5	10		10	

Fuente: B.C.B. Boletín estadístico Nro. 280, septiembre 1993

De esta forma, las distorsiones de la economía reflejadas en la aceleración de la inflación, los controles de las tasas de interés y la estructura del encaje legal determinaron un progresivo deterioro en el desempeño del sistema financiero, dando lugar a un proceso de desintermediación financiera, tal como se refleja en el Cuadro 2-4, donde el cociente M1/PIB alcanzó su punto mas alto los años 1982 y 1984 y su nivel mas bajo el año 1985 (6.9%). Por su parte el cociente M2/PIB, experimento el mismo comportamiento que el cociente anterior.

Cuadro 2-4
GRADO DE INTERMEDIACION FINANCIERA
(Miles de Bolivianos)

AÑO	PIB	M1	M2	M1/PIB	M2/PIB
1980	122.546	14.238	21.706	11.6	17.7
1981	154.896	17.153	28.180	11.1	18.2
1982	402.164	56.555	92.572	14.2	23.0
1983	1.462.903	175.125	252.986	12.0	17.3
1984	23.224.206	3.295.516	3.846.524	14.2	16.6
1985	2.866.709	198.679	277.156	6.9	9.7

Fuente B.C.B. Boletín estadístico Nro. 274

Elaboración propia

La política cambiaria aplicada en este período, tenía la finalidad de regular el nivel global de las importaciones, las exportaciones y los movimientos de capital mediante el tipo de cambio.

En 1980, el país operaba con una política de Tipo de cambio fijo único, en ese momento el país por efectos de las permanentes transiciones de poder no contaba con adecuadas relaciones en el contexto internacional, de esta forma la economía sufrió el estrangulamiento externo que le impedía contar con recursos. A partir de marzo de 1982 hasta noviembre se determinó la vigencia del mercado libre y otro oficial para la compra y venta de divisas, es decir, se implantó un régimen de mercado cambiario dual en razón a los problemas de liquidez que empezaba a sufrir el país como consecuencia del pago creciente del servicio de la deuda externa, como también debido a la menor entrada de capitales modificándose la entrega obligatoria de divisas por parte de los exportadores.

Cuadro 2-5
EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO EN BOLIVIANOS POR DOLAR 1982-1985
MERCADO OFICIAL DE VENTA

ANO	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN
1982	25	44	44	44	44	44
1983	200	200	200	200	200	200
1984	510	510	510	2.100	2.100	2.100
1985	9.000	50.000	50.000	50.000	75.000	75.000
ANO	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
1982	44	44	44	44	200	200
1983	200	200	200	200	510	510
1984	2.100	2.100	2.100	2.100	9.000	9.000
1985	75.000	75.000	1.044.567	1.102.839	1.209.067	1.589.567

Fuente: BCB. Boletín Estadístico Nro.280, pág. 111.

Elaboración propia

A partir de este período, el mercado paralelo de divisas cobró gran importancia con el financiamiento de las obligaciones del sector informal. De esta manera, el tipo de cambio del mercado paralelo empezó a servir de indicador para la fijación de los precios de los bienes

transables. Posteriormente se establece otra paridad cambiaria en 1982, cuando nuevamente regresa el tipo de cambio único y fijo para el peso boliviano con relación al dólar, ya que el precio de compra del dólar para la venta se cotizó en \$b 200 por unidad de dólar; se restituye a su vez, la entrega del 100% de las divisas provenientes de los exportadores al Banco Central. Luego de un año, el 17 de noviembre de 1983, mediante DS 19890 se fijó la paridad del peso boliviano en \$b 500 y \$b 510.20 para la compra y venta, respectivamente.

Cuadro 2-6
TIPO DE CAMBIO PROMEDIO
(En Bolivianos por Dólar)

PROMED DEL PERIODO	NERCADO OFICIAL		MERCADO PARALELO	
	COMPRA	VENTA	COMPRA	VENTA
1979	24.51	25.00		
1981	24.51	25.00		
1982	67.09	68.42	174.00	178.44
1983	246.67	251.70	647.17	695.42
1984	2720.17	2852.55	7897.17	8202.50
1985	446467.58	450420.00	680103.42	704021.33

Fuente: BCE, Boletín estadístico Nro. 274

Elaboración propia

El año 1984, el peso boliviano experimentó tres modificaciones respecto a su paridad con el dólar, el tipo de cambio de \$b 510 para la venta final fue modificado el 12 de abril, por DS 20170 a \$b 2000 por unidad de dólar para la compra y \$b 2100 para la venta, cuando en el mercado paralelo ya se cotizaba en mas de \$b 7897.17 la unidad de dólar, de esta forma la brecha cambiaria se tornaba cada vez mas grande. Al mismo tiempo, el D.S. 20171 de 12 de abril, determinaba el mantenimiento del control estatal de divisas y el de entrega obligatoria del cien por ciento del valor neto de las exportaciones de bienes y servicios. Esta situación, dio lugar a que la brecha entre el mercado oficial y el paralelo creciera desmesuradamente e incentivando a obtener dólares en el Banco Central de Bolivia, con destino a actividades

especulativas y predominio de actividades especulativas en desmedro de la producción de bienes. De esta forma, el sistema de precios de la economía empezó a depender totalmente de lo que acontecía en el mercado paralelo del tipo de cambio, en razón a que los agentes económicos utilizaban este mercado como base para fijar precios.

Mediante DS 20422 de 16 de agosto de 1984, se estableció una asignación de divisas para el área esencial (producción de bienes de primera necesidad de consumo masivo) con un tipo de cambio de \$b 2000 por unidad de dólar, y para la asignación de divisas en al área complementaria de \$b 5000 por unidad de dólar para la venta; esta situación perdió vigencia en noviembre de 1984 mediante DS 20608 que establece un tipo de cambio único y fijo cotizándose en \$b 8571 para la compra y el equivalente a \$b 9000 por unidad de dólar, estableciéndose en el mercado paralelo en el doble del precio establecido.

Una nueva medida fue adoptada meses mas tarde, cuando se fijó la nueva paridad del peso boliviano en \$b 45000 para la compra y \$b 50000 para la venta, mientras que la brecha cambiaria entre el mercado paralelo y el oficial era ya extremadamente alta en 1985, alcanzando a \$b 233.636 por unidad de dólar.

Las distorsiones político institucionales, así como las de orden económico y social no se manifestaron de manera aislada en el accionar estatal, frente a esta situación se impuso una nueva medida con el objeto de disminuir la diferencial entre la tasa oficial y la tasa de cambio del mercado paralelo, es así que, nuevamente la moneda nacional fue regulada a \$b 67000 para la compra y para la venta \$b 75000, frente a la diferencia de \$b 253.601 por unidad de dólar en el mercado paralelo.

Cuadro 2-7
REGIMEN DE TIPO DE CAMBIO EMPLEADO 1980-1985
(En Pesos Bolivianos)

AÑO	REGIMEN DE TIPO DE CAMBIO	MEDIDAS	TC. OFICIAL	TC. PARALELO
1980	F. Y UNICO		25	
1981	F. Y UNICO		25	
1982	F. Y UNICO	5/FEB	44	
1982	MDO. DUAL	MARZO	44	79
1982	LIBRE Y OFICIAL	A NOV	44	230
1982	F. Y UNICO	3/NOV	200	250
1983	F. Y UNICO	17/NOV	510	1.200
1984	TC PREFERENCIAL	16/AGO		
	AREA ESENCIAL		2.000	2.500
	AREA COMPLEMENTARIA		5.000	7.000
	F. Y UNICO	22/NOV	9.000	23.000
1985		9/NOV	50.000	133.000
1985		16/MAY	75.000	250.000
1985	UNICO, REAL Y FLEXIBLE	29/AGO	1.044.567	1.065.166

Fuente: BCB, Estudios Económicos Nro. 1

Elaboración propia

Esta situación tuvo vigencia hasta el 2 de septiembre de 1985, ya que acatando las medidas aplicadas en el mes anterior, se aplicó el mecanismo "regulador" vía Banco Central de Bolivia y un régimen de tipo de cambio flexible, que establece reajustes diarios mediante el mecanismo del Bolsín, el cual eliminó la brecha cambiaria existente entre el monto oficial y el monto paralelo. Antes de la Nueva Política Económica, la política cambiaria tendía a sobrevalorar la moneda nacional. Posteriormente, el tipo de cambio a fines de 1985 ascendió a \$b 1,589.567 por unidad de dólar, presentando una leve mejoría luego de la aplicación del DS 21060 (Ver Cuadros 2-5, 2-6 y 2-7).

El tipo de cambio fijo mostró su bajo nivel de eficacia y operabilidad, frente a un nivel alto de inflación, lo que indica que el común denominador de estas medidas de política cambiaria estaban orientadas básicamente a restringir la demanda agregada de bienes, la

participación de la demanda de bienes de origen importado con el objeto de equilibrar el sector externo. El mecanismo que se utilizó para restringir esta demanda fue el reajuste de precios, mediante el uso de políticas devaluatorias, afectando el comportamiento de los demás precios internos, lo cual condujo a incrementos en el precio de los carburantes para lograr captar mayores ingresos, en los servicios básicos y en todos los productos de la canasta familiar. De manera que, las imperfecciones en la operación del mecanismo de mercados impusieron al sistema financiero una respuesta inadecuada a la demanda posterior²¹, que de un modo o de otro restringió la determinación de los patrones o proceso de crecimiento efectivos.

2.1.2 CONTEXTO MACROECONOMICO: 1986-1995

"Una característica notable del proceso de desarrollo económico a través del tiempo, en una economía orientada al mercado y usando el mecanismo de los precios para distribuir los recursos, es un aumento en el número y la variedad de instituciones financieras y una substancial alza en la proporción no solamente de dinero sino también del total de todos los activos financieros relacionados con el PNB y la riqueza tangible"²². Con la aplicación de la Nueva Política Económica, en el corto plazo se buscaba contraer la demanda agregada mediante la aplicación de una política monetaria y fiscal restrictiva, ajustes en los precios relativos; con este propósito, se liberalizaron los precios y las tasas de interés, se incorpora la subasta pública de divisas, y se reponen los depósitos en moneda extranjera y moneda nacional con cláusula de mantenimiento de valor. En el largo plazo, se planteaba alcanzar la apertura de la economía al comercio y a los flujos financieros externos vía reducción de restricciones comerciales y de la apertura de flujos de capital externo.

²¹ *Implica que el financiamiento es esencialmente pasivo y permisivo en el proceso de crecimiento.*

²² *Patrick Hugh T.: Desarrollo financiero y crecimiento económico en los países subdesarrollados, FMI-BID-CEMLA, México DF, 1972, pág. 1*

Cuadro 2-8
INDICADORES MACROECONOMICOS

ANO	INFLACION ANUAL %	TASA CREC PIB %	D FISC/PIB %	RIN Miles de Bs.
1985	11.749,6	-1.0	10.8	68.607
1986	276.3	-2.6	3.0	415.988
1987	14.6	3.0	8.2	357.757
1988	16.0	2.8	6.7	364.514
1989	15.2	2.9	6.0	178.726
1990	17.1	2.6	4.8	532.398
1991	14.5	5.3	4.5	788.661
1992	10.5	1.6	4.6	842.521
1993	9.3	4.6	6.6	917.103
1994	8.5	4.9	3.2	1.140.737
1995	12.5	3.7	4.4	1.711.422

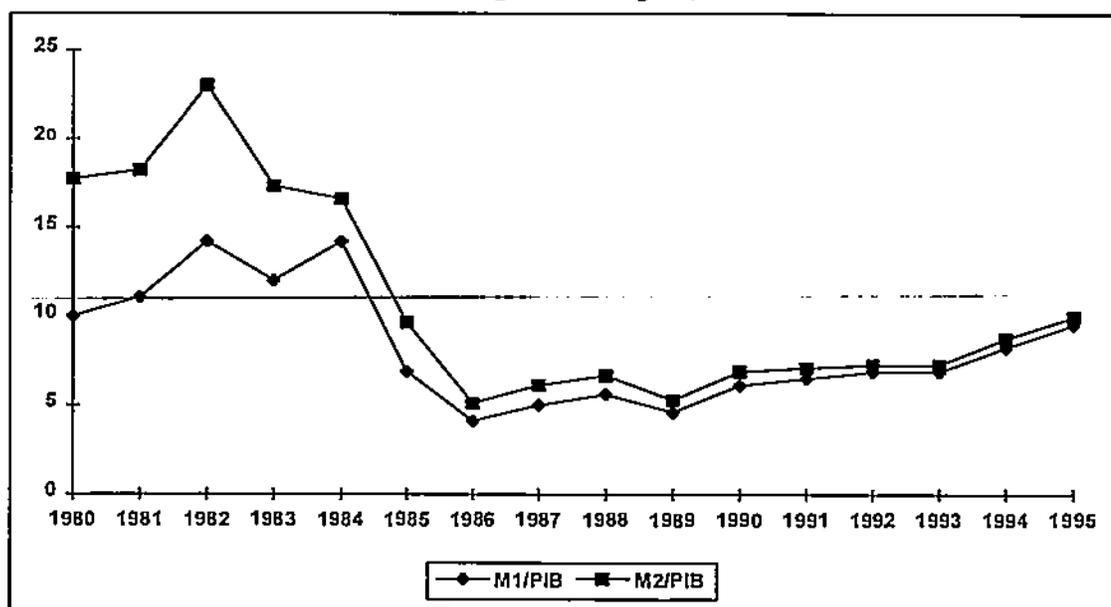
Fuente: ECB, Bolétin estadístico Nro. 280, 288
INE, Anuario estadístico 1993, 1994.
Elaboración propia.

Estas medidas permitieron el logro de objetivos importantes, como la reducción del déficit fiscal (4.4% en 1995), reducciones en la tasa de inflación (12.5% en 1995), incrementos importantes en las RIN (1.711.422 miles de Bs. en 1995) que mejoró la Balanza de pagos, y recuperación de la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (4.9% en 1994).

Junto a la desregulación de los mercados y el establecimiento de la libertad económica en los mercados de bienes y servicios, divisas, trabajo y financiero, se alcanzó éxitos debido a la rapidez y simultaneidad de las medidas de shock adoptadas oportunamente. De esta forma, el país a partir de 1985 ingresó a una fase histórica importante en la aplicación de la política económica con la incorporación del proceso de liberalización, al respecto Mc Kinnon, señala dos condiciones básicas: a) La liberación de las tasas de interés, y b) la disponibilidad de una estructura de encaje legal que no obstaculice el rol de la intermediación financiera, para el cumplimiento de estas condiciones básicas el proceso de liberación financiera debía contar con un eficiente régimen de control de cartera con el objetivo de alcanzar una mayor transparencia de la situación patrimonial de la banca, evitar la concentración del crédito, y administrar eficientemente el manejo de los créditos impagos.

Durante el período de estabilización (1985-1987), con el propósito de detener el proceso hiperinflacionario, se levantaron los controles sobre la tasa de interés, se restituyeron las operaciones en moneda extranjera, la estructura de las tasas de encaje legal y el régimen de regulación y supervisión de la solvencia de la banca se mantenía vigente. Las tasas de interés nominales crecieron a niveles elevados (de 16.8% a 26.03%), que junto a la desaceleración en el crecimiento de los precios dieron lugar a tasas de interés reales elevadas pese a la declinación de las tasas de interés nominales para operaciones en moneda nacional, lo que muestra que "el aumento de oferta de servicios financieros en respuesta a la demanda puede no ser del todo automática, flexible o barata en los países subdesarrollados"²³.

Gráfico 2-2
DINAMICA DE LA INTERMEDIACION FINANCIERA
(En porcentajes)



Elaboración propia.

Por su parte, los registros del cociente M1/PIB entre 1985 y 1987 aumentó de 4.1% a 5%; mientras que el cociente M2/PIB lo hizo de 5.1% a 6.1%, junto a las modificaciones implementadas en julio de 1987, con la autorización a la banca para captar depósitos en

²³ Patrick Hugh: *op cit*, pág. 3

moneda extranjera elevaron los niveles de depósitos en el sistema bancario mejorando paulatinamente el proceso de intermediación financiera. Durante el período de post estabilización, 1988 a 1995, el cociente M1/PIB registró 5.6% y 10.0%, respectivamente; por su parte, la relación M2/PIB tubo registros de 6.7% a 10.0% (Ver Cuadro 2-9). No obstante la remonetización del sistema, no se logró alcanzar los niveles de principios de la década (Ver Gráfico 2-2).

Cuadro 2-9
GRADO DE INTERMEDIACION FINANCIERA
(Miles de Bolivianos)

AÑO	PIB	M1	M2	M1/PIB	M2/PIB
1986	8.924.094	363.304	451.541	4.1	5.1
1987	10.178.530	506.193	615.939	5.0	6.1
1988	11.791.346	662.825	784.195	5.6	6.7
1989	13.924.958	646.926	744.448	4.6	6.3
1990	13.685.301	829.883	946.729	6.1	6.9
1991	15.984.332	1.038.579	1.134.234	6.5	7.1
1992	18.040.237	1.236.372	1.311.871	6.9	7.3
1993	20.445.529	1.416.613	1.499.461	6.9	7.3
1994	22.776.696	1.890.214	1.997.259	8.3	8.8
1995	24.326.127	2.336.695	2.427.889	9.6	10.0

Fuente B.C.B. Boletín estadístico Nro. 288, pág 22

Elaboración propia

La liberación de las tasas de interés en el mercado financiero nacional, junto a la estabilidad de precios y el régimen cambiario ha estimulado un ingreso significativo del Capital atraídos por el alto spread respecto a las tasas vigentes en mercados financieros internacionales, crecen los depósitos de corto plazo dando lugar a que los créditos sigan la misma tendencia, a costa de recursos de mediano plazo que en el pasado fueron administrados por las instituciones financieras de fomento.

Sin embargo, la permanencia de tasas de interés activas elevadas obstaculizan aún la reactivación económica, debido a que, "la pretendida reducción de la tasa de interés o costo

del dinero no ha sido posible, al menos en márgenes razonables que induzcan a la inversión, puesto que ésta, no sólo viene determinada por la dinámica o virtudes de un modelo interno de apertura del mercado financiero, sino, preferentemente por la inestabilidad que se genera, al no lograr un control creíble, en el largo plazo, de la economía interna"²⁴. Al respecto, los argumentos de la liberación financiera, señalan que dado que los niveles de ahorro son sensibles a la tasa de interés, los controles sobre las mismas y la inflación reducen los volúmenes de ingreso nacional destinados a la formación de capital. La política de liberación financiera no busca incrementar solamente los ahorros sino promover un aumento en el volumen y eficiencia de formación de capital. Así cuando las tasas de interés son liberadas un volumen mayor de inversiones puede financiarse ya que los ahorros habrán aumentado.

En el proceso de ajuste iniciado en agosto de 1985 se distinguen dos subperíodos relativos a la liberación financiera: la desregulación de las tasas de interés que actúa subordinada a los objetivos de estabilización (1985-1987); y en el segundo subperíodo (1987 adelante) las reformas financieras definen más nítidamente el inicio de un proceso de liberalización financiera. Sin embargo, el financiamiento de la oferta previa²⁵ no constituye la única condición para dar lugar a un proceso de crecimiento económico, más bien representa una oportunidad para introducir el crecimiento real por medios financieros. Constituyéndose en la más importante en el inicio del proceso de crecimiento de una economía, debido a que mientras más atrasada se encuentra una economía en relación a su entorno en un mismo período de tiempo, mayor es su necesidad de canalizar de forma óptima recursos económicos de los sectores no rentables a los rentables. Por lo tanto, "una importante función del sistema financiero es la transmutación de derechos relativamente seguros, líquidos y a corto plazo en activos reales más riesgosos, menos líquidos y a un plazo más largo"²⁶.

²⁴ Machicado S. Flavio y Araujo M. Rudy: *El Sistema Financiero y la Reactivación Económica en Bolivia*, ILDIS, La Paz, 1993, pág. 119

²⁵ Tiene dos funciones fundamentales, la de transferir recursos de los sectores tradicionales (de crecimiento nulo) a los sectores modernos y el promover y estimular la reacción empresarial en estos sectores modernos.

²⁶ Patrick Hugh: *op cit*, pág. 15

En este contexto, la aplicación del mecanismo cambiario basado en la subasta pública de divisas, que posteriormente se transformó en un mecanismo administrado "crawlin peg"²⁷ de la inflación buscaba mantener el tipo de cambio real a un nivel competitivo con el objetivo de incentivar el desarrollo del sector productor de bienes transables y sustitutos de importables, y reducir presiones sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos.

En este escenario, la política cambiaria se torna activa y fue orientada a mantener la competitividad del sector productor de bienes transables. La introducción del mecanismo del "bolsín" dio lugar a un ritmo de devaluación nominal que cuando menos debería mantener el nivel del tipo de cambio real comparable al registrado en el año base del índice. Sin embargo hasta 1989 el índice estudiado permaneció en un nivel inferior al registrado como base. Este resultado es la combinación de un compás de inflación ligeramente mayor a la devaluación nominal, y también es resultado de la política cambiaria de los países socios comerciales de Bolivia.

2.2 CONDICIONES Y EVOLUCION DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO A LOS SECTORES ECONOMICOS.

La política financiera en su accionar tiene una estrecha interrelación con los diferentes aspectos de la política económica, uno de los vínculos mas importantes se establece a través del proceso de ahorro - inversión en razón a que es el medio que canaliza recursos desde agentes económicos excedentarios hacia otros deficitarios. En el largo plazo busca acrecentar la formación de capital incrementando el ahorro y la inversión. Es decir, una mayor

²⁷ De la Vega, J. C.: *ob cit*, pág. 120 "Consiste en una práctica utilizada por algunos bancos centrales por medio de la cual realizan minidevaluaciones de sus monedas, en forma gradual, con el fin de que el tipo de cambio refleje la realidad con mayor exactitud, pero después de un proceso, más o menos largo, que tiene como objetivo evitar una modificación brusca de la paridad que pueda impulsar un incremento

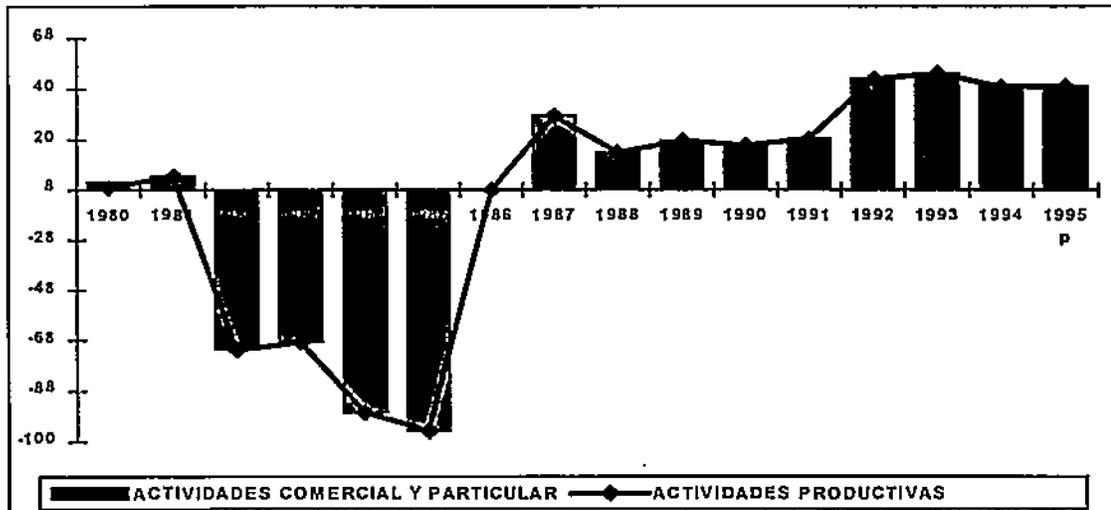
intermediación financiera, bajo condiciones de estabilidad política y económica, determina una mayor canalización de recursos hacia la inversión.

La importancia de la anterior proposición radica en que identifica al crédito con la demanda de inversión, porque el crédito constituye un instrumento para la transferencia en el tiempo de los bienes disponibles para el fortalecimiento de la producción. Es así que, el crédito canaliza la utilización del ahorro en la producción, posibilita una mejor distribución y un más ventajoso empleo de los factores productivos porque quien tiene bienes económicos ociosos puede cederlos al que quiera emplearlos productivamente. Es decir, que el crédito facilita la movilidad de los factores productivos contribuyendo a la socialización creciente de la economía.

En el campo estrictamente productivo, el crédito permite a los empresarios realizar sus inversiones en capital de trabajo o en activo fijo, en montos superiores a sus disponibilidades patrimoniales permitiéndoles crear nuevas combinaciones productivas con el fin de acrecentar cuantitativamente y mejorar cualitativamente sus ofertas de bienes y servicios.

De esta forma, el crecimiento de la actividad económica, se facilita por la obtención del crédito en el mercado financiero, ya sea en forma de préstamos directos o mediante la emisión de valores; pero que en el caso de economías monopolíticas y especulativas, los canales de intermediación financiera tradicionales no logran canalizar los recursos suficientes a la producción.

Gráfico 2-3
 TASAS DE INTERES ACTIVAS REALES
 (En porcentajes)



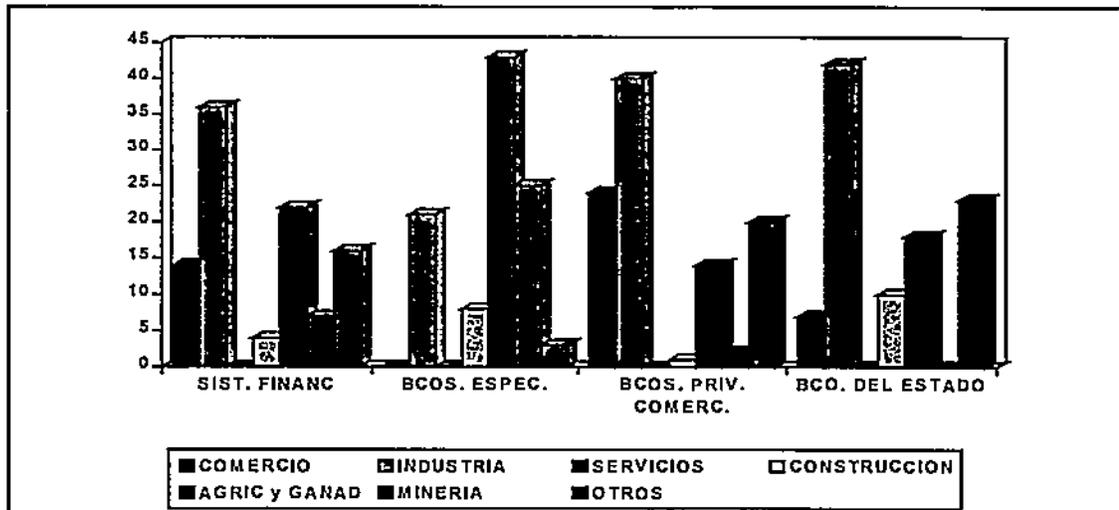
Fuente: BCB, Boletín estadístico Nro. 274, 280, 287 y 288.
 Elaboración propia.

En el caso particular del sistema financiero boliviano, a partir del proceso de liberalización del mercado, la reforma arancelaria y la reducción de los subsidios fueron medidas de vital importancia para establecer las bases de la recuperación económica. De manera simultánea, se dieron efectos que redujeron la rentabilidad de algunas empresas y del volumen de intermediación financiera forzando a los bancos a mantener elevadas sus tasas de depósitos, mientras que el gran volumen de activos - no productivos - y los altos costos operativos han ocasionado la subida de las tasas de interés activas²⁸(Ver Gráfico 2-3). Las altas tasas de interés y los préstamos con vencimientos a corto plazo, a su vez, han restringido la inversión y limitado la reactivación. Es decir, que "en los mercados financieros y en la cuenta de capitales de la balanza de pagos, las nuevas orientaciones hacia la desregulación del mercado han entorpecido la reasignación de recursos que se buscaba a través de la liberalización comercial, al propiciar (en las condiciones imperantes en los años noventa)

²⁸ Son las que cobran los prestadores (bancos e instituciones de créditos en general) a los prestatarios, expresadas en porcentajes anuales, por los préstamos concedidos. La diferencia entre las tasas activas y pasivas es el beneficio de los bancos.

marcadas apreciaciones cambiarias y altas tasas de interés. Ellas desincentivan la inversión productiva requerida para alcanzar la transformación estructural y, al mismo tiempo, concentran los recursos en inversiones puramente financieras²⁹.

Gráfico 2-4
PARTICIPACION PROMEDIO DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO
POR ACTIVIDAD ECONOMICA: 1980-1985
(En porcentajes)



Fuente: BCB, Boletín estadístico Nro. 273.
Elaboración propia.

Durante la primera mitad de la década de los ochenta, las colocaciones bancarias se orientaron básicamente al fomento de la Industria, la agricultura y ganadería y el comercio. En el Gráfico 2-4, se presenta la participación promedio de las actividades económicas en el acceso al crédito para el período 1980-1985, en éste se puede observar que los bancos especializados destinaron el 43% de sus recursos al sector agrícola y ganadero, el 25% se destinó a la minería y un 21% a la industria y solamente el 8% a la construcción; en las banca privada comercial, durante este período se privilegia el financiamiento al sector industrial (40%), el comercio (24%) y a "otros"³⁰ (20%), mientras que la agricultura participa sólo con el (14%). Este comportamiento registra la tendencia de la banca privada a privilegiar aquellos créditos donde el retorno del capital es de corto plazo; por su parte, el Banco del Estado,

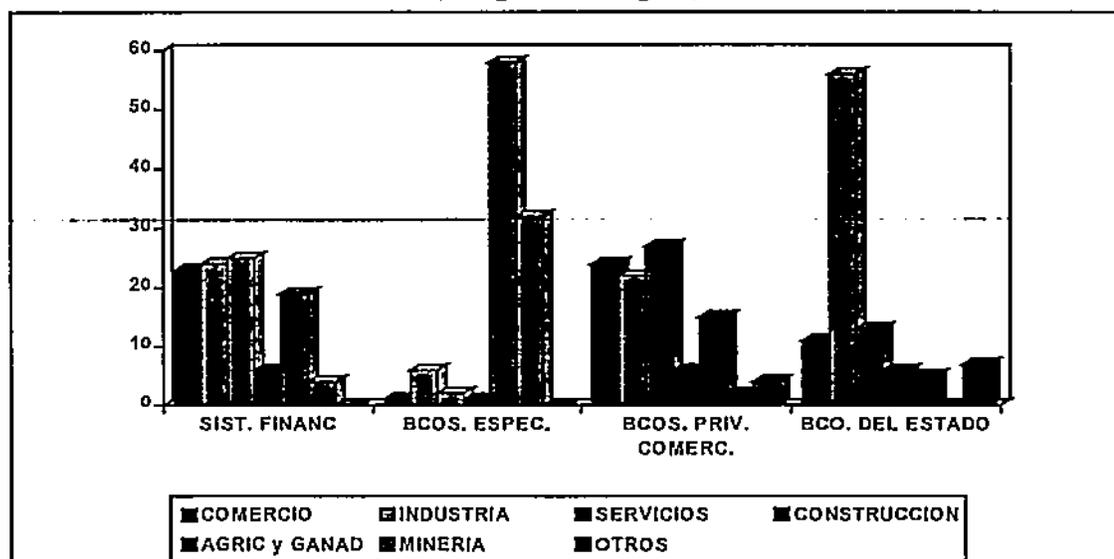
²⁹ Agosin Manuel y Ffrench-Davis Ricardo: *op cit*, pág. 43

³⁰ Transportes, comunicaciones y almacenamiento.

destinó el 42% de sus recursos a la industria, un 23% a "otros", y el 18% a la agricultura y ganadería, y solamente el 7% al comercio.

En general, durante este período el financiamiento a las actividades económicas privilegia la industria, la agricultura, el comercio y la minería. Asimismo, se evidencia que la banca de fomento y especializada, dirigió la mayor parte de sus recursos al financiamiento del sector productivo y en una proporción pequeña a la construcción. Mientras que la banca privada comercial, dirige sus créditos al sector productivo en un 56%, principalmente a la industria, la agricultura y la minería, el restante 44% es orientado a las actividades de servicios y comercio, principalmente.

Gráfico 2-5
PARTICIPACION PROMEDIO DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO
POR ACTIVIDAD ECONOMICA: 1986-1995
(En porcentajes)



Fuente: BCB, Boletín estadístico Nro. 288.
Elaboración propia.

A partir de la implementación de la Nueva Política Económica, la banca privada comercial se constituyó en la principal fuente de financiamiento para las actividades

económicas. Si bien el grado de intermediación financiera, durante el período 1986-1995, registra un recuperación importante, sin embargo, la tendencia del financiamiento para este período se orientó más a las actividades del sector terciario de la economía, solamente la banca especializada y el Banco del Estado registran niveles importantes de participación de la agricultura y la industria.

Desagregando el análisis por bancos, en el Gráfico 2-5, se aprecia que la banca especializada para el período 1986-1995, destinó el 58% del total de sus recursos a la agricultura y ganadería, 32% al sector minero y el restante 10% se distribuyó en las actividades de Industria, Servicios, Comercio y Construcción; un comportamiento similar registra el banco del Estado, pues el 56% de sus recursos fueron destinados a financiar a la Industria, un 30% a Servicios, Comercio y Otros, y el restante 11% se distribuyó en la Construcción y la Agricultura. Pese a que la banca especializada y de fomento durante el período 1986-1995, ingresó a una fase de liquidación, el comportamiento que registra evidencia su interés por fortalecer al sector productivo de la economía. En el caso de la banca privada comercial, el 50% del financiamiento es dirigido a los Servicios, el Comercio y Otros, y el restante 50% se destinó, principalmente, a la Industria (22%), la agricultura (15%), Construcción (6%) y Minería (2%).

Consecuentemente, el comportamiento del financiamiento registrado para el período 1980-1995, registra que el cierre de operaciones de los bancos especializados ha dejado un vacío importante para el sector productivo de la economía, pues los Gráficos analizados muestran la importancia que asume en el financiamiento este sector, particularmente la industria, la agricultura y la minería. Asimismo, como producto de la aplicación de un escenario de carácter neutral, en la banca comercial se define un patrón crediticio que pone restricciones al crédito por medio de la tasa de interés, los plazos de amortización y las garantías.

En este contexto, el rol del crédito refinanciado ha logrado solucionar relativamente el problema de la limitación del crédito de corto plazo y de las tasas de interés que registra el mercado financiero. Sin embargo, no toma en cuenta la limitación relativa a las garantías, situación que ha reproducido nuevamente el problema de la segmentación del crédito y su orientación preponderante hacia el sector moderno de la economía.

Con relación a la distribución geográfica y sectorial del crédito por departamentos, se verifica que éste se ubica principalmente en los Departamentos de La Paz, Cochabamba y Santa Cruz con un 92% de participación sobre el total. Sectorialmente, el crédito se concentra en el comercio con una participación del 73,8% entre La Paz y Santa Cruz; del total del financiamiento a los sectores productivos la industria manufacturera participa con 23%, correspondiendo la mayor proporción del crédito al sector manufacturero; en los demás sectores como la agricultura concentrada en Santa Cruz con 212 millones de dólares y el resto con 65 millones de dólares solamente, aquí sobresale el caso de Cochabamba en razón a ser ésta una región eminentemente agrícola, su nivel de financiamiento es bajo (22 millones de dólares); el financiamiento al resto de los departamentos apenas llega a un 8% de participación sobre el total, lo cual es insuficiente y reducido (Ver Cuadro 2-10).

Cuadro 2-10
CARTERA DIRECTA POR SECTOR
(Al 31 de diciembre de 1991)
(En millones de dólares)

DEPARTAMENTO	LA PAZ	SANTA CRUZ	COCHABAMBA
AGRIC., CAZA, SILV.	24	212	22
EXPLOR. DE MINAS	24	1	1
INDUSTRIA MANUF.	143	107	44
ELECT, GAS, AGUA	0	1	0
CONSTRUCCIÓN	29	37	14
COMERCIO	132	134	61
TRANSP., ALMACEN.	27	12	5
ESTAB. FINANC.	32	19	6
SERV. COMUNALES	105	28	22
TOTAL	516	551	175

Fuente: Superintendencia de Bancos
Elaboración propia

De esta forma, la difícil posición de algunos bancos y la masiva preferencia por los depósitos en dólares a corto plazo, genera expectativas de inestabilidad para el sistema en su conjunto. Se depende del sistema financiero para promover el crecimiento, mediante la canalización del ahorro hacia inversiones con altos rendimientos evitando las inversiones con bajos rendimientos, por lo que el fortalecimiento del sistema financiero es un aspecto de vital importancia porque la regulación del crédito puede incrementar la producción y renta nacionales, así como mantener la economía en un nivel de equilibrio dinámico conocido como crecimiento y desarrollo.

3. TERCERA PARTE :EL CREDITO REFINANCIADO EN BOLIVIA

La ausencia de equilibrio entre ahorro e inversión en la economía boliviana, determina diferencias substanciales entre el ahorro y los niveles deseados de inversión, la misma es compensada con el ingreso de capitales externos, a causa de restricciones por concepto de ingresos por exportaciones respecto a las importaciones que no permite adecuados índices de financiamiento para la inversión. Por lo que, se debe elevar los niveles del ahorro nacional, aplicar políticas que tiendan a reducir el déficit comercial o adoptar políticas en función de la afluencia de capitales extranjeros a la economía, que viabilice la solución de las restricciones económicas posibilitando el crecimiento económico.

Sin embargo, esta afluencia eleva el nivel de la Deuda externa, al mismo tiempo, "la inversión directa puede ser demasiado onerosa, ya que el riesgo que los extranjeros ven en las operaciones en otro país es mayor que el que perciben los nacionales de éste"³¹. Por lo que los gobiernos deberán asumir medidas orientadas a incrementar el ahorro y reducir los déficits comerciales, para lo cual se debería evitar "la destrucción indiscriminada de la capacidad instalada existente y que permita una efectiva reconversión productiva; que vaya acompañada de un cambio sostenido y creíble de los precios relativos a favor de la producción de bienes exportables, y que perfeccione o cree los mercados e instituciones requeridos para la mejora persistente de la productividad, a través de la capacitación laboral, el mejoramiento de la infraestructura, los incentivos a la innovación tecnológica, el desarrollo de un mercado de capitales de largo plazo o canalizado hacia la inversión productiva, y el fortalecimiento de la capacidad para negociar el acceso a mercados externos"³².

³¹ Mckinnon Ronald: *op cit*, pág. 35

³² Agosin R. Manuel y Ffrench-Davis Ricardo: *La liberalización comercial en América Latina, CEPAL, revista No 50, Stgo. de Chile, 1993, pág 43.*

3.1 CRONOLOGIA DEL CREDITO REFINANCIADO

En la economía boliviana la administración de los recursos de desarrollo, están a cargo del Banco Central de Bolivia, en función al marco proporcionado por el gobierno, y en correspondencia con el modelo de desarrollo vigente. En este sentido, debe coordinar y compatibilizar sus acciones con la estrategia de desarrollo potenciando a los sectores productivos de la economía, en la perspectiva de acrecentar la oferta de ahorros y asignar recursos a proyectos que contribuyan a la generación de divisas, al incremento del empleo y crecimiento económico. Empero, la permanencia de la intervención gubernamental directa, los efectos de la programación monetaria y las características de las líneas de crédito refinanciado limitan el accionar autónomo de la Gerencia de Desarrollo en su tarea de asignación de recursos para el financiamiento del sector productivo de la economía boliviana.

Sin embargo, los créditos refinanciados en el país, asumen un rol importante, debido a que fortalecen a los sectores productivos en función del desarrollo económico. Al mismo tiempo, permiten a los prestatarios obtener recursos para cumplir con sus obligaciones en plazos largos, y financiar inversiones. También, aumentan las disponibilidades de recursos reales posibilitando la disminución de las tasas de interés en el mercado, y reducir las diferencias de las tasas activas y pasivas del mercado financiero, todos estos elementos la definen como un instrumento de política monetaria importante por su grado de influencia en la economía boliviana.

Al mismo tiempo, siendo los créditos refinanciados originados en el financiamiento externo y contratados por el Gobierno boliviano con Organismos internacionales, posibilita al sistema financiero incorporar al sistema económico la "liquidez" adicional que le hace falta para fortalecer la inversión productiva y ser recursos para el desarrollo de largo plazo. Consecuentemente, el desarrollo de la refinanciación en la economía boliviana se produce a

causa de la insuficiencia de depósitos en relación al volumen de crédito, así como de la especialización de los sectores financieros.

Este tipo de créditos, en la economía boliviana, tiene su origen el año 1967, habiendo sido creados con la finalidad de fortalecer el departamento monetario del Banco Central de Bolivia a través del "Fondo especial para el desarrollo económico", con recursos provenientes de un préstamo de USAID, destinados a COMIBOL, llegando ésta a ser la primera acción crediticia efectuada en el país bajo esta modalidad³³. Posteriormente, a través de convenios con organismos multilaterales y bilaterales el país recibió diversidad de líneas de crédito para fomentar el desarrollo del sector productivo de la economía en calidad de fideicomiso³⁴.

- La "Ley del Sistema Financiero Nacional" (D.L. 09428), fue el instrumento legal que definió los lineamientos generales de la política financiera y crediticia en el país durante el período 1970-1985, cuyos ejes principales orientaban el destino de los recursos a ciertos sectores económicos en función a las "prioridades" de desarrollo económico³⁵. D.L. 9428, Ley del Sistema Financiero Nacional de 1970, referente a la asignación de recursos, art. 2, inc. b), lo que originó una intervención directa del Estado en el mercado financiero y sobre todo en los mecanismos de intermediación financiera, a través de la selectividad en la asignación de recursos, porque las líneas de crédito respondían a objetivos y condiciones determinadas, llegando solamente a ciertos sectores de la economía. Esta situación dio lugar a que la economía se fragmente, pues "las empresas y las unidades familiares se encuentran tan

³³ Ver 40a. Memoria Anual del Banco Central de Bolivia, gestión 1968, pág. 30

³⁴ Conjunto de recursos monetarios (fondo) que se otorgan a una institución bancaria o financiera con el fin de fomentar o fortalecer determinada actividad. Los fideicomisos o fondos pueden ser privados si los recursos son aportados por los particulares. Son fideicomisos públicos cuando el Estado otorga los recursos que se canalizan hacia las actividades que se consideran prioritarias para el desarrollo del país.

³⁵ Orientar racionalmente los recursos financieros a sectores dentro de las prioridades y requerimientos de una estrategia y planes de desarrollo nacional, garantizando la óptima ejecución de proyectos públicos y privados".

aisladas que han de afrontar diferentes precios efectivos³⁶ impidiendo la libre movilidad de una línea a otra en función de la demanda.

Posteriormente, en base a la Ley del Sistema Financiero, el año 1971 se determinó que la asignación de los recursos refinanciados debían realizarse previa evaluación de los proyectos, de parte del prestamista y del Banco Central de Bolivia; el año 1974 se decide la otorgación de créditos refinanciados de corto, mediano y largo plazo; en 1975 se modifica la composición de la cartera de colocaciones de los bancos, debiendo éstos mantener el 75% de los créditos en el sector productivo y solo el 25% en el sector comercial y para créditos comerciales³⁷.

Los lineamientos de la política de tasas de interés, durante este período, estuvo relacionada con la política selectiva y de fomento de desarrollo situación que dio lugar a que las tasas de interés fueran de tendencia negativa, al mismo tiempo los desequilibrios macroeconómicos provocaron el mismo efecto³⁸, de esta forma las tasas de interés de los créditos refinanciados en base a las "prioridades" estableció tasas de interés diferenciales y fijas. Los efectos globales dieron lugar a un proceso de segmentación en las colocaciones y encarecimiento del costo financiero de los recursos.

- Con la aplicación de la Nueva Política Económica (NPE), a través del D.S. 21060, se puso en vigencia la ejecución de operaciones bancarias en moneda extranjera (ME) y moneda nacional (MN) con mantenimiento de valor. Simultáneamente, se liberaron las tasas de interés en las operaciones bancarias, mas adelante se eliminó la composición de colocación de cartera establecida anteriormente. Sin embargo, la dinámica de los créditos refinanciados siguió la tendencia de los años anteriores.

³⁶ Mckinnon Ronald, *op cit.*, pág. 7

³⁷ Méndez Armando, *Crédito refinanciado*, págs. 17-18

³⁸ *La política crediticia, estuvo apoyado en medidas tendientes a la racionalización del crédito, por lo que se canalizaron recursos prioritariamente hacia aquellos sectores cuyas necesidades de financiamiento no se veían satisfechas, razón por la que se establecieron tasas de interés diferenciales. B.C.B.: Memoria Anual 1979.*

A partir del 29 de agosto de 1985, se definen las tasas de interés en función al comportamiento del mercado financiero para los créditos de fomento. En 1986, el Banco Central de Bolivia, dispuso que las líneas de refinanciamiento operen con las mismas tasas de interés, cualquiera sea el sector económico. En 1987, con el DS 21660, con referencia a los créditos refinanciados se estableció una tasa anual efectiva para los bancos igual a la Libor, correspondiente al período de amortización mas un máximo de cinco puntos porcentuales anualizados, en función del período pactado entre las Instituciones crediticias intermediarias (ICIs) y los subprestatarios.

En relación a la supervisión y control del destino del crédito refinanciado, las responsabilidades las asumen el Banco Central de Bolivia y las Instituciones crediticias intermediarias (ICIs), donde el primero debe verificar el destino de los recursos al usuario final (D.S. 21660, Art. 66, pág. 18). Mas adelante, el año 1988 se busca dirigir los recursos a los sectores mas rentables y menos riesgosos, debido a la presencia de elevadas tasas de interés y elevados niveles de mora, siendo las regiones de mayor crecimiento económico las mas beneficiadas con estos recursos.

El D.S. 22407, determinó que la tasa de interés de los créditos refinanciados fuera igual a la Libor a 6 meses, vigente desde el 11 de enero de 1990 al 20 de agosto del mismo año. De esta forma, el comportamiento de los recursos financieros destinados a los sectores productivos a través de los créditos refinanciados, mostró características similares a su origen, porque "tenían la particularidad de determinar su utilización. Es decir, se trataba de financiamientos que tenían un destino específico, para lo cual, el gobierno y las fuentes financieras convenían diversos tipos de características y condicionamientos tanto para el usuario como para la banca comercial privada...; las tasas de interés eran usualmente las mas bajas que la del mercado (subvención), ya que se consideraba que estos recursos tenían el

propósito de favorecer a actividades productivas³⁹. Asimismo, al no considerar la rentabilidad y capacidad de pago de la deuda se tuvo que pagar con fondos que no fueron generados por las inversiones realizadas, razón por la que se recurrió a fondos provenientes de otras fuentes.

La utilización de los mecanismos adoptados por el Banco Central de Bolivia en la asignación de recursos de desarrollo a las Instituciones Crediticias Intermediarias se adjunta en el Anexo 1, cuya dinámica registra una diversidad de modalidades adoptadas en el curso de la década de los ochenta, en la que se aprecia que las reformas del sistema financiero han modificado el concepto de fomento, otorgándole una connotación particular al factor crediticio, que se consideraba estratégico para la promoción del crecimiento y el desarrollo, financiando e induciendo a la inversión a determinados sectores productivos. De esta forma, la visión tradicional del crédito de fomento prevé como elementos básicos la transferencia de recursos a los sectores prioritarios de la economía con plazos de mediana y larga duración, junto a tasas de interés subsidiadas, en correspondencia a los cambios de las condiciones macroeconómicas.

Por tanto, el crédito de fomento se constituye en uno de los mecanismos mas importantes de transferencia y complementación del nivel de ahorro nacional, con tasas que cubren el costo financiero y administrativo de los recursos de mediano y largo plazo.

3.2 ORIGEN Y FINES DE LAS LINEAS DE CREDITO REFINANCIADO

Las líneas de crédito refinanciado administradas por el Banco Central de Bolivia (BCB), están clasificadas de acuerdo al tipo del origen de los fondos, es decir, por Organismos Internacionales (OI), Donaciones, Gobiernos y Recursos Propios (RP).

³⁹ Machicado Flavio: *Evaluación económica del crédito refinanciado*, La paz, 1992, págs. 120-121

Al interior de las líneas de crédito con fondos de Organismos internacionales se tiene en primer lugar, las líneas del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), compuesta por las líneas BID 629/OC-BO, BID 830/SF-BO, BID 564/OC-BO, BID 213/IC-BO, BID 57/VF-BO, y otras de menor importancia.

Los recursos de estos Programas se orientan a otorgar préstamos destinados a financiar proyectos dirigidos al establecimiento, la ampliación y el mejoramiento de las actividades del sector privado de Bolivia, incluyendo todo tipo de servicios. Específicamente, los recursos de estos préstamos se emplean para financiar:

- La adquisición de activos fijos, incluyendo el capital de trabajo permanente asociado al proyecto (tal como el incremento neto en inventarios y cuentas por cobrar).
- Los servicios técnico gerenciales de apoyo a la inversión que tenga por objeto el mejoramiento y desarrollo técnico, tecnológico y gerencial, mediante la contratación de servicios de consultoría para modernizar y racionalizar la actividad de la empresa y mejorar la calidad de la producción o de los servicios, incluyéndose también los estudios de prefactibilidad y factibilidad, de transferencia, de tecnología, de mercado y de control de calidad.

Entre las restricciones que tienen estos programas, se encuentran las siguientes:

- Proyectos que usen tecnologías que atenten contra la conservación del medio ambiente, la salud pública y la seguridad de las personas.
- Bienes y servicios cuyo origen no sea de los países miembros del BID.
- Bienes de capital usados.

- Pago de deudas, reembolsos de gastos incurridos o recuperaciones de capital de los beneficiarios.
- Compra de acciones o participaciones en empresas, bonos y otros activos monetarios.
- Gastos Generales y de administración de los beneficiarios.
- Arriendo o compra de inmuebles y bienes raíces.
- Capital de trabajo.
- Vivienda, urbanismo y vehículos de uso personal, y
- Actividades comerciales.

En las líneas de crédito de la Corporación Andina de Fomento (CAF), se encuentran la BCB/CAF SECTOR PRODUCTIVO, SAFICO, PGA-CAF y otras de menor importancia. Su objetivo es el de fomentar el establecimiento, expansión o modernización de empresas, personas naturales privadas bolivianas mediante el financiamiento de proyectos de inversión y de capital de trabajo permanente. Las actividades de este Programa incluyen proyectos agrícolas, pecuarios, agroindustriales, industriales, pesqueros, mineros y de turismo. Los subpréstamos se conceden a empresas, personas naturales, actividades de exportación (Pre y Post-Embarque), agropecuaria e industrial no tradicional y, empresas de servicios de apoyo a las actividades productivas antes mencionadas.

Entre los bienes que financía este Organismo de Crédito, se encuentra la adquisición e instalación de maquinaria y equipo (Maquinarias nuevas, Maquinaria usada y Repuestos), construcción o ampliación de inmuebles relacionados al proyecto (Costos de montaje e instalación, construcciones civiles, equipos para almacenamiento, acondicionamiento, clasificación y empaque), fletes y seguros. Capital de trabajo permanente: adquisición de Materias Primas, piezas de repuestos, insumos, repuestos, semillas, agroquímicos, bienes en proceso y/o bienes terminados para nuevos proyectos, bienes semi-manufacturados, ampliaciones y/o modernizaciones

Entre los bienes no elegibles se encuentran, los gastos generales o de administración de los subprestatarios, arriendo o compra de terrenos o de edificios, impuestos, gastos aduaneros, refinanciamiento de deudas de mediano y largo plazo, dividendos o recuperaciones de capital ya invertidos.

Luego se encuentran, las líneas de crédito del Banco Mundial (BM), éstas tienen como objetivo estimular el desarrollo del sector privado, contribuir al incremento de la producción y productividad agrícola, industrial y turística, a cuyos efectos y a través de operaciones de crédito, proporcionan recursos financieros a empresas privadas, organizaciones y cooperativas de crédito mutuo, de pequeños o microempresarios y a productores que operan en estos sectores, para coadyuvar en el financiamiento de inversiones de capital y de capital de trabajo, para el establecimiento, ampliación, diversificación y modernización de empresas de carácter industrial, turístico y agrícola; así como para instalaciones de acopio, operaciones de exportación, con vista a incrementar la exportación de la producción agrícola del país. Una de estas líneas de crédito que maneja el BM (IDA 2119-BO), esta dirigida exclusivamente al financiamiento de proyectos específicos del área de tierras bajas del departamento de Santa Cruz.

Los recursos del crédito, se destinan a financiar los siguientes rubros:

- Inversiones de Capital, destinadas a financiar plantaciones permanentes y semi permanentes (incluyendo la preparación de los suelos) y la adquisición de equipo y maquinaria para estas plantaciones.
- Capital de Trabajo, tales como mano de obra, semillas mejoradas, fertilizantes, herbicidas, fungicidas y envases y pago de alquiler de maquinaria agrícola.
- Subpréstamos para acopio, tales como la construcción de silos para el mantenimiento y mercadeo de cosechas; y
- Subpréstamos para financiar la compra de cosechas para exportación y la inversión agrícola para propósitos de mercadeo de productos agrícolas.

Con los recursos de estos créditos no se pueden financiar:

- Gastos Generales y de Administración de los beneficiarios.
- Compra de terrenos o bienes inmuebles.
- Financiamiento de deudas, dividendos o recuperaciones de capital ya invertidos.
- Compra de acciones.
- Compra de maquinaria y equipos usados.
- Bienes o servicios originarios de países no miembros del IDA, excepto Suiza, Taiwan y China.

Para ser elegible, el subprestatario debe presentar a la Institución crediticia intermediaria (ICI):

- Certificado, otorgado por el Departamento de Recursos Naturales de CORDECRUZ, que establezca que las tierras a ser utilizadas están dentro de las categorías I al IV de capacidad de uso de la tierra, según clasificación de USDA (Departamento de Agricultura de Estados Unidos). Adicionalmente los subprestatarios con fincas de más de 100 Has. deben presentar un plan de utilización de los suelos, aprobado por CORDECRUZ.
- Certificado que el subprestatario se beneficiará del asesoramiento agropecuario del departamento técnico de su Subsector correspondiente y en el caso de los pequeños productores del DCP-UPRA-CORDERUZ (Departamento de Coordinación de Proyectos - Unidad de Programas Rurales Agropecuarias - CORDECRUZ).
- Compromiso de compra de una aceitera o compra de exportación (En consulta sobre la modalidad)

Por su parte, las líneas de Donaciones y Gobiernos amigos. Proviene generalmente de gobiernos amigos y están destinadas a apoyar al país en su recuperación económica, respaldar el desarrollo socioeconómico, permitir el financiamiento de importaciones esenciales para utilizar mejor la capacidad de producción en sectores altamente prioritarios. Las recuperaciones de estos recursos son destinados al Fondo Social de Inversión, entre estas líneas tenemos al Programa de Contribución del Gobierno Suizo, Programa de Contribución del Gobierno del Reino Unido de Gran Bretaña y otros.

Entre las líneas de Gobiernos amigos que no son donaciones, se encuentran las del Gobierno Japonés que financia básicamente construcciones de viviendas; la línea Sectorial II, que proviene del Gobierno Alemán es multisectorial, esta dirigida a todos los sectores económicos, pero se encuentra restringida por el plazo que es solo hasta cinco años de plazo que incluye hasta un año de gracia.

3.3 POLITICA CREDITICIA Y CREDITO REFINANCIADO

Tal como se indicó en los párrafos anteriores, las operaciones ligadas al manejo del crédito para el desarrollo constituye un conjunto de programas de financiamiento especial ejecutados a través del sistema financiero con fines de fomento a la inversión en el sector productivo privado, para enfrentar la insuficiencia de recursos que enfrenta el sistema financiero. De esta forma, los recursos provenientes del exterior desempeñan un rol importante en la política crediticia, a través del crédito refinanciado, que se origina en el financiamiento de origen externo, cuyo propósito es el de apoyar a la economía productiva, con bajas tasas de interés, plazos largos y destinos específicos en su uso. Para este propósito, el gobierno y las fuentes financieras acuerdan una diversidad de condicionamientos tanto para el usuario como para la Banca Comercial Privada.

Junto a la estrategia de desarrollo "hacia adentro", vigente hasta el año 1985, la política crediticia estuvo ligada al rol protagónico del Estado en la actividad económica, dando lugar a políticas dirigidas a la creación y expansión de los bancos de propiedad estatal, situándolos en la categoría de bancos de desarrollo, con el propósito de colocar los recursos financieros a las actividades económicas más convenientes para el crecimiento de los índices de producción.

De esta forma, la política del crédito, de carácter selectivo, buscaba la canalización de los recursos financieros en determinados sectores económicos, agentes económicos y áreas geográficas, a tasas de interés preferenciales y en largos plazos; esta situación dio lugar a una

falta de coordinación del sector real de la economía con el sector financiero, lo cual se evidencia al analizar el comportamiento de los sectores productivos en la asignación de créditos refinanciados en este período.

En el ámbito normativo, estas entidades financieras de desarrollo tenían la función de ser "agentes de desarrollo", con la finalidad de otorgar: el suministro de créditos a mediano y largo plazo; promoción e identificación de proyectos; estímulo al avance tecnológico; asistencia técnica; capacitación de los recursos humanos y atención particular al éxito probable del proyecto como determinante en la otorgación de los créditos⁴⁰. En este sentido, durante 1980-85, el Banco Central de Bolivia llegó a convertirse en el ente rector del manejo crediticio, en la parte normativa y la obtención de líneas de refinanciamiento.

En este marco, la distribución de los recursos destinados a fomentar el desarrollo a través de los créditos refinanciados, en el período anterior a la aplicación de la Nueva Política Económica, muestra una participación promedio de la banca privada del orden del 58%, por su parte la banca especializada solamente llega a participar con un 42%, asimismo, los montos de créditos de desarrollo destinados al sistema financiero registran un progresivo incremento, en 1980 se registró 159,3 millones de dólares, llegando a 1985 con 218,2 millones de dólares, con un incremento respecto a 1980 de 36,9%, pero, este monto no llegó a superar el registro del año 1984 que alcanzaba a 340 millones de dólares (ver Cuadro 3-1).

⁴⁰ ALIDE: "La Banca de fomento y el Financiamiento del Desarrollo en América Latina: Evaluación, situación actual y perspectivas", 1984, Lima-Perú.

Cuadro 3-1
**CREDITOS DE DESARROLLO DESTINADOS
 AL SISTEMA FINANCIERO POR BANCOS**
 (En millones de dólares)

AÑO	BCOS	BCOS	OTRAS INST	AJUSTE POR	TOTAL
	COMERCIALES	ESPECIALIZ	FINANCIERAS	REVALORIZ	
1980	104.8	54.5	0	0	159.3
1981	129.2	54.4	0	0	191.0
1982	182.1	125.3	0	0	307.5
1983	106.3	108.4	0	0	215.0
1984	189.0	151.0	0	0	340.0
1985	108.2	110.0	0	0	218.2

Fuente: BCB, Memorias Anuales, 1980 a 1984.

Elaboración propia.

Se concluye entonces que, los refinanciamientos fueron utilizados por el Banco Central de Bolivia como instrumento de política crediticia, operativizando el flujo de recursos hacia los sectores productivos de la economía, con tasas de interés que fluctuaron de acuerdo al sector refinanciado y la procedencia de los fondos, tal como se muestra en el Cuadro 3-2, con tasas de interés promedio del orden del 14% en 1981, 19,94% en 1982, 39,2% en 1983, 78,3% en 1984 y 12,27% en 1985. En este período, el Banco Central de Bolivia canalizó importantes volúmenes de recursos destinados a fomentar las actividades productivas en el país.

Cuadro 3-2
TASAS DE INTERES PARA LAS LINEAS DE REFINANCIAMIENTO
(En porcentajes)

SECTORES	DIC/1981	DIC/1982	DIC/1983	DIC/1984	DIC/1985
PROMEDIO TASA DE INTERES	14	19.94	39.2	78.3	12.27
I. INDUSTRIA	16	25	55	110	12
II. AGROPECUARIO(4)					
A. PROYECTOS MEO. Y GRANDES	16	25	48	110	12
B. PROYECTOS PEQUEÑOS	16	25	38	84	12
III. AGROINDUSTRIA	16	25	55	110	14.5
IV. MINERIA (1)	6	6	38	16	14.5
V. ARTESANIA	16	25		110	12
VI. GANAOERIA BID					
A. PROY. MED Y GRANDES	14	18	55	110	12
B. PROY. PEQUEÑOS	12	18	48	84	12
VII. TURISMO					
A. HOTELES	16	25	55	110	12(2)
B. RESTAURANTES	16	25	55	110	12(2)
VIII. EDICIONES	16	25	48	100	12(2)
IX. VIVIENOA					
A. VIV. URBANA	19	25	38	48	12(2)
B. VIV. RURAL	14	20	38	48	12(2)
C. VIV. BANVI	17		38	48	12(2)
X. ASISTENCIA TECNICA (FAT)	6	25	38	100	12(2)
XI. EXPORTACIONES (1)					
A. PRE EMBARQUE	12	12	12	12	12(2)
B. POST EMBARQUE	10	10	10	10	12(2)
XII. WARRANT	15	25	38	90	12(2)

Fuente: BCB, Memorias Anuales, 1980 a 1984.

Elaboración propia.

Asimismo financió importaciones de toda naturaleza a través de los mecanismos del convenio de crédito recíproco con los distintos países miembros de ALADI, registrando un 15.5% (47.8 millones de dólares) de los recursos destinados a refinanciamiento en la gestión 1982, para el año siguiente se incrementó a 51.9 millones de dólares, llegando en 1984 a 96,7 millones de dólares, 30% de los recursos de refinanciamiento de ese año; le sigue en orden de importancia el sector agrícola que también tuvo una participación importante en este período, con 52,7 millones de dólares en 1981 y 156,9 millones de dólares en 1984; es decir, un 48%

del total del refinanciamiento otorgado por el Banco Central al Sistema Bancario en este año; pero, la minería registró un comportamiento sinuoso, pues en 1981 obtuvo 28,5 millones de dólares, 14,3 millones de dólares en 1982, 32,2 millones de dólares en 1983 y 49,7 millones de dólares en 1984 siendo el registro mas alto de esta período, es decir, un 74% mas que el registro de 1981; por su parte, la industria muestra un comportamiento declinante en este período, de 33,3 millones de dólares registrado en 1981, baja a 29 millones en 1983 y mucho peor en 1984, sólo registró un 7% de lo asignado en 1981 (2,3 millones de dólares); el sector de la construcción también muestra este comportamiento, en 1981 se canaliza 15,5 millones de dólares, mientras que en 1984 sólo 9,1 millones; fue particularmente notorio, el bajo crecimiento del flujo crediticio hacia las actividades de la construcción, artesanía y exportación cuyos montos y tasas de crecimiento son irrelevantes (Ver Cuadro 3-3).

Cuadro 3-3
REFINANCIAMIENTO DEL B.C.B. AL SISTEMA BANCARIO
POR SECTORES ECONÓMICOS
(En millones de dólares)

ACTIVIDAD ECONOMICA	1981	%	1982	%	1983	%	1984	%	1986	%
INDUSTRIA	33.3	22	23.2	11	29.0	20	2.3	1	11.3	10
AGROPECUARIA	52.7	35	88.5	40	72.2	49	156.9	70	95.9	87
AGROINDUSTRIA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CONSTRUCCION	15.5	10	22.5	10	3.4	2	9.1	4	0.6	1
EXPORTACIONES	13.6	9	28.0	13	0.5	0	2.0	1	2.5	0
MINERIA	28.5	19	14.3	7	32.2	22	49.7	22	0	2
TURISMO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ARTESANIA	0.9	1	1.0	0	1.0	1	2.6	1	0.1	0
SERVICIOS	5.7	4	41.0	19	9.9	7	2.3	1	0	0
OTROS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXPORTAC NO TRAD.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	150.2	100	218.5	100	148.2	100	224.9	100	110.4	100

Fuente: B.C.B. Memorias Anuales de la Gerencia de Desarrollo B.C.B.
Elaboración propia

Es así que en este período, el crédito refinanciado al venir acompañado por un sistema de líneas de financiamiento, llegó a segmentar el mercado financiero en "...pequeños y divorciados mercados, ya que impide la movilidad de los mismos de una línea de

financiamiento a otra, en función de las condiciones de comportamiento de la demanda y oferta real de la economía"⁴¹. Por tanto, la política selectiva del crédito no llegó a corresponder a la demanda de financiamiento a precios bajos de parte de los sectores económicos; también "como consecuencia de la acción de la política del control del crédito que es la política de tasas de interés bajas, se ve afectado el ahorro. Dado el nivel de ingreso, el volumen potencial del ahorro de las personas fueron completamente desincentivados"⁴².

Cuadro 3-4
CREDITOS DE DESARROLLO DESTINADOS
AL SISTEMA FINANCIERO POR BANCOS
(En millones de dólares)

AÑO	BCOS COMERCIALES	BCOS ESPECIALIZ	OTRAS INST FINANCIERAS	AJUSTE POR REVALORIZ	TOTAL
1986	97	54.5			151.5
1987	165.0	88.0			253.0
1988	154.0	42.0	10.0	0.0	206.0
1989	231.0	52.0	12.0	0.0	295.0
1990	226.0	63.0	15.0	1.0	305.0
1991	228.1	67.8	21.3	0.8	318.0
1992	200.9	68.2	24.7	0.6	294.4
1993	140.0	20.8	11.6	0.0	172.4

Fuente: BCB, Memorias Anuales, 1980 a 1984.

Elaboración propia.

Con la implementación de la Nueva Política Económica (NPE), y la liberalización del mercado financiero se eliminó la banca de fomento y se asignan funciones de multibanco a la banca comercial privada, de esta forma, la intermediación de recursos financieros al sector productivo y de servicios lo realizan los bancos privados, en condiciones diferentes a la primera mitad de la década de los ochenta. A diferencia del período anterior a la aplicación de la N.P.E. hasta 1989, la banca comercial participa con un 70,5% en promedio de obtención de

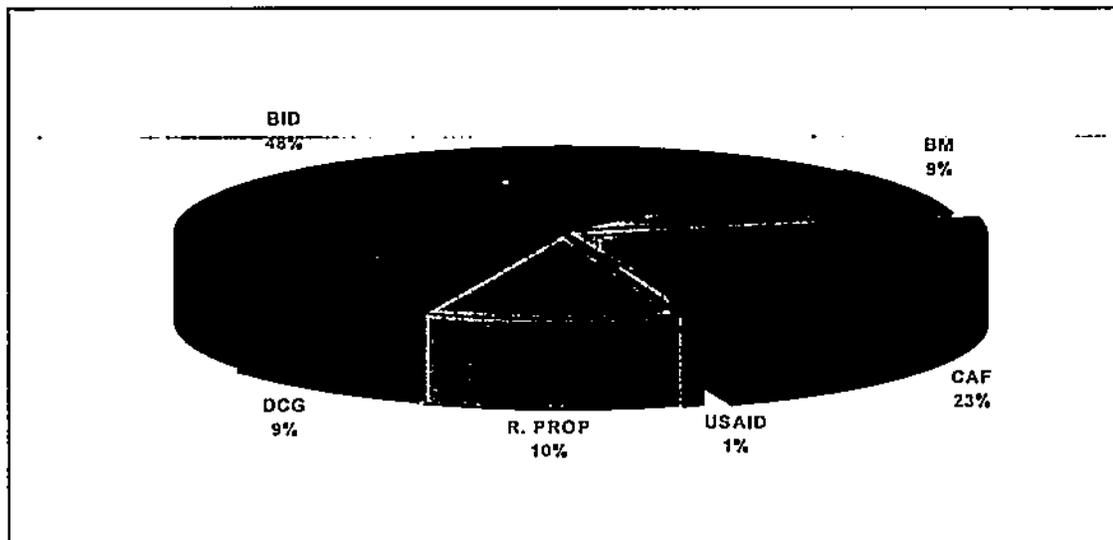
⁴¹ Méndez Armando: "Crédito refinanciado: necesidad de una nueva política crediticia", pág. 22

⁴² Méndez A.: *op cit*, pág. 26

recursos refinanciados, mientras que los bancos especializados solamente un 27% en promedio y las otras instituciones financieras con un 5% (Ver Cuadro 3-4).

A fines de 1990. los créditos de desarrollo intermediado por la banca comercial alcanzaron a 74%, llegando en 1993 a incrementarse en 7 puntos porcentuales; el 21% de estos recursos fue intermediado por la banca especializada declinando su participación en 1993 a solo 12%; por su parte las otras instituciones financieras intermediaron en promedio un 7%, durante este período asume un rol importante el sector privado en el proceso de intermediación de los recursos refinanciados a los distintos sectores económicos, se instituye la otorgación de créditos sólo con cláusula de mantenimiento de valor y/o en moneda extranjera. Dichos créditos fueron financiados con recursos provenientes principalmente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y de la Corporación Andina de Fomento (CAF) (Ver Gráfico 3-1).

Gráfico 3-1
MONTOS DESEMBOLSADOS POR ORGANISMOS FINANCIEROS
(Porcentaje promedio 1988-1994)



Fuente: BCB, Reportes de la Gerencia de Desarrollo, 1988 a 1994
Elaboración propia.

La política de asignación de recursos por parte de la autoridad monetaria, en los años 1988 a 1995, benefició fundamentalmente a los sectores agropecuario, "otros", Industria y exportaciones no tradicionales con 38.8%, 25.1%, 11.4% y 7.2%, respectivamente (Ver Cuadro 3-5). Resalta la declinación de los montos asignados al sector productivo de la economía, tal es el caso de la agroindustria que se reduce de 131.1 Millones de dólares en 1988 a 34.7 millones en 1995, la industria de 32.5 millones de dólares a 22.5 millones en 1995, en el caso de la minería de un registro de 42.4 millones de dólares de 1988 al año 1993 apenas alcanza a 300.000 dólares, los años posteriores este sector no recibió ningún tipo de financiamiento (Ver Gráfico 3-2).

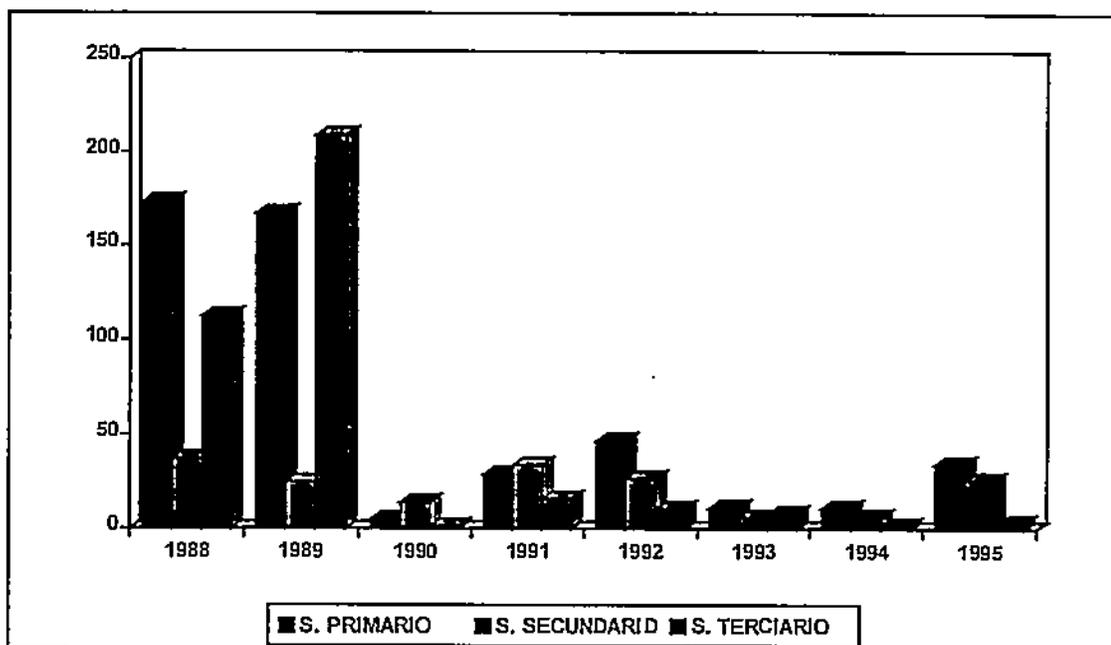
Cuadro 3-5
REFINANCIAMIENTO DEL B.C.B. AL SISTEMA BANCARIO
POR SECTORES ECONÓMICOS
(En millones de dólares)

ACTIVIDAD ECONOMICA	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
INDUSTRIA	32.5	17.6	10.9	17.2	19.6	5.7	5.3	22.5
AGROPECUARIA	131.1	158.3	4.1	25.1	41.9	10.9	39.5	34.7
AGROINDUSTRIA	0	0	-2.8	8.4	7.2	0.5	3.0	3.5
CUNSTRUCCION	4.7	7.2	0.3	8.3	33.4	0	0	0.1
EXPORTACIONES	0.3	48.0	0	1	0.6	0.3	0	0
MINERIA	42.4	8.9	1.1	3.9	4.9	0.2	0	0
TURISMO	0	0	0	0	0	0	2.3	1
ARTESANIA	1	0	0	0	0	0	0	0
SERVICIOS	0	0	0	0	0	0	2.8	2.2
OTROS	103.7	156.7	1.3	15.0	10.1	1.5	0	0
EXPORTAC NO TRAD.	7.8	4.4	0	0	0	0	0	0
TOTAL	323.6	401.1	20.50	78.9	117.7	19.1	52.9	64.0

Fuente: B.C.B. Memorias Anuales, 1988-1989 y Reportes de la Gerencia de Desarrollo, 1990-1995.

Elaboración propia

Gráfico 3-2
COMPORTAMIENTO DEL REFINANCIAMIENTO POR SECTORES ECONOMICOS
 (En millones de dólares)



Elaboración propia en base al Cuadro 3-5.

S. PRIMARIO : Agropecuaria, Minería

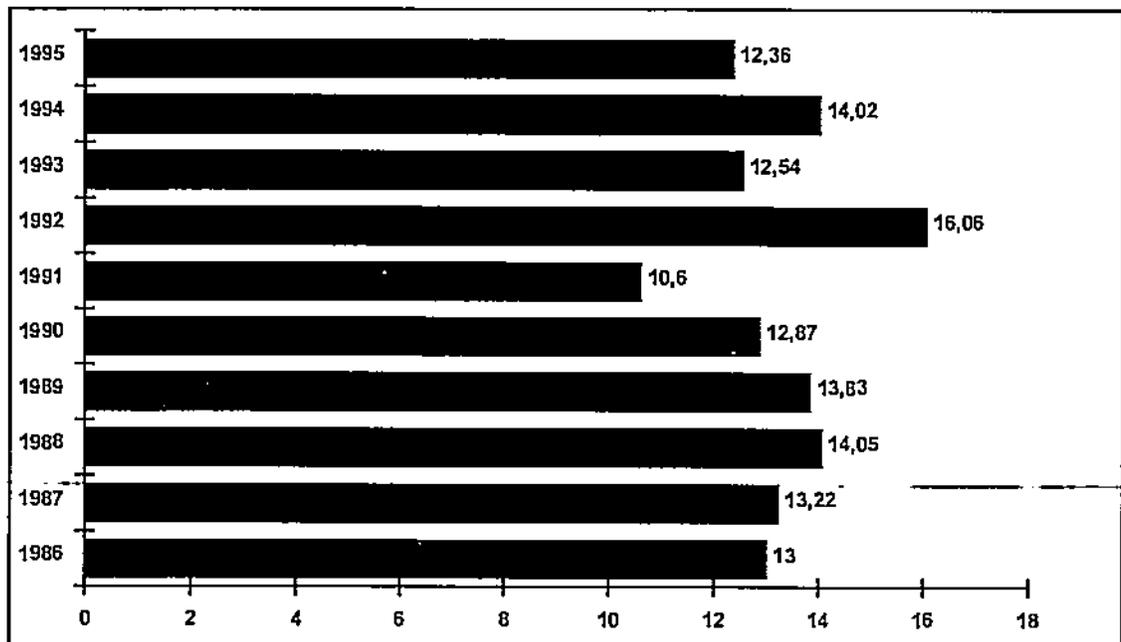
S. SECUNDARIO: Industria, agroindustria, construcción

S. TERCIARIO : Exportaciones, Turismo, Artesanía, Servicios, Otros, Export No Trad.

Las tasas de interés para líneas de refinanciamiento, eran las pactadas en los contratos de crédito, desde la promulgación del D.S. 21660, el 10 de julio de 1987 se componían de la tasa libor vigente por el período de amortización; el 21 de febrero de 1989 se dispuso el cobro de la tasa libor vigente por el período de amortización, mas el 1% de comisión por gastos de administración a través del D.S. 22139; el Banco Central de Bolivia, mediante Resolución de Directorio No 075/89 dispone el cobro de la tasa libor de los tres años anteriores mas el 1% de comisión el 15 de abril, para luego con el D.S. 22407 modificar esta tasa a la libor semestral vigente en la fecha de operación el 11 de enero de 1990, el 20 de agosto de 1990 se dispone a

través del D.S. 22586, se ingrese a un nuevo tratamiento de tasas de interés para los créditos concedidos por el Banco Central de Bolivia, disponiendo la liberalización de las tasas de interés de los créditos administrados por la Gerencia de Desarrollo del Banco Central de Bolivia, estableciéndose que el mercado financiero a través de las leyes de oferta y demanda sea el que defina la tasa de interés y paralelamente, entra en funcionamiento el mecanismo de Subasta competitiva de recursos de desarrollo como un nuevo sistema de asignación.

Gráfico 3-3
TASAS DE INTERES PARA LAS LINEAS DE REFINANCIAMIENTO
(En porcentajes)



En este período, las tasas de interés registraron en promedio un 13,39%, el registro de 1986 fue del 13% para todos los sectores económicos, siendo ligeramente superiores a las vigentes en el año 1985; en 1987 varía en 0.22 puntos respecto al año anterior; sin embargo en 1988 la tasa de interés se incrementó en 0.8 puntos porcentuales, respecto a las vigentes en la gestión pasada, como consecuencia del crecimiento registrado en el promedio mensual de la tasa libor; ya en la gestión 1989 la tasa de interés registró 13.83% para todos los sectores

económicos, de esta forma, se verifica que el comportamiento de la tasa de interés después de su liberalización, muestra registros elevados como en la mayoría de las experiencias de estabilización, donde luego de agudos procesos hiperinflacionarios, se ha mantenido en forma elevada, al menos por algún tiempo. No obstante en el caso nuestro, después de 8 años de estabilización los resultados no han sido favorables, pues las tasas se han mantenido a niveles tales que no fueron atractivos para la inversión. Durante este mismo período todas las disposiciones legales analizadas arriba, señalaban que el spread⁴³ no podía superar los cinco puntos porcentuales, los cuales conformaban el margen que percibían las ICIs.

Por su parte, los mecanismos creados para la asignación de recursos vía subasta definió los medios de determinación de las tasas de interés a ser cobradas a las ICIs registrando una tasa de interés para 1990 de 12.87% para todos los sectores con 0,95 puntos porcentuales menos que el año anterior, en 1991 registró una tasa promedio ponderada de 10,6%, en 1992 se eleva en 5,46 puntos porcentuales llegando a 16,06%, finalmente en diciembre de 1995 el nivel anteriormente registrado se revierte a solamente 12,36% (Ver Gráfico 3-3).

Actualmente los créditos refinanciados pretenden solucionar las limitaciones del crédito comercial que se reflejan en el plazo y en el costo del dinero, para la asignación de créditos de largo plazo, las fuentes refinanciadas asumen un rol importante, para 1993, los indicadores muestran que la banca sólo ha utilizado un 43.9% de sus recursos propios para financiar a los sectores productivos y el restante 56.1% dirigidos a actividades comerciales y créditos diversos; asimismo, el uso de los recursos del Banco central de Bolivia, en un 87.5% son utilizados para financiar al sector productivo. Este comportamiento registra una tendencia a utilizar los recursos de desarrollo para el financiamiento de largo plazo, mientras que los recursos propios del sistema bancario son destinados a financiar actividades en las que el retorno del capital es más rápido y seguro, es decir, actividades ligadas al comercio y los servicios, fundamentalmente (Ver Cuadro 3-6).

⁴³ Es la diferencia entre el promedio de las tasas de interés activas y el de las tasas de interés pasivas que representa el margen de beneficio que perciben las instituciones bancarias.

Cuadro 3-6
CARTERA DIRECTA Y CONTINGENTE POR FUENTE
 (Al 31 de diciembre de 1993)
 (En miles de Bolivianos)

SECTORES	RECURSOS PROPIOS	RECURSOS BCB	OTROS RECURSOS	CONTINGENTE	TOTAL
AGRIC, CAZA, SILV	1.034.441	552.248	66.922	37.612	1.691.223
EXPLOT DE MINAS	246.261	17.617	329	74.134	338.342
INDUST. MANUFACT.	1.983.689	213.577	51.062	286.512	2.534.840
ELECT, GAS, AGUA	11.988	8.046	D	32.522	52.522
CONSTRUCCION	893.886	115.232	11.408	356.814	1.377.340
COMERCIO	2.989.574	79.050	19.462	686.855	3.774.941
TRANSP., ALMACEN.	344.211	535	192	49.526	394.464
ESTAB. FINANC.	573.490	6.357	105	742.342	1.322.293
SERV. COMUNALES	1.417.876	43.214	8.144	319.984	1.790.071
TOTAL	9.495.416	1.035.875	157.825	2.586.302	13.276.071

Fuente: Superintendencia de Bancos, Memoria Anual 1993.

Elaboración propia

En relación a los plazos, los recursos utilizados de los créditos externos son los que definen el total de los créditos de largo plazo, debido a que la banca por la naturaleza de los depósitos del público, que son de corto plazo, en la práctica está impedida de otorgar créditos por un mayor lapso de tiempo. Por esta razón, los créditos de largo plazo apenas alcanzan a 13% de la cartera total, concentrados en el sector productivo, siendo los depósitos del público de corto y mediano plazo (87%) los que definen, en última instancia, la estructura del financiamiento bancario (Ver Cuadro 3-7).

Cuadro 3-7
CARTERA DIRECTA Y CONTINGENTE POR PLAZO
 (Al 31 de diciembre de 1993)
 (En miles de Bolivianos)

SECTORES	CORTO PLAZO	MEDIANO PLAZO	LARGO PLAZO
AGRIC, CAZA, SILV	434.905	798.435	457.883
EXPLOT DE MINAS	211.716	100.574	26.051
INDUST. MANUFACT.	1.252.075	873.079	409.687
ELECT, GAS, AGUA	15.656	20.331	16.569
CONSTRUCCION	555.173	681.115	141.052
COMERCIO	2.026.479	1.504.699	243.764
TRANSP., ALMACEN.	122.408	211.928	60.129
ESTAB. FINANC.	558.967	658.818	104.508
SERV. COMUNALES	666.083	909.547	214.442
TOTAL	5.843.462	5.758.525	1.674.084

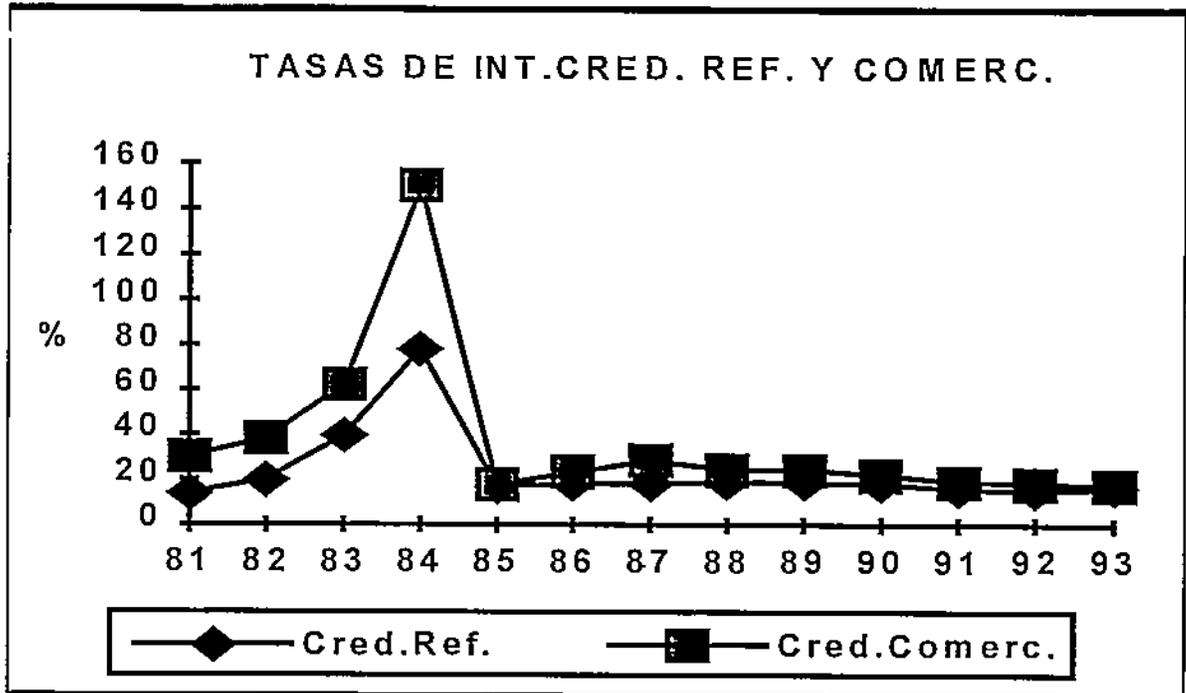
Fuente: Superintendencia de Bancos, Memoria Anual 1993.

Elaboración propia

Desagregando el análisis, el 57% de los créditos de corto plazo están dirigidos al sector terciario, resalta en éste una participación del comercio que alcanza al 35%, mientras que en el sector productivo se concentra el 42.3% de los créditos de corto plazo, siendo el más importante el orientado a la industria manufacturera. En el caso de los créditos de mediano plazo, solamente el 41% está orientado al sector productivo, y el restante 59% se concentra en las actividades terciarias; finalmente, del escaso 13% de la cartera total, un 63% está orientada a las actividades del sector productivo, mientras que el 37% restante se lo orienta al sector terciario, especialmente, al comercio y los servicios comunales.

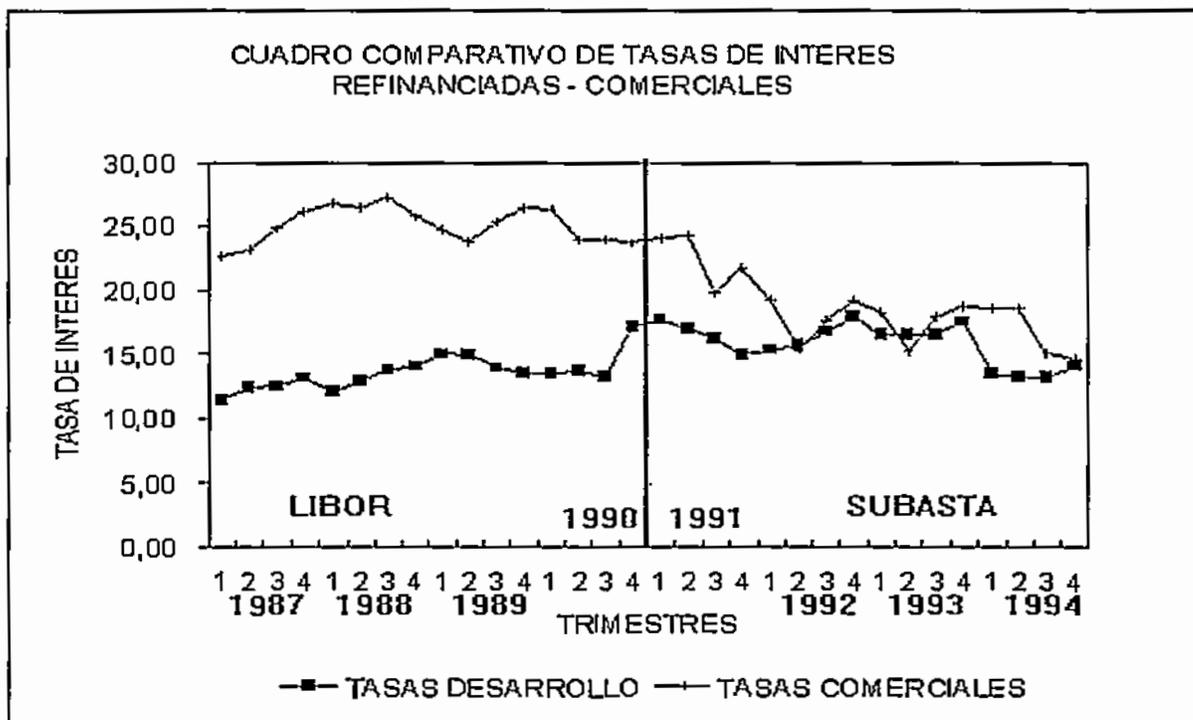
Asimismo, con la aplicación de la subasta de créditos refinanciados, las tasas de interés llegaron a uniformarse con la tasa de interés activa, con una diferencia promedio de 3,4 puntos, el objetivo de rebajar la tasa de interés en el mercado y colocar una mayor cantidad de recursos no se logró, al contrario los créditos refinanciados se elevaron en la tasa de interés, creando de hecho un contrasentido con la función de evitar la especulación financiera (Ver Gráfico 3-4). El crédito Refinanciado incluye Spread y éstas son tasas en Moneda Extranjera.

Gráfico 3-4



El Gráfico 3-5, muestra en una forma mas detallada el comportamiento de las tasas activas comerciales y las refinanciadas. Este gráfico muestra la existencia de distorsiones significativas originadas por estos créditos. Antes de 1990, el interés de los créditos refinanciados administrados por el B.C.B. estaba subvencionada creando condiciones originadas en la impredecible y baja frecuencia de la oferta de recursos y en la mezcla de líneas de crédito con objetivos diferentes.

Gráfico 3-5



A partir de 1994, como consecuencia de los cambios en el reglamento de asignación de recursos de desarrollo, el Banco Central de Bolivia logró ofertar recursos en sesiones quincenales de forma programada, mecanismo que dio lugar a correcciones de las distorsiones existentes hasta ese momento en la tasa de interés, favoreciendo el esfuerzo libre de las fuerzas del mercado, en correspondencia a la asignación de créditos que obedece a una política explicitada formalmente y estructurada de manera que otorgue recursos en función a la demanda del mercado. Sin embargo, "conforme crece una nación subdesarrollada, la composición de su riqueza tangible se convierte en una mezcla de mayor crecimiento y producción, tanto en los cambios definitivos como en la composición diferencial de las adiciones brutas a la riqueza. Con el crecimiento de la intermediación financiera, durante la fase de crecimiento neoclásico (en la que el problema fundamental es aumentar la oferta de

capital productivo y otros factores de producción), los fondos se canalizan principalmente al financiamiento de la inversión industrial productiva e infraestructural⁴⁴.

De esta forma, la captación de recursos de largo plazo posibilita al Sistema financiero que los empresarios del sector productivo privado accedan a dichos recursos, sin crear distorsiones en su sistema de captación y colocación de recursos. En algunos países vecinos se han promocionado el ingreso de fuertes flujos de recursos externos provenientes principalmente del mercado de capitales. Dichos flujos que llegaron a estos países fueron atraídos por tasas de interés superiores a los existentes en los mercados de origen, principalmente a través de las bolsas de valores. Sin embargo, se demostró que estos recursos de corto plazo son altamente volátiles.

En el caso de la economía boliviana, el sistema no recibió un significativo ingreso de este tipo de recursos, debido a que no se cuenta con un mercado de capitales sólido. Sin embargo, el país fue contratando préstamos de largo plazo para financiar inversiones en el sector privado a fin de "fomentar la intermediación financiera como un medio de obtener mayores recursos para el crecimiento económico y para distribuir estos recursos mas eficientemente, las autoridades monetarias tienen que seguir políticas económicas amplias que no solo promueven el crecimiento directamente, sino que aumentan la confianza pública en el sistema financiero"⁴⁵. Con este propósito, los créditos permiten introducir a la economía un importante flujo de capitales en condiciones financieras apropiadas a la situación nacional, posibilitando la continuidad del proceso de crecimiento económico.

⁴⁴ Patrick Hugh L. T.: *op cit*, págs. 15 y 16

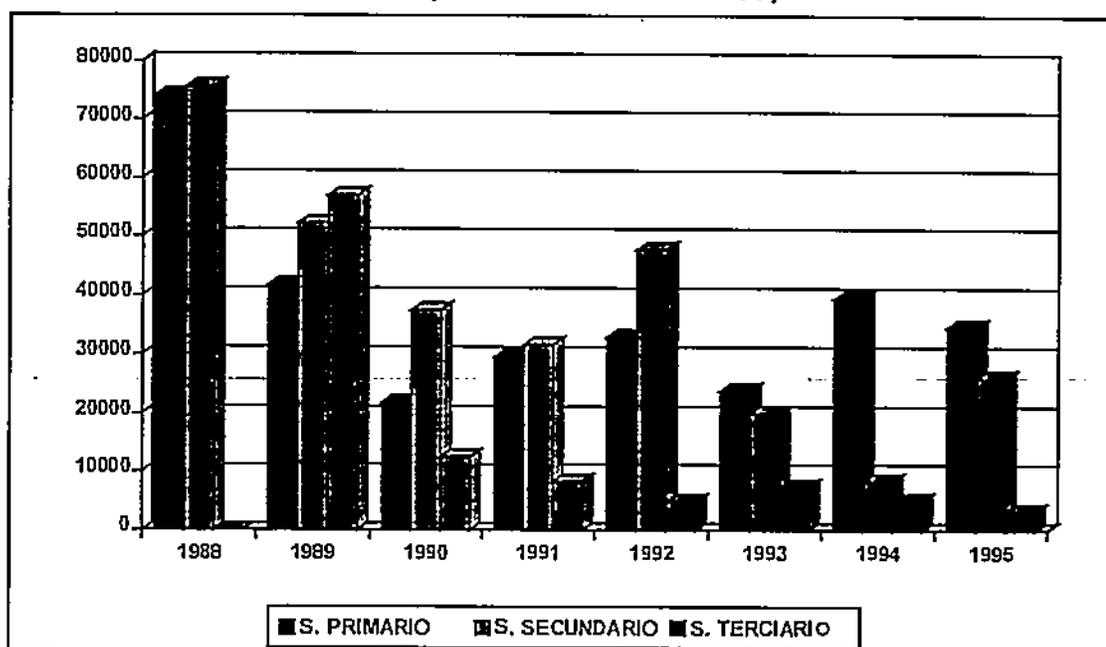
⁴⁵ Patrick Hugh L.T.: *op cit*, pág. 23

Cuadro 3-8
MONTOS DESEMBOLSADOS POR SECTOR
(En miles de dólares)

SECTOR/ GESTION	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
AGROINDUSTRIA	16.191	26.307	7.063	3.957	2.974	3.038	3.049	3.497
AGROPECUARIA	59.916	30.662	14.961	24.808	31.178	23.074	39.534	34.671
CONSTRUCC DE V.	7.476	2.054	4.691	5.929	23.204	11.861		101
INDUSTRIA	51.934	23.904	25.769	21.707	21.638	5.124	5.316	22.495
MINERIA	14.2667	11.076	6.993	4.809	1.760	829		
SERVICIOS		53.724	7.363		965	1.266	2.724	2.168
TURISMO		3.331	5.153	3.128	2.910	953	2.280	1.049
EXPORCIONES				5.179	1.036	5.142		
COMERCIO								13
TOTAL	278.184	151.058	71.993	69.517	85.665	51.287	52.903	63.994

FUENTE : BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - GERENCIA DE DESARROLLO
 ELABORACION PROPIA

Gráfico 3-6
DISTRIBUCION DE RECURSOS REFINANCIADOS POR SECTORES ECONOMICOS
(En miles de dólares)



Elaborado en base al Cuadro 3-8.

S. PRIMARIO : Agropecuaria, Minería

S. SECUNDARIO: Industria, agroindustria, construcción

S. TERCARIO : Exportaciones. Turismo, Servicios, Comercio.

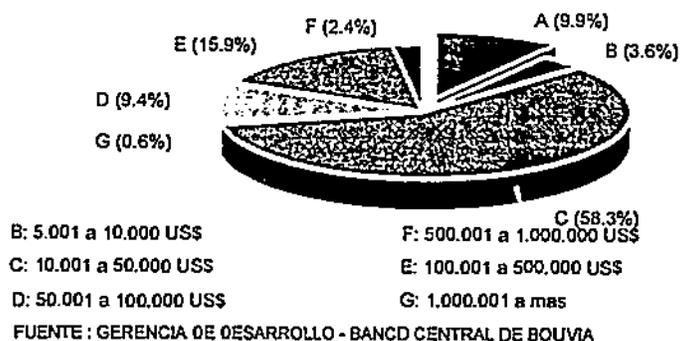
El cuadro 3-8, permite establecer que la Gerencia de Desarrollo del Banco Central de Bolivia, desembolsó préstamos al sector productivo por 632 millones de dólares. Los créditos

fueron otorgados principalmente al sector agropecuario 35.45% y al sector industrial 24.58%; dichos recursos fueron canalizados a las diversas regiones del país, concentrándose principalmente en los Departamentos de Santa Cruz y La Paz, con 59.50% y 28.02%, respectivamente. Esta situación muestra que la rigidez que manifiesta el sistema financiero expresa una falta de demanda de sus servicios.

Otro de los problemas que manifiesta la asignación de recursos de desarrollo a los sectores productivos, se expresa en el tamaño de las unidades económicas que acceden con mas facilidad al uso de estos recursos, El Gráfico 3-7, permite establecer que el 84% de este tipo de recursos se concentren en créditos que están entre 10.000 y 500.000 dólares, esto muestra que la mayor parte del crédito que administra el Banco Central de Bolivia se concentra entre las medianas y grandes empresas, quedando en una mínima proporción los pequeños o microempresarios, los que se constituyen en la mayor parte del sector productivo del país. Estos indicadores manifiestan que la subasta de créditos refinanciados, en general, no contribuyó en forma directa a reducir el costo del dinero, ni tampoco aumentó el interés de su intermediación por parte de la Banca privada, debido a que esta prefiere intermediar recursos dentro del sistema, dado que este tipo de créditos, en igualdad de condiciones, resulta mas pesado por las condiciones que aún persisten para su uso.

Gráfico 3-7

Nº DE COLOCACIONES DE CREDITOS POR
TAMAÑO DE SUBPRESTAMOS 1990-1994
EN DOLARES AMERICANDS



Con referencia a esta situación, si bien la corriente internacional tiene la intención de modificar el sistema de otorgación de créditos, los resultados de la utilización de los créditos refinanciados no escapan al fenómeno de la concentración ni guardan una estrecha relación con los propósitos de los proyectos de inversión, por lo que, es necesario un período de maduración y de procesamiento interno y externo para este tipo de recursos, de forma que ya no esté ligado específicamente con determinados sectores, como ocurre en la actualidad, sino de un modo general como apoyo estructural, sin determinar su uso.

4. CUARTA PARTE :EXPORTACIONES NO TRADICIONALES Y CREDITO REFINANCIADO

4.1 CARACTERIZACION DEL SECTOR EXPORTADOR DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA:

La configuración del Estado boliviano, en su desarrollo histórico, está ligado al comercio exterior. Es así que registra en su evolución una continua relación entre el crecimiento económico y el incremento de las exportaciones, siendo éstos determinantes para la estabilidad monetaria y la capacidad de importar.

La definición de la estructura de las exportaciones muestra una clasificación que considera dos grupos: las exportaciones tradicionales y las exportaciones no tradicionales que en 1980 alcanzó una participación de 14.47% frente a un 85.53% de las exportaciones tradicionales, la participación de los productos exportables ha sufrido cambios importantes en razón a que las exportaciones no tradicionales el año 1995 registraron el 43.5% de participación, en tanto que, las exportaciones tradicionales solo registran un 56.5% del total, resultado del marco macroeconómico vigente en el país desde fines de 1985, que propició una serie de cambios favorables al desarrollo de las exportaciones no tradicionales. Entre los principales cabe mencionar los siguientes:

- Flexibilidad del tipo de cambio a través del mecanismo de subasta diaria de divisas en el “Bolsín” del Banco Central.
- Implantación de un régimen libre de comercio exterior.
- Implantación del sistema de devolución de impuestos que recaen sobre las exportaciones.

Asimismo, la liberalización de los mercados financieros, acabó con las rígidas intervenciones gubernamentales de años anteriores. De esta forma, el proceso de estabilización y ajuste estructural vino acompañada de altas tasas reales de interés, principalmente a raíz de: la fragilidad de los bancos comerciales; la débil posición de la cuenta corriente de la balanza de pagos, agravada por la liberalización del régimen comercial, el deterioro de los términos de intercambio a fines de 1985; y la frágil situación macroeconómica general

las tasas de interés fueron instrumentales en fomentar una sustancial entrada de capitales⁴⁶ del exterior en 1985 y 1986, que actuó en el sentido de promover una apreciación real del tipo de cambio⁴⁷. En cambio, el deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que se originó en la liberalización del régimen de importaciones y en la caída de los precios de exportación, habría requerido una depreciación real del tipo de cambio para fomentar a las exportaciones y a la sustitución competitiva de las importaciones. El resultado final de ambas influencias sobre el Tipo de Cambio Real (TCR) fue de poca variación, en detrimento de las perspectivas de crecimiento del sector externo real de la economía.

Pese a los resultados de la política de tasas de interés, enmarcada en un sistema de libre mercado, sigue siendo importante la participación del sector público por un lado y del Banco Central por otro. El déficit del Sector Público no Financiero (SPNF) fue financiado en parte a través del Banco Central, lo que obligó a éste a efectuar operaciones compensatorias a dicho financiamiento con el fin de moderar el crecimiento del crédito, de la oferta monetaria, y evitar un drenaje de sus Reservas Internacionales Netas (RIN). La principal modalidad de esas operaciones compensatorias fue la colocación de Certificados de Depósito (CDs), a tasas de interés competitivas con las del mercado. Como resultado de esas operaciones compensatorias, las tasas de interés nominales y reales del sistema financiero fueron mayores que las que se hubieran dado sin dicha influencia. Su incidencia en las tasas reales de interés y las

⁴⁶ Directa e indirectamente esos flujos facilitaron el financiamiento del déficit del sector público, que mostró cierta inercia y resistencia a su reducción.

⁴⁷ El tipo de cambio real es un indicador que mide la evolución del grado de competitividad de un país en relación a sus principales socios comerciales en un periodo definido.

operaciones compensatorias descritas desincentivaron no sólo a la actividad exportadora, sino a todo tipo de inversión privada⁴⁸. En general, la política fiscal le restó margen de operación a la política monetaria, y ésta a su vez redujo las disponibilidades de financiamiento para la inversión y el crecimiento del sector privado.

4.2 LOS SESGOS ANTI-EXPORTADORES⁴⁹

El despegue del sector exportador es una tarea que difícilmente se la puede dejar al resultado de las fuerzas naturales, los problemas que afectan su desenvolvimiento deben ser resueltos mediante la intervención de políticas que dinamicen los mecanismos para el desarrollo de las exportaciones, en este sentido un primer paso es la eliminación de los sesgos antiexportadores en términos de sesgos relativos y de sesgos absolutos.

El sesgo absoluto contra las exportaciones resulta de toda medida que incremente los costos de los exportadores por encima de la situación que regiría bajo el libre comercio.

Para eliminar este sesgo es necesario asegurarse de que los exportadores puedan obtener sus insumos a precios internacionales, debido a que "las exportaciones se ven incentivadas en forma indirecta, por el abaratamiento y la ampliación del espectro de insumos

⁴⁸ Para el año 1992, la reducción de Cds efectuada por el Banco Central, no tuvo mayor significación en hacer bajar las tasas de interés del resto del sistema financiero, que nuevamente desempeñó un papel central en la atracción de capitales de corto plazo (impulsados por la sustancial diferencia existente entre tasas de interés internas y externas) para cubrir las necesidades de financiamiento de la balanza de pagos.

⁴⁹ Tradicionalmente se distinguen dos tipos de sesgos, los absolutos que son inherentes a los costos de producción del producto exportado y los relativos que son inherentes a la dirección de la inversión.

El sesgo absoluto contra las exportaciones resulta de toda medida que incrementa los costos de los exportadores por arriba de la situación que regiría bajo libre comercio (cargas fiscales, cargas financieras, tarifa y precios públicos, macroprecios), la tasa de interés y los salarios si bien forman parte del valor agregado y su nivel depende de la dotación relativa de factores, son considerados como parte de los sesgos antiexportadores cuando están regulados por la autoridad gubernamental. El sesgo relativo contra las exportaciones se origina por el lado de la producción y no de los insumos. La idea central es que la rentabilidad de vender la producción en el mercado externo no sea inferior a la de venderla en el mercado interno (cargas fiscales diferenciadas, medidas de protección para arancelarias, políticas de crédito dirigidas, macroprecios).

importables a los que se puede acceder, y por la eventual depreciación de la moneda nacional que la liberalización de las importaciones tendería a traer aparejada en el mercado cambiario"⁵⁰, en caso de que esto no fuere posible el papel que debe jugar la política económica es buscar mecanismos de compensación, la eliminación del sesgo absoluto es una condición fundamental para que el sector exportador pueda competir.

En el caso boliviano, el sesgo anti-exportador sufrió un radical cambio en agosto de 1985 con la liberalización del régimen de comercio exterior y la aplicación de aranceles muy inferiores a los vigentes anteriormente. Se implantó adicionalmente un régimen de desgravación arancelaria, que redujo el nivel de aranceles desde alrededor de 20% al nivel actual de 10% para todas las importaciones, salvo las de bienes de capital que tienen una tasa de sólo 5%. Los cambios en la estructura arancelaria contribuyeron en forma efectiva a la expansión de las exportaciones no tradicionales, favoreciendo especialmente a aquellas exportaciones que utilizan insumos producidos internamente cuyos precios ahora se encuentran a niveles más competitivos con los del mercado internacional. En el caso de las "nuevas" exportaciones⁵¹, hay un incipiente desarrollo de productos más elaborados cuya competitividad se asienta necesariamente en una estructura abierta de la economía.

Consecuentemente, "el ritmo de ajuste depende de la credibilidad que inspire el cronograma de cambio y del acceso que tengan los productores a los recursos necesarios para efectuar la reestructuración. Ello determina si la exposición a la competencia ha de resultar creativa o destructiva"⁵². Al respecto, la experiencia boliviana muestra que en economías poco diversificadas y con bajos niveles de productividad, una reforma en las señales del mercado para alinear los precios nacionales con los internacionales es insuficiente para alentar un proceso de transformación estructural, por lo tanto, los ajustes graduales de la política comercial necesariamente requieren de una valoración mayor del papel que le corresponde al

⁵⁰ Agosin Manuel y Ffrench-Davis Ricardo: *op cit*, pág. 45

⁵¹ Se considera exportación nueva a toda categoría no "establecida" perteneciente a la clasificación NABANDINA que hubiera alcanzado un valor exportado superior a un millón de dólares en 1991.

tipo de cambio en el logro de las transformación productiva, pues sería imposible orientar decididamente al sector privado hacia la producción de bienes transables internacionalmente si no se mantiene un tipo de cambio favorable y estable.

4.3 PARTICIPACION REGIONAL EN LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES

La zona oriental del país presenta el crecimiento más vigoroso de las exportaciones no tradicionales; los principales factores de esta expansión son: los buenos resultados agrícolas en relación con la soya y la apertura de vías menos costosas de transporte de las exportaciones no tradicionales a mercados internacionales. Para el año 1995 el Departamento de Santa Cruz registró más de la mitad (53%) de las exportaciones no tradicionales de todo el país, en comparación con una participación de 37.6% en 1985³³. De esta forma se establece, que el aporte de este departamento fue equivalente a casi dos terceras partes del incremento total de las exportaciones no tradicionales entre 1985 y 1995. De dicho esfuerzo de expansión de exportaciones no tradicionales casi la cuarta parte corresponde a la soya y sus derivados. El resto está dado principalmente por madera, azúcar y algodón. Si bien a nivel global del país las exportaciones no tradicionales aún no han promovido un crecimiento significativo, en regiones como las del departamento de Santa Cruz la actividad exportadora es la más dinámica y se ha convertido en motor del crecimiento regional.

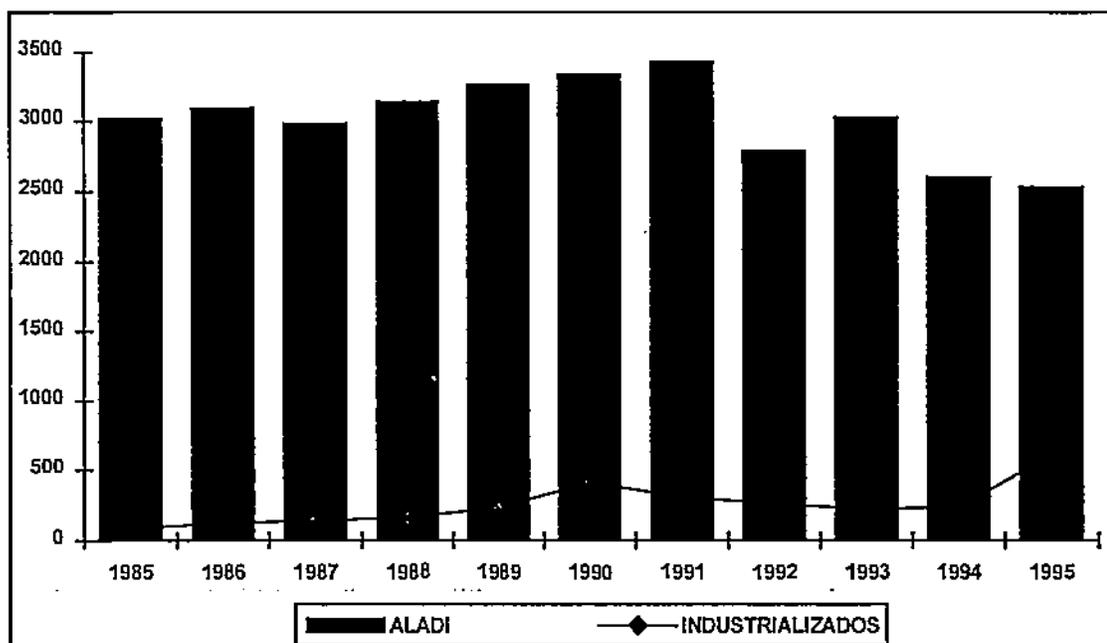
4.4 PRINCIPALES MERCADOS DE LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES

El principal destino de las exportaciones no tradicionales sigue siendo los países vecinos (ALADI), quienes recibieron entre 1985 y 1995, en promedio el 88.9% del volumen exportado. En cambio los países industrializados registran un leve incremento en su participación en la adquisición de exportaciones no tradicionales bolivianas. Este

³³ Agosin Manuel y Ffrench-Davis Ricardo: *op cit*, pág. 45

comportamiento indica que son aún limitados los esfuerzos y los resultados de las exportaciones no tradicionales bolivianas en obtener acceso a los mercados mundiales más grandes y estables, y con mayor capacidad de absorción y crecimiento futuros como son los industrializados (Ver Gráfico 4-1). Esta situación se explica en parte por el comportamiento del tipo de cambio real en relación a los distintos grupos de países.

Gráfico 4-1
VOLUMEN DE EXPORTACION POR ZONAS ECONOMICAS
(Valores CIF)



Fuente: BCB, Boletín estadístico Nro. 288, pág. 116

Industrializados: MCCA, CANADA, EEUU, COMECON, CEE, AELC, RESTO EUROPA OCCIDENTAL, ASIA, RESTO MUNDO.

Elaboración propia.

4.5 EL INGRESO DE CAPITALES Y SU RELACION CON LA GENERACION DEL INGRESO

La adopción de economías de libre mercado en los países en desarrollo, responde a la tendencia de la economía a nivel mundial, en este marco, la experiencia de las economías orientadas "hacia afuera" registra una priorización de las estrategias de promoción de las

¹ Cálculo realizado en base a datos del Boletín Nro. 288, del BCB, pág. 107.

exportaciones con el propósito de elevar sus índices de productividad y crecimiento económico. En este sentido, la dinámica de las exportaciones registra una relación directa con el comportamiento del Producto Interno Bruto, pues además de generar crecimiento económico, posibilita una permanente transferencia de tecnología a la actividad productiva.

Utilizando información para el período 1980-1995, se ha establecido una relación entre el PIB, el valor de las exportaciones no tradicionales, el índice de precios al consumidor y el grado de intermediación financiera. A fin de establecer la importancia del ingreso de capitales externos que son intermediados por el sistema bancario a los sectores productivos y su influencia en la generación del Producto Interno Bruto.

Con este propósito, y luego de varias pruebas se ha establecido la siguiente relación funcional:

$$LPIB = a_1 + a_2LVALXNT(-1) + a_3LIPC + a_4LINT(-1) + u$$

Donde:

LPIB = Logaritmo del Producto Interno Bruto, expresado en Bolivianos de 1980.

LVALXNT(-1) = Logaritmo del Valor de las exportaciones no tradicionales, expresado en miles de Bolivianos de 1980.

LIPC = Logaritmo del Índice de Precios al Consumidor, expresado en porcentajes, con base en 1980.

LINT(-1) = Logaritmo del grado de intermediación financiera, expresado en porcentajes.

Obteniéndose los siguientes resultados:

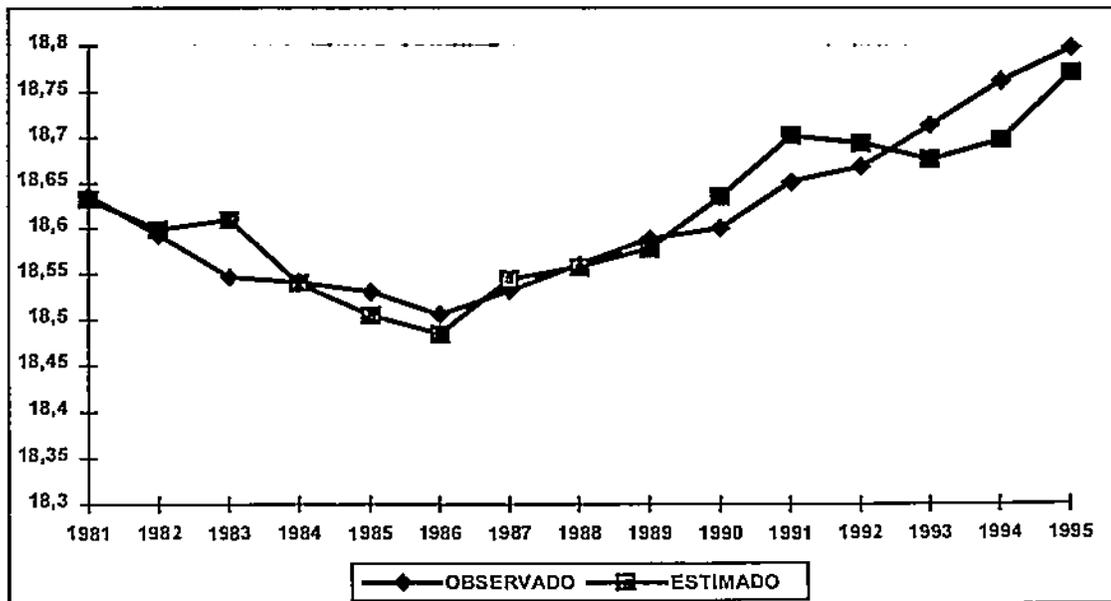
$$LPIB = 17.123872 + 0.0994104LVALXNT(-1) - 0.0457144LIPC + 0.0909359LINT(-1)$$

STD ERROR 0.3273919 0.0154957 0.0410574 0.0360096
T-STAT (52.30) (6.41) (-1.11) (2.52)
R² AJUSTADO = 81.5 %

Los resultados obtenidos en la regresión realizada presenta las siguientes características, los valores "t" que registra la regresión para las variables explicativas del modelo relacionado con el valor de tablas al nivel del 5% de significancia y n-k = 15-4 = 11 gl, con el valor tabulado t = 2.201, establece que a₁, a₂, a₃, a₄ son estadísticamente significativos al nivel del 5%; es decir que los coeficientes a₁, a₂, a₃, a₄ son diferentes de cero.

El R² ajustado obtenido es 0.815029, lo cual establece que las variables exógenas de la regresión explican el 81.5% de la variación del logaritmo del Producto Interno Bruto, ver Gráfico 4-5.

Gráfico 4-2
GRADO DE AJUSTE DE LA REGRESION: LPIB



El estadístico $F(3, 11) = 21.56246$ es elevado en relación al F de tablas al 1% de nivel de significancia = 6.22. Lo cual indica que existe un 99% de probabilidad de que los coeficientes sean diferentes de cero. Asimismo, el nivel de significancia marginal indica que el nivel de indecisión ocurre al nivel de 0.0065%. Es decir, la probabilidad de que los coeficientes en conjunto sean iguales a cero. Consecuentemente, la F obtenida indica que el modelo globalmente es altamente significativo.

Por tanto, los coeficientes “t” de la regresión muestra un valor elevado para el logaritmo del valor de las exportaciones no tradicionales sobre el Producto Interno Bruto, le sigue en importancia el logaritmo de la intermediación financiera, mientras que se expresa una relación negativa del logaritmo del Índice de Precios al Consumidor en el comportamiento de la variable explicada. Empero, la relación positiva entre crecimiento económico y crecimiento de la participación de las exportaciones en el PIB, se manifiesta de manera mas explícita en los países mas desarrollados y de forma muy relativa en los países en desarrollo, lo que quiere decir que el comportamiento de las exportaciones influiría sobre el crecimiento con un mínimo de desarrollo y un funcionamiento eficiente del mercado. Entre otros factores que influyen en el crecimiento se puede mencionar el grado de intermediación financiera, la calificación de los recursos humanos, el grado de desarrollo de las instituciones del mercado, etc.

Sin embargo, de los resultados obtenidos en el ejercicio de regresión múltiple aplicado a la economía boliviana, la necesidad de cerrar la brecha entre el ahorro y la inversión muestra que los incrementos que se registran en los ingresos de capitales en la economía no se expresan necesariamente en la aceleración del crecimiento económico, esta situación explica el coeficiente “t” del grado de intermediación financiera obtenido en la regresión, que se debe al grado de segmentación que presenta el sistema financiero y el racionamiento del crédito “que constituye una importante vía de transmisión de la política monetaria. Existe racionamiento del crédito cuando los bancos imponen límites máximos de crédito a sus

clientes, aunque éstos estén dispuestos a pagar el tipo de interés vigente por sus créditos”⁵⁴, situación que determina que las inversiones se dirijan a los proyectos de rendimientos mas elevados que el costo del Capital limitando el fortalecimiento y diversificación de las exportaciones no tradicionales. Situación que se atribuye a la ineficacia de los mecanismos de asignación de créditos de largo plazo (refinanciados).

Recursos que constituyen obligaciones para el país expresadas en tasas de interés y tipos de cambio, junto a las garantías que debe ofrecer el gobierno a los organismos internacionales creando en el Estado responsabilidad directa sobre el destino y recuperación de dichos recursos, solamente la inversión directa extranjera expone a los riesgos de los proyectos a quienes otorgan el financiamiento externo.

Sin embargo, la disponibilidad de financiamiento externo permite a los gobiernos neutralizar el incremento de los impuestos, incrementa los gastos del gobierno en proyectos de desarrollo y otros, hasta el punto en el que para cumplir con los compromisos contraídos el Estado debe recurrir a la elevación de los impuestos, dando lugar a incrementos en el ahorro del gobierno a costa del ahorro privado. De esta forma, se puede concluir que si bien el Producto Interno Bruto se explica por el comportamiento del valor de las exportaciones no tradicionales y el grado de intermediación financiera, éste último, depende de un gran número de factores aparte del primero, lo que estaría indicando que es posible que los costos de la afluencia de capitales a la economía sean mayores a los beneficios que recibe en términos concesionales.

En este marco, los riesgos que tiene que enfrentar la economía al solicitar préstamos en moneda extranjera sujeto a intereses variables, es análoga a los riesgos que hacen frente las unidades económicas, cuanto mayor es la proporción de deuda respecto a las exportaciones mayor es el apalancamiento de la economía, los cambios que se manifiesten en las exportaciones, los precios relativos, las tasas de interés, el tipo de cambio pueden alterar de

⁵⁴ Dornbusch R.Y Stanley F.: *Macroeconomía*, Edit. McGraw Hill, México, 1992, pág.114

inmediato la capacidad del país frente al servicio de la deuda, que se muestra en la relación deuda - producción.

Los indicadores que se presenta en el Cuadro 4-1 permite establecer que la canalización de recursos de desarrollo, en los últimos cuatro años, muestra el alcance parcial y la precaria efectividad de las políticas dirigidas al fomento del desarrollo de los sectores productivos, asimismo la participación de la demanda de este tipo de recursos es bastante reducida lo que dio lugar a que la oferta supere los niveles de demanda, en los registros de los años 1990-91, los montos demandados apenas alcanzaron al 31 y 36%, respectivamente, mientras que la demanda satisfecha llegó apenas a 26 y 30.5%, quedando un 74 y 69.5% de recursos no utilizados; en los años 1992-93, sucede lo contrario, debido a que el nivel de la demanda y la oferta de estos recursos no determinaron el nivel de adjudicaciones, al contrario fueron las disponibilidades de recursos de la Gerencia de Desarrollo que dieron lugar a que los montos adjudicados muestren una oferta mínima de recursos, registrando un déficit bastante elevado; finalmente, el año 1994 el 85.7% de los recursos no fueron utilizados, reduciéndose la demanda apenas a 14.3%.

Cuadro 4-1
OFERTA, DEMANDA, ADJUDICACIÓN DE CRÉDITOS REFINANCIADOS
(En porcentajes)

AÑO	OFERTA	DEMANDA	ADJUDICADO	NO UTILIZADO
1990	100	31	26	74
1991	100	36	30.5	69.5
1992	100	150	87.4	12.6
1993	100	179	100	100
1994	100	14.3	14.3	85.7

Fuente: Banco central de Bolivia, Gerencia de
Desarrollo, LP. 11.05.94
Elaboración propia

El comportamiento sinuoso que presenta la oferta, la demanda y la demanda satisfecha de recursos de desarrollo, como indicamos líneas arriba muestra el nivel de previsiones que toma el gobierno para impedir que este tipo de financiamiento de lugar a procesos inflacionistas y expansión excesiva del crédito, preservando de esta forma, la disciplina del gasto equilibrado, lo cual muestra que la inyección de este tipo de recursos se sujeta a una serie de factores y por lo tanto, no conduce automáticamente al crecimiento económico, pues en el caso nuestro se busca mantener con prioridad la estabilidad a costa del crecimiento.

Asimismo, del análisis de los datos presentados, se concluye que los desequilibrios entre oferta y demanda se expresan en una progresiva no utilización de estos recursos, lo cual significa serios inconvenientes para el Estado, situación que se explica por limitaciones estructurales y desconocimiento de las necesidades de financiamiento que tiene el sector privado, presencia de líneas de crédito que carecen de niveles de demanda adecuados, también la falta de autonomía en el uso de este tipo de recursos de largo plazo, en razón a que están sujetos a las condiciones que establecen los convenios entre el gobierno y los organismos internacionales así como a la programación monetaria. A estas limitaciones se suma, la situación del sistema bancario que no asume los riesgos en la colocación de los recursos de desarrollo y el paulatino incremento del financiamiento directo que provoca caídas en la demanda de créditos refinanciados.

En consecuencia, junto a los problemas de orden estructural que enfrenta la Gerencia de Desarrollo en cuanto a la canalización de recursos financieros, la rigidez del sistema financiero y el carácter de su participación oligopólica no permite que las tasas de interés se constituyan en el referente más objetivo para el juego de la oferta y demanda de recursos de desarrollo. Al mismo tiempo, la banca privada confía más en el uso de sus recursos (depósitos) debido a que su ventaja es mayor frente a los recursos de desarrollo y menos riesgosas, lo que implica el fracaso de los propósitos que persigue el financiamiento para el desarrollo y el fomento a la inversión privada. Elementos que explican la ineficiencia de los mecanismos de

asignación de créditos refinanciados, pues éstos no logran el objetivo de financiar la inversión de los sectores productivos privados.

A esto se suma, el comportamiento de la distribución de los créditos refinanciados, y la rigidez que éstos presentan en su proceso de adjudicación, deja a un lado la demanda potencial expresada en sectores que se agrupan en pequeños productores, quienes al carecer de las garantías reales que el sistema financiero exige y la falta de asistencia técnica, no tienen posibilidades reales de acceder a dichos recursos. Consecuentemente, se deberá democratizar el crédito refinanciado para alcanzar niveles de eficiencia en la asignación de éstos en correspondencia con las potencialidades que tiene el sector no tradicional de la economía, su aporte a la generación del Ingreso y su perspectiva en el mercado internacional, lo cual implica apoyar la inversión y el crecimiento de este sector y la posibilidad de fortalecer la generación del ingreso real de la economía en su conjunto.

4.6 CORRESPONDENCIA ENTRE LAS TASAS DE INTERÉS Y CRÉDITOS REFINANCIADOS

Otro de los factores que tiene directa relación con la efectivización de los objetivos de las políticas dirigidas a fortalecer el aparato productivo por la vía de los créditos refinanciados es la tasa de interés. Al respecto, los determinantes de la oferta y la demanda en el marco de la libre competencia supone que el mecanismo regulador de la misma es la tasa de interés, en función de las variaciones que presenten los precios de los créditos.

Para el caso de la economía boliviana, las políticas económicas aplicadas durante la década de los ochenta registra períodos que implican la adopción de medidas de regulación hasta el año 1985, y de ahí en adelante se registra un proceso paulatino de desregulación. Sin embargo, el Banco Central de Bolivia, a través de su Gerencia de Desarrollo de manera

permanente estuvo regulando la tasa de interés de los créditos refinanciados, de esta forma la oferta de recursos de desarrollo es inelastica a la tasa de interés de los créditos refinanciados debido a que está afectada por otros factores; respecto a la demanda frente a cambios positivos en el precio la cantidad demandada debería ir en descenso pero, sucede lo contrario, porque la oferta y la demanda no dependen del precio o la tasa de recursos de desarrollo, pues no se registra correlación entre las mismas, tal como se puede observar en los resultados de las regresiones que se presenta.

$$LOFERT = 11.899111 + 2.4008098LTIP - 0.0990538LDEM$$

STD ERROR 1.3481526 0.5319000 0.0588438

T-STAT (8.826) (4.513) (-1.683)

R² AJUSTADO = 33 %

$$LDEM = 16.615959 + 4.4341096LTIP - 0.7366504LOFERT$$

STD ERROR 5.9242578 1.6578826 0.4376139

T-STAT (2.804) (2.674) (-1.683)

R² AJUSTADO = 12 %

La correlación inexistente muestra que la interrelación de las tasas de interés promedio ponderadas frente a los montos ofertados y demandados no son variables explicativas por registrar coeficientes R² demasiado bajos.

Los indicadores confirman que el sector exportador no tradicional de la economía boliviana enfrenta limitaciones en su potenciamiento por la ineficacia de los mecanismos que adopta el Banco Central en la asignación de recursos de desarrollo, pues los créditos refinanciados aún no logran niveles adecuados de distribución, debido a múltiples fallas de orden administrativo, del Banco Central de Bolivia, y las restricciones que enfrenta el sistema

financiero, así también porque las tasas de interés no llegaron a funcionar en correspondencia al libre juego de la oferta y la demanda. Situación que manifiesta una ineficacia en los mecanismos de asignación de los créditos refinanciados.

4.7 EXPORTACIONES NO TRADICIONALES Y CREDITO REFINANCIADO

Los resultados del análisis realizado en los capítulos anteriores señalan que los recursos de desarrollo, constituyen los principales componentes del crédito de largo plazo en relación al financiamiento global concedido por la banca privada.

Con el propósito de establecer la importancia del crédito refinanciado, la tasa de interés de los créditos refinanciados, el índice de precios al por mayor de los países industrializados y el contexto económico en la generación de ingresos de parte del sector exportador no tradicional, se formula un ejercicio matemático en el que se asume su importancia en el proceso de crecimiento económico y dentro de este la disponibilidad de recursos para inversión y el grado de competitividad de las exportaciones no tradicionales.

4.7.1 ESPECIFICACION DEL MODELO

En el presente caso, se supone que las expectativas de los exportadores van cambiando en función de las modificaciones que presenta la evolución de la tasa de interés, la oferta de recursos de desarrollo, la tasa de interés de los créditos refinanciados, las condiciones exógenas y el contexto económico del país. De manera que, el cambio de expectativas y la demanda de recursos de desarrollo para capital de inversión y de operación en cualquier momento es proporcional a las variaciones de la tasa de interés para créditos refinanciados y el grado de competitividad del sector exportador, debido a que los exportadores se adaptan a sus expectativas en función a las experiencias anteriores y por el grado de adaptación de su

capacidad instalada, elementos que permitirán analizar la importancia estadística de cada uno de las variables consideradas en el modelo.

De esta forma, el planteamiento y resolución del modelo se concentra exclusivamente en el sector exportador no tradicional, puesto que su dinámica es muy importante para la economía del país por su aporte en la generación de divisas y el crecimiento de la economía en general.

Tomando en cuenta el período de estudio y con la finalidad de establecer la influencia del crédito refinanciado en el comportamiento de las exportaciones no tradicionales, se adoptó tomar una muestra compuesta por 14 observaciones, en tal sentido se analizó el comportamiento de la distribución de nube de puntos de los ingresos del sector exportador no tradicional, llegando a definir un modelo matemático que indique en qué forma están relacionados los factores causales o variables. A este procedimiento se lo conoce con el nombre de métodos de regresión. De acuerdo al análisis efectuado y por la forma y comportamiento de las variables se eligió una función exponencial logaritmizada.

$$LVALXNT = a_0 + a_1LREFINANC(-1) + a_2LTIREF(-1) + a_3LIPM + a_4DUM + U$$

donde:

LVALXNT = Logaritmo del valor de las exportaciones no tradicionales, en miles de Bolivianos de 1980.

LREFINANC(-1) = Logaritmo del monto de refinanciamiento del Banco Central por actividad económica, en miles de Bolivianos de 1980.

LTIREF(-1) = Logaritmo de la tasa de interés de los créditos refinanciados, en porcentajes.

<i>LIPM</i>	=	Logaritmo del índice de precios al por mayor de los países industriales, en porcentajes, 1980=100.
<i>DUM</i>	=	Contexto económico.
<i>U</i>	=	Variable aleatoria.

4.7.2 LA ESTIMACION DEL MODELO

El logaritmo del valor de las exportaciones no tradicionales es definido como una función del logaritmo de la cantidad de refinanciamiento destinado por el BCB a los sectores económicos, el índice de precios al por mayor de los países industrializados que determina el grado de competitividad de las exportaciones y el comportamiento del contexto económico interno. Un aspecto que resulta negativo es el logaritmo de la tasa de interés de los créditos refinanciados, debido a que éste no explica el comportamiento del logaritmo de la variable explicada, pues a medida que éste aumenta se reduce la variable explicada. A pesar de esto el parámetro determinante del dinamismo del ingreso generado por las exportaciones no tradicionales es su grado de competitividad, expresado en el coeficiente positivo del IPM y DUM.

La determinación de los valores esperados en los signos de los coeficientes del modelo están en correspondencia con la demanda de recursos refinanciados y el nivel de competitividad del sector exportador no tradicional de la economía boliviana. Incrementos en la inversión y el Índice de Precios al por Mayor de los países industrializados permiten incrementar el nivel del ingreso de la variable explicada. Al mismo tiempo se establece que a mayor competitividad la demanda de recursos refinanciados será mayor, aún cuando su impacto en el sector exportador es relativamente bajo, pero de signo positivo. De esta forma, los signos esperados en los coeficientes son positivos, excepto la tasa de interés de créditos refinanciados.

Cuadro 4-2

MODELO ECONOMETRICO: LVALXNT, REPORTE DE RESULTADOS

LS// Dependent Variable is LVALXNT

SMPL range: 1982 - 1995

Number of observations: 14

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT	2-TAIL SIG.
C	-27.056488	14.753274	-1.8339311	0.1040
LREFINAN(-1)	0.0464742	0.1002069	0.4637825	0.6552
LTIREF(-1)	-0.5321145	0.1757953	-3.0268978	0.0164
LIPM(-1)	8.7626510	2.8788347	3.0438187	0.0160
OUM	0.4137508	0.3225496	1.2827511	0.2355
<hr/>				
R-squared	0.933200		Mean of dependent var	15.05102
Adjusted R-squared	0.891450		S.D. of dependent var	0.919582
S.E. of regression	0.302974		Sum of squared resid	0.734346
Log likelihood	0.769690		F-statistic	22.35208
Ourbin-Watson stat	1.685973		Prob(F-statistic)	0.000165

Fuente: Reporte del Programa TSP versión 7.0

Elaboración propia.

4.7.2.1 SIGNIFICACION ESTADISTICA AL 5% DE LOS ESTIMADORES

Del análisis de los valores "t" obtenidos para las variables explicativas del modelo, se tiene lo siguiente:

$$t_1 = -1.8339211$$

$$t_2 = 0.4637825$$

$$t_3 = -3.0268978$$

$$t_4 = 3.0438187$$

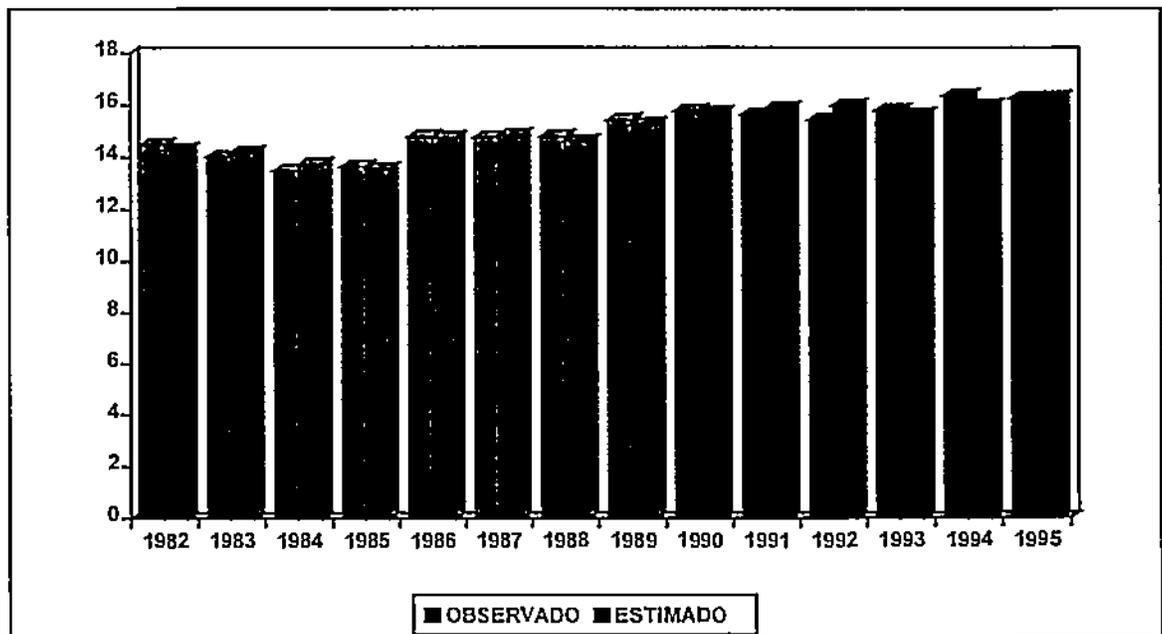
$$t_5 = 1.2827511$$

Relacionando con el valor de tablas al nivel del 5% de significancia y $n-k = 14-5 = 9$ gl, el valor tabulado $t = 2.262$, se concluye que a_1, a_2, a_3, a_4, a_5 son estadísticamente significativos al nivel del 5%; es decir que los coeficientes a_1, a_2, a_3, a_4, a_5 son diferentes de cero.

4.7.2.2 COEFICIENTE DE DETERMINACION MULTIPLE

Este estimador permite establecer cuánto de la variación de la variable endógena se explica por las variables exógenas incluidas en el modelo. En el caso específico del modelo el R^2 ajustado obtenido es 0.891450, lo cual señala que las variables independientes incluidas en el modelo explican el 89.1% de la variación del logaritmo del valor de las exportaciones no tradicionales, ver Gráfico 4-3.

Gráfico 4-3
BONDAD DE AJUSTE DEL MODELO ECONOMETRICO: LVALXNT



4.7.2.3 COEFICIENTE DE SIGNIFICACION GLOBAL DE LA REGRESION

La significación global de la regresión permite probar calculando la relación F entre las varianzas explicada y no explicada o varianza residual. En el caso particular del modelo que se desarrolla se presenta la siguiente situación: el estadístico $F(4, 10) = 22.35208$ es elevado en relación al F de tablas al 1% de nivel de significancia = 6.42. Esto señala que existe un 99% de probabilidad de que los coeficientes sean diferentes de cero. Al mismo tiempo, el reporte presenta el nivel de significancia marginal que es $0.000165 = 0.016\%$, y señala que el nivel de indecisión ocurre al nivel de 0.016%. Es decir, la probabilidad de que los coeficientes en conjunto sean iguales a cero. Consecuentemente, la F obtenida indica que el modelo globalmente es altamente significativo.

Del análisis de los resultados y la bondad del ajuste del modelo y su buen desempeño, se concluye que el comportamiento del valor de las exportaciones no tradicionales, depende prioritariamente del nivel de competitividad que éste alcance en el mercado externo, es así que cuando los registros del IPM se ubican por encima del 100% este sector alcanza mayores ventajas, esta situación explica la importancia del estadístico “t” obtenido en el modelo; asimismo, se establece que es importante el contexto económico, pues en la medida en que éste presente una situación de estabilidad económica, social y política, el problema del riesgo país se aminora permitiendo al sector exportador ser más atractivo a la inversión privada y su posibilidad de diversificación productiva.

La poca influencia del refinanciamiento en el modelo “t” = 0.46, se explica por el carácter de la política crediticia del sistema financiero, las dificultades que acarrea la adjudicación de este tipo de créditos, además, del comportamiento de la tasa de interés del crédito refinanciado, que registra un efecto negativo sobre la generación de ingresos del sector exportador no tradicional. Este comportamiento confirma la hipótesis de trabajo. Situación que implica la necesidad de revertir la tendencia de la tasa de interés, y elevar el nivel de competitividad del sector exportador mediante la aplicación de medidas de orden monetario

acordes con la perspectiva de inserción de los productos transables del país en el mercado internacional.

4.7.3 PROYECCION DEL MODELO ECONOMETRICO

A partir de los resultados obtenidos en el modelo econométrico, y considerando el buen desempeño de éste. Para proyectar el comportamiento del ingreso generado por las exportaciones no tradicionales, se ha considerado dos casos:

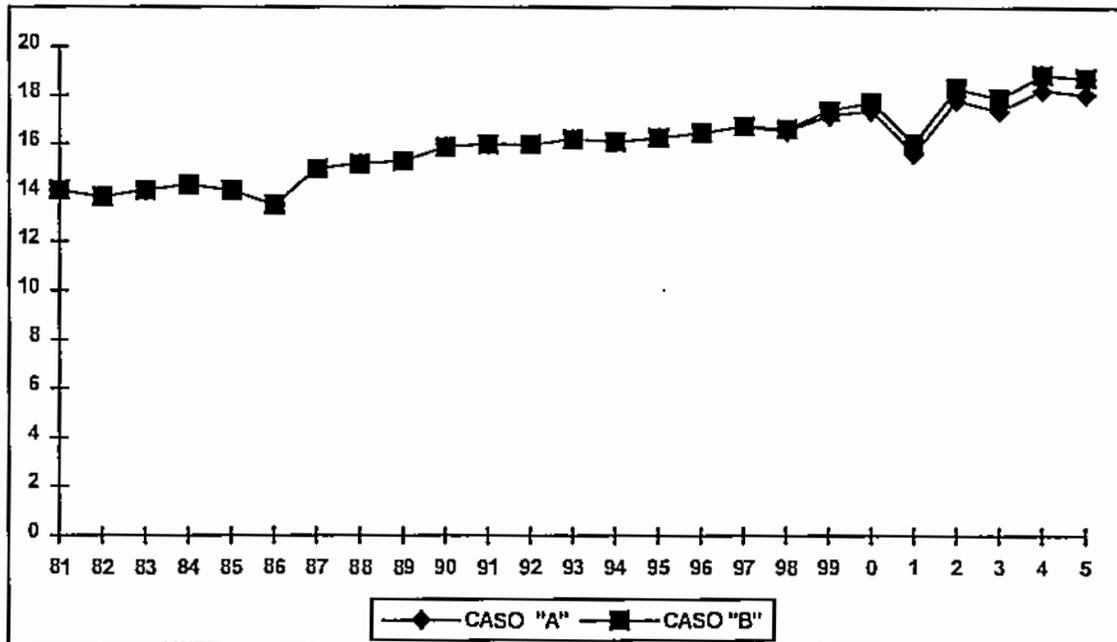
- En el caso “A”, se realizó una proyección de las variables independientes considerando el comportamiento de su tasa de crecimiento, el resultado obtenido ratifica que el nivel de competitividad y la reducción de las tasas de interés de los créditos refinanciados son determinantes en la dinámica del sector exportador y sus ingresos generados, y no sucede lo mismo con el monto de recursos de desarrollo destinados a los sectores productivos.
- En el caso “B”, se modifica la cantidad de recursos refinanciados destinados a los sectores productivos, y se mantiene la tendencia de las demás variables. El resultado obtenido registra un crecimiento importante del ingreso generado por el sector exportador no tradicional.

En consecuencia, para que el crédito refinanciado posibilite un fortalecimiento del sector exportador no tradicional, es necesario la aplicación de mecanismos que tiendan a neutralizar los sesgos antiexportadores considerados en el modelo econométrico, como ser la tasa de interés de los créditos refinanciados, la cantidad de recursos de desarrollo destinados a los sectores productivos, en razón a que la simulación explicita la importancia de la reducción de las tasas de interés en el dinamismo del sector exportador no tradicional. Por su parte, la aplicación de políticas de fomento a las exportaciones permitirá mejorar su posición en el mercado externo, a

través del logro de mayores niveles de competitividad. Solo de esta forma, el crédito refinanciado podrá cumplir sus objetivos de financiar la inversión de los sectores productivos privados, e impulsar el crecimiento económico.

Gráfico 4-4

PROYECCION DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES



Por tanto, la adopción de políticas de exportaciones junto al fomento de este sector son importantes en la actual situación económica y determinante para el futuro de la estabilidad y crecimiento sostenido de la economía, en este sentido, el gobierno deberá concretar acciones dirigidas a que el financiamiento para el desarrollo a través de procesos de democratización permitan un despegue en el desarrollo de los bienes transables provenientes del sector exportador no tradicional, en la perspectiva de incrementar los índices de producción y bienestar de la economía. Este conjunto de elementos identificados como consecuencia de la investigación conducen a la comprobación de la hipótesis, en el sentido de que, pese a que se

fueron adoptando diversos mecanismos para cerrar la brecha entre el ahorro y la inversión, a través de la contratación de recursos de desarrollo destinados a fortalecer el sector productivo de la economía, y en este caso para el fortalecimiento y diversificación del sector exportador no tradicional, en la actualidad el sector exportador no tradicional de la economía boliviana, aun enfrenta limitaciones a causa de la ineficacia de los mecanismos de asignación de créditos refinanciados al no alcanzar éstos sus objetivos, situación que relativiza el alcance y logro de metas parciales que se expresa en escasas posibilidades para impulsar su crecimiento, aspecto que demuestra una precaria efectividad.

Esta situación ratifica lo que se afirma al principio de la presente investigación, en el sentido de que el Banco Central de Bolivia, a través de la Gerencia de Desarrollo, aun no logra el éxito esperado en su política de asignación de recursos de desarrollo a los sectores productivos, debido a su poca eficacia en el financiamiento de la inversión en las áreas potencialmente rentables de la economía, que se encuentran fuera del eje central de la economía.

5. CONCLUSIONES

La investigación ha dirigido su atención a la necesidad de establecer los factores que determinan la dinámica de las exportaciones y su relación con el crédito refinanciado, los mecanismos que utiliza el Banco central de Bolivia en la canalización de recursos de desarrollo a los sectores productivos de la economía, su grado de participación en la estructura de las exportaciones no tradicionales y su aporte a la economía y el ahorro interno. En este sentido, las conclusiones que se exponen a continuación explicitan los factores que tienen que ver con la ineficacia de los mecanismos de asignación de los créditos refinanciados que al no alcanzar su objetivo de financiar la inversión de los sectores productivos, logran alcances parciales y una precaria efectividad en el potenciamiento del sector exportador no tradicional.

La investigación muestra que una limitación importante que enfrenta el sector exportador no tradicional para su fortalecimiento y desarrollo, es el desconocimiento de las necesidades de financiamiento del sector privado para su inversión, así como por la ausencia de mecanismos de coordinación entre el gobierno y los sectores privados, que se expresa en un desequilibrio entre la oferta y la demanda, reflejada en la subutilización de los créditos de desarrollo, es decir, existen recursos ociosos que no son utilizados por los sectores productivos.

Las modificaciones que han sufrido los mecanismos de asignación de recursos de desarrollo, durante el período de estudio registra un comportamiento errático con efectos parciales en el potenciamiento de la estructura productiva del país. Situación que se explica, por la discrecionalidad y selectividad del crédito que deja fuera de este beneficio a la mayoría de los productores que carecen de recursos financieros para elevar sus índices de productividad. Siendo atribuible la poca efectividad del crédito refinanciado a las ausencia de acciones que vayan más allá de la sola intermediación financiera, y el mantenimiento de tasas de interés que se constituyan en señales de equilibrio de las tasas activas y pasivas, dejando de

lado su objetivo principal que es, el de canalizar recursos hacia el sector productivo en función del crecimiento económico del país. En efecto, los factores determinantes de la segmentación del crédito refinanciado se relacionan con:

Los efectos de la programación monetaria como efecto del comportamiento cíclico de la oferta.

Priorización de garantías para la otorgación de préstamos, lo que no permite la democratización de los créditos de desarrollo.

Presencia de segmentación y concentración de la cartera en determinadas regiones y actividades económicas, así como en un determinado porcentaje de unidades económicas de la gran empresa, lo cual pone en evidencia la concentración de la misma en el eje central, así como el bajo nivel de crédito en las regiones de menor desarrollo económico, sucediendo lo mismo con las ramas de producción.

La demanda de créditos de desarrollo se vio "deteriorada" por el financiamiento directo que consiguen las Instituciones Crediticias Intermediarias (ICIs) de Organismos financieros extranjeros, quienes les ofrecen tasas de interés mas bajas y mayor agilidad en los desembolsos.

El comportamiento del principal mecanismo de información y vínculo entre la oferta y la demanda de fondos prestables, como es la tasa de interés, en el caso de los créditos de desarrollo no representó un indicador real del movimiento de los mismos debido a sus oscilaciones que no correlacionan ni con la oferta ni con la demanda, debilitando de esta forma, la política dirigida a fortalecer y diversificar la producción de los sectores productivos privados por la vía de la asignación de recursos para la inversión.

A nivel macroeconómico, las modificaciones sufridas por la estructura financiera en el período de estudio ha alterado substancialmente la asignación de crédito refinanciado, esta situación se evidencia en la participación de los sectores que presentan capacidad de pago reduciendo de esta forma la demanda de recursos de inversión en manufacturas, agricultura, agroindustria, etc.

Las previsiones que toma el gobierno en relación a la asignación de recursos de desarrollo a los sectores productivos de la economía se expresa en una disciplina del Gasto público, lo cual refleja que la inyección del crédito refinanciado a la economía busca mantener en primera instancia la estabilidad a costa del crecimiento, que junto a la situación del sistema bancario, que no asume los riesgos en la colocación de recursos de desarrollo, provoca caídas en la demanda, hecho que ratifica la ineficiencia de los mecanismos de asignación de recursos de desarrollo.

La investigación muestra que, el comportamiento de la distribución de los créditos refinanciados, y la rigidez que éstos presentan en su proceso de adjudicación, deja a un lado la demanda potencial expresada en sectores que se agrupan en pequeños productores, quienes al carecer de las garantías reales exigidas por el sistema financiero no tienen posibilidades reales de acceder a dichos recursos, esta situación confirma el proceso de segmentación que enfrenta el mercado de capitales y la falta de democratización del crédito de desarrollo.

Haciendo énfasis en el análisis de las exportaciones no tradicionales y su relación con el crédito refinanciado, se establece que, pese a los resultados de la política de tasas de interés, enmarcada en un sistema de libre mercado, sigue siendo importante la participación del sector público y del Banco Central. El déficit del Sector Público no Financiero (SPNF) es financiado en parte a través del Banco Central, lo que obligó a éste a efectuar operaciones compensatorias a dicho financiamiento con el fin de moderar el crecimiento del crédito, de la oferta monetaria, y evitar un drenaje de sus Reservas Internacionales Netas (RIN). Como resultado de esas

operaciones compensatorias, las tasas de interés nominales y reales del sistema financiero fueron mayores que las que se hubieran dado sin dicha influencia. Su incidencia en las tasas reales de interés y las operaciones compensatorias descritas desincentivaron no sólo a la actividad exportadora, sino a todo tipo de inversión privada. En general, la política fiscal le restó margen de operación a la política monetaria, y ésta a su vez redujo las disponibilidades de financiamiento para la inversión y el crecimiento del sector privado.

Con referencia al sesgo anti-exportador, éste sufrió un radical cambio en agosto de 1985 con la liberalización del régimen de comercio exterior y la aplicación de aranceles muy inferiores a los vigentes anteriormente. Como producto de la implantación de un régimen de desgravación arancelaria, que redujo el nivel de aranceles desde alrededor de 20% al nivel actual de 10% para todas las importaciones, salvo las de bienes de capital que tienen una tasa de sólo 5%. Los cambios en la estructura arancelaria contribuyeron en forma efectiva a la expansión de las exportaciones no tradicionales, favoreciendo especialmente a aquellas exportaciones que utilizan insumos producidos internamente cuyos precios ahora se encuentran a niveles más competitivos con los del mercado internacional. Sin embargo, la experiencia boliviana muestra que en economías poco diversificadas y con bajos niveles de productividad, una reforma en las señales del mercado para alinear los precios nacionales con los internacionales es insuficiente para alentar un proceso de transformación estructural, por lo que, los ajustes graduales de la política comercial necesariamente requieren de una valoración mayor del papel que le corresponde al tipo de cambio en el logro de la transformación productiva, pues sería imposible orientar decididamente al sector privado hacia la producción de bienes transables internacionalmente si no se mantiene un tipo de cambio favorable y estable.

El desarrollo del ejercicio econométrico aplicado al sector exportador no tradicional, en función del refinanciamiento, las tasas de interés de créditos refinanciados, el índice de precios al por mayor de los países industrializados y el contexto económico, muestra que el

comportamiento del valor de las exportaciones no tradicionales, depende prioritariamente del nivel de competitividad que éste alcance en el mercado externo. Asimismo, se establece que es importante la estabilidad del contexto económico, debido a que el problema del riesgo país se aminora permitiendo al sector exportador ser más atractivo a la inversión privada y su posibilidad de diversificación productiva. Al mismo tiempo, resulta aún relativa la influencia del refinanciamiento en el comportamiento del ingreso de las exportaciones no tradicionales, que se explica por el carácter de la política crediticia del sistema financiero, las dificultades que acarrea la adjudicación de este tipo de créditos, además, del comportamiento de la tasa de interés del crédito refinanciado, que manifiesta un efecto negativo sobre la generación de ingresos del sector exportador no tradicional. Situación que implica la necesidad de revertir la tendencia de la tasa de interés, y elevar el nivel de competitividad del sector exportador mediante la aplicación de medidas de orden monetario acordes con la perspectiva de inserción de los productos transables del país en el mercado internacional. Tal como se muestra en la prógnosis realizada, donde el crecimiento del ingreso generado por el sector exportador no tradicional, se relaciona más con el incremento de la cantidad de recursos de desarrollo canalizados a los sectores productivos, la reducción progresiva de la tasa de interés de los créditos refinanciados y el nivel de competitividad del sector exportador.

En definitiva, para que el crédito refinanciado se constituya en un factor determinante del potenciamiento, diversificación y posicionamiento de nuestros productos en niveles competitivos en el mercado externo, es necesario la aplicación de mecanismos que tiendan a neutralizar los sesgos antiexportadores considerados en el modelo econométrico, como ser la tasa de interés de los créditos refinanciados, la cantidad de recursos de desarrollo destinados a los sectores productivos, en razón a que la simulación explícita la importancia de la reducción de las tasas de interés en el dinamismo del sector exportador no tradicional. Por su parte, la aplicación de políticas de fomento a las exportaciones permitirá mejorar su posición en el mercado externo, a través del logro de mayores niveles de competitividad. Solo de esta forma,

el crédito refinanciado podrá cumplir sus objetivos de financiar la inversión de los sectores productivos privados, e impulsar el crecimiento económico.

BIBLIOGRAFIA

Ander Egg Ezequiel: "Introducción a las Técnicas de Investigación Social", Bs. Aires, Edic. Humanitas, 1979

Asti Vera Armando: "Metodología de la Investigación", Bs. Aires, Kapeluz, 1973

Antezana Oscar: Análisis de la Nueva Política Económica, 1993.

Antezana Oscar: La Magia de las exportaciones, Edi, Gráficas Latinas, La Paz Bolivia, 1993.

Agosin R. Manuel y Ffrench-Davis Ricardo: La liberación comercial en América Latina, CEPAL, Revista No. 50, 1993.

ALIDE: La Banca de fomento y el financiamiento del desarrollo en América Latina, situación actual y perspectivas, Lima Perú, 1984.

Prebisch Raúl: "El falso dilema entre desarrollo económico y estabilidad económica", Boletín económico CEPAL, Vol. 6, Nro. 1, 1961.

Prebisch Raúl: "Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano", FCE, México, 1963.

Prebisch Raúl: "Depresión y receso económico (crisis) Centro periferia en el origen y duración de la crisis", CEPAL, Chile, 1983.

Banco Central de Bolivia: "Anuarios y Boletines Estadísticos"

Carmona Davis, Ricardo: Esbozo del planteamiento Neoestructuralista, en Revista CEPAL, No. 34, 1988.

Dornbush, Rudiger y Fisher, Stanley (1986): "Macroeconomía", Mcgraw-Hill, México.

Dirección de Comercio Exterior: "Exportaciones No Tradicionales 1976-1987", Ministerio de Industria, Comercio y turismo, La paz - Bolivia.

De la Vega Cesar: Diccionario consultor de economía, Edit. DELMA, Buenos Aires, 1991.

Econométrica SRL: Estudio integral del arancel de importaciones, La Paz, 1987.

FADES - SOS FAIM: Crédito y Desarrollo en América Latina, La Paz Bolivia, 1994.

Kitchen Richard L.: El financiamiento de los países en desarrollo, CEMLA, México D.F., 1990.

- Lessa C. y Castro Antonio: Introducción a la economía, un enfoque Estructuralista, Edit. Siglo XX, México, 1976.
- Loza Gabriel: Bolivia: Inserción internacional y desarrollo de las exportaciones, La Paz, CANEB, 1991.
- McKinnon Ronald: Dinero y Capital en el desarrollo económico, CEMLA, México D.F., 1974.
- Maxwell J. Fry: Dinero, interés y banca en el desarrollo económico, CEMLA, México, 1990.
- Machicado S. Flavio y Araujo Rudy: El sistema financiero y la reactivación económica en Bolivia, ILDIS, La Paz, 1993.
- Machicado Flavio: Evaluación económica del crédito refinanciado, La Paz, 1992.
- Méndez A. Carlos: "Metodología: Guía para elaborar Diseños de Investigación en Ciencias Económicas, Contables, Administrativas" Edit. Mc Graw Hill, Bogotá, Colombia, 1988
- Méndez Armando: Crédito refinanciado, Artes gráficas ALBA, La Paz Bolivia, 1987.
- Matejha Harriet: Elementos de la teoría del comercio y la política comercial, GATT, 1987.
- Miltiades, Chacholiades (1986): "Economía Internacional", Mcgraw-Hill, México.
- Ministerio de Planeamiento (1988): "Estrategia para el Desarrollo Económico y Social", La Paz - Bolivia.
- Patrick Hugh T.: Desarrollo financiero y crecimiento económico en los países subdesarrollados, FMI-BID-CEMLA, México D.F., 1972.
- Rosales Osvaldo: Competitividad, productividad e inserción exterior de América Latina, en Comercio exterior, México, No. 40.
- Rosales Osvaldo: Balance y Renovación en el paradigma estructuralista del Desarrollo Latinoamericano, en Revista CEPAL, No. 34, 1988.
- Samuelson Paul: Enunciación de teoremas e hipótesis, Ensayos de economía internacional, Edit. Amorrout, 1971.
- Schumpiter Jhosep: Teoría del desarrollo económico, Ed. Fondo de Cultura Económica, México.
- Sachs Jeffrey: Macroeconomía en la economía global, Edic. Gráficas Monte Alban, México, 1994.

Seballos Iván: Análisis sobre la política de promoción de exportaciones no tradicionales en Bolivia, Managua, UDAPE, 1990

Taylor Lance: "Macroeconomía", estructuralismo, Edit. Trillas, México, 1989.

UDAPE: Política de exportaciones en Bolivia, 1991.

UDAPE: Sector exportador no tradicional: Principales problemas y propuestas de política, La Paz, Bolivia.

Valderrama Soza Hector: "Principales problemas de la industrialización latinoamericana", Fondo de Cultura Económica, 1974.

Zorrilla Arena Santiago: "Introducción a la Metodología de la ENFOQUE ESTRUCTURALISTA Y NEOESTRUCTURALISTA:

ANEXO 1

CARACTERIZACION DE LOS MECANISMOS DE ASIGNACIÓN DEL CRÉDITO REFINANCIADO

PERIODO 1980 - 1986

La característica de la asignación de recursos correspondientes a este período muestra la siguiente modalidad:

La Institución Crediticia Intermediaria (ICI) recepcionaba la demanda de estos recursos de parte del sector privado, a su vez la ICI una vez evaluado el proyecto especialmente en cuanto a sus garantías enviaba el mismo al Banco Central de Bolivia.

El Banco Central de Bolivia a través de la Gerencia de Desarrollo, evaluaba estos proyectos y los aprobaba mediante sus subgerentes y gerentes del área.

PERIODO 1986 - 1990

En este período la modalidad de asignación de recursos de desarrollo, fue la siguiente:

La ICI enviaba las solicitudes de crédito al BCB, este a través de la Gerencia de Desarrollo, revisaba que el financiamiento se encuadre dentro de los Reglamentos de las Líneas de Crédito.

Una vez revisados estos documentos la Gerencia de Desarrollo enviaba el proyecto al Directorio del BCB, quien era el encargado en última instancia de aprobar el crédito.

Al final de este periodo se devolvió la autonomía a la Gerencia de Desarrollo y esta era la que en última instancia aprobaba o rechazaba el financiamiento.

PERIODO 1990 - 1993

De conformidad al D.S. 22586 del 20 de Agosto de 1990, se dispone la liberalización de las tasas de interés de los créditos administrados por la Gerencia de Desarrollo del Banco Central de Bolivia, estableciéndose de esta manera que el mercado financiero, a través de las leyes de oferta y demanda sea la que defina la tasa de interés y paralelamente, entra en funcionamiento el mecanismo de Subasta competitiva de Recursos de Desarrollo como un nuevo sistema de asignación.

En este sentido la Gerencia de Desarrollo del Banco Central de Bolivia efectúa el procedimiento de la Subasta de Recursos de Desarrollo en base a Reglamento, en la cual establece los procedimientos para una asignación eficiente de recursos vía subasta y define los mecanismos de determinación de las tasa de interés a ser cobradas a las ICIs, de manera que estas reflejen las condiciones de mercado.

LA SUBASTA

Los aspectos operativos del mecanismo de subastas de recursos de desarrollo tiene en cuenta en primera instancia las labores de:

- Conformación del comité de subastas.
- Promoción de los recursos multisectoriales y líneas de crédito destinadas a los sectores productivos.
- Capacitación de las ICIs.
- Estimación de la demanda de créditos.

- Ejecución de la subasta pública .

El comité procedía a elaborar la convocatoria a subastas, la publicación se reducía a la especificación de las líneas de crédito que serían subastadas y las tasas de interés base de corto y largo plazo (calculado basado en el movimiento de la Bolsa de Valores, castraciones de sistema financiero).

Las tasas de interés del comité de subasta de créditos de desarrollo (TIC), resultaba ser la tasa base de referencia asignada por plazos para que las ICI's puedan ofertar sus tasas de interés de los proyectos presentados.

Posteriormente la ICI presentaba a la Gerencia de Desarrollo el formulario de propuestas en la cual indican las líneas de crédito, montos, plazos y tasas de interés; para participar en dicha subasta.

Una vez presentada la propuesta de las ICI's, el mecanismo de la subasta aplicaba los siguientes pasos:

- El Comité establecía los montos por plazos y líneas de crédito.
- El Formulario de Propuestas, eran presentadas por las ICIs a la Gerencia de Desarrollo en un sobre cerrado con anticipación de dos horas antes de la ejecución de la subasta
- Reunido el Comité de subastas se iniciaba la subasta pública, procediendo a la apertura de los sobres presentados por las ICIs.
- Se clasificaba las solicitudes de acuerdo a las tasas y montos propuestos por solicitud, de mayor a menor hasta completar el total del monto ofertado.

- El punto de equilibrio entre los montos demandados y ofertados definía la tasa mínima de interés aceptada que venía a denominarse la tasa de interés de corte, solicitudes inferiores a esta tasa de interés quedaban desestimadas
- Determinada la tasa de corte se procedía a definir montos adjudicados y desestimados, clasificadas por ICI's y líneas de crédito.
- Se procedía al calculo de la tasa promedio ponderada correspondiente a la subasta considerando solamente las propuestas adjudicadas de la siguiente manera:

$$TPP = \frac{\sum_{i=1}^n Mi * TI}{\sum_{i=1}^n Mi}$$

TPP: Tasa promedio ponderada de la subasta

Mi : Montos adjudicados

TI : Tasas de interés ofertada, correspondiente a cada propuesta adjudicada.

Los resultados obtenidos por el mecanismo de la subasta buscaban mostrar una transparencia en cuanto a la administración y asignación impersonal de recursos de los créditos de Desarrollo.

PARTICIPACIÓN DE LAS ICIs

Para participar en la subasta las ICIs debían presentar a la Gerencia de Desarrollo el Formulario de Propuestas con la siguiente información:

- Lugar y fecha de solicitud.
- Nombre de la ICI
- Línea ó líneas de crédito a las que se adecua cada uno de las solicitudes.
- Monto demandado por cada solicitud.
- Tasa de interés ofertada por la ICI al BCB por cada solicitud.
- Plazo de pago y dentro de éste el período de gracia por cada uno de los solicitudes.

DESEMBOLSOS DE LOS RECURSOS ADJUDICADOS

La Gerencia de Desarrollo a través de la Subgerencia de Operaciones procedía a desembolsar los recursos adjudicados en un plazo de 30 días hábiles y de acuerdo al reglamento de subastas y de las líneas de crédito.

Los desembolsos se efectuaban en moneda nacional con mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica al tipo de cambio del día.

MECANISMO DE ASIGNACIÓN DE RECURSOS DE DESARROLLO 1994

De conformidad a los artículos 143º, (numerales 2 y 8) y 145º de la Ley Nº 1488 del 14 de abril de 1993, se modifica el sistema de Asignación de Recursos de Desarrollo. Este regula la participación de las Instituciones Crediticias Intermediarias (ICIs), en la asignación de recursos de Líneas de Crédito de desarrollo otorgadas por el Banco Central de Bolivia.

De acuerdo a este Reglamento, las ICIs, son elegibles para canalizar créditos de desarrollo, cuando estas estén habilitadas como tales, por Resolución de Directorio del BCB y cuando hayan suscrito el Contrato de Participación correspondiente de las Líneas de Crédito.

- Se conforma un Comité de Subastas, este determina las Líneas de Crédito cuyos recursos son subastados: los montos, los plazos, las Tasas Base, y la Tasa de Corte por línea, así como el día y hora de la subasta. Estas decisiones, con exclusión de la Tasa de Corte, son publicadas en medios de comunicación escrita de difusión nacional.

- Se saca La convocatoria a las subastas. Esta convocatoria contiene la siguiente información:

- a) Línea(s) de Crédito a ser subastadas.
- b) Lugar, fecha y hora de la subasta.
- c) Tasa Base por línea.
- d) Montos máximos a ser ofertados por línea.
- e) Lugar y hora límite de presentación de propuestas.

- Para participar en una subasta las ICI's presentan al BCB en un sobre cerrado, los sobres "A" y "B" también cerrados conteniendo los respectivos formularios de propuesta, con la siguiente información:

- Formulario de propuesta "A" (Sobre "A")

- a) Número de referencia del proyecto
- b) Lugar y fecha de solicitud.
- c) Nombre de la ICI.
- d) Línea de crédito a la que se adecua cada uno de los proyectos.
- e) Monto demandado por cada uno de los proyectos.
- f) Tasa Ofertada por la ICI al BCB por cada uno de los proyectos.
- g) Plazo de pago, incluido el periodo de gracia, por cada uno de los proyectos.

- h) Tasa de interés acordada entre la ICI y el Subprestatario.

El Formulario "B" contiene la información complementaria al Formulario "A", y es presentado en la misma secuencia haciendo referencia al número de proyecto asignado a la propuesta en el formulario "A". Este formulario detalla lo siguiente:

- a) Número de referencia del Proyecto.
- b) Nombre o razón social del Subprestatario.
- c) Número de C.I. si es persona natural, y Registro Único de Contribuyente si es persona jurídica.
- d) Domicilio.
- e) Croquis de ubicación del proyecto, indicando el departamento y la provincia.
- f) Sector.
- g) Destino y C.I.I.U.

- Se procede de la siguiente manera, en la hora y día señalado para dar inicio a la subasta, el Comité de Subastas delega a por lo menos dos de sus miembros para que conjuntamente con el Secretario se proceda al acto público de apertura de los sobres "A". Al efecto, se anuncia el número y orden cronológico de recepción de los mismos, por ICI, y se procede a la apertura de los mismos.

- La información contenida en el formulario de propuesta A, es leída en voz alta por el secretario y posteriormente firmada por los miembros delegados. Simultáneamente, se asigna un número único a cada propuesta, con lo que concluye el acto público.

- Los criterios para calificar las propuestas son los siguientes: A cada propuesta le corresponde un Puntaje de Adjudicación (PA), que se define como sigue:

$$PA = MF + Dtr$$

donde: MF representa el Margen Fijo; y el Dtr, que está definido por la siguiente fórmula:

$$Dtr = (TPPAicis - TPPAici)$$

Dtr es la diferencia entre la Tasa Promedio Ponderada cobrada por las ICIs (TPPAicis) a los subprestatarios para toda la cartera de desarrollo financiada por el BCB, y la Tasa Promedio Ponderada cobrada por la ICI (TPPAici) demandante para su cartera de desarrollo financiada por el BCB. Ambas tasas promedio ponderadas, son calculadas a partir de la subasta realizada en noviembre de 1990.

Las ICIs que participan por primera vez en una subasta, tienen un Dtr igual a cero.

En caso de empate en las propuestas, se da preferencia a aquellas solicitudes que presentan un menor spread para el subprestatario. De seguir existiendo empate, se adjudica los recursos a las propuestas que demandan un monto menor al saldo disponible y que sumadas dan un monto menor o igual al saldo disponible.

De persistir el empate se da preferencia a las propuestas más antiguas.

La adjudicación se la determina de la siguiente manera, ordenada y codificada la información, el Comité de Subastas se reúne y fija la Tasa de Corte. Esta Tasa de Corte se pone en conocimiento público, junto con los resultados de la Subasta. El Comité procede a la adjudicación de los recursos de acuerdo al Puntaje de Adjudicación obtenido por cada propuesta, y en sujeción a las normas establecidas en este reglamento.

Independientemente del Puntaje de Adjudicación, la propuesta que presente una Tasa Ofertada menor a la Tasa de Corte mencionada, es desestimada por el Comité de Subastas.

Se rechazan las propuestas cuando:

- 1) La Tasa Ofertada por la ICI esta por debajo de la Tasa Base.
- 2) La información contenida en el sobre "A" es insuficiente.
- 3) La Tasa Ofertada ésta por debajo de la Tasa Promedio Pasiva de la ICI.

RESUMEN DE LA TESIS

LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES Y SU RELACION CON EL CREDITO REFINANCIADO

La investigación estuvo orientada a dar respuesta a uno de los aspectos más importantes de la economía boliviana, como es el desarrollo económico, a través de la relación entre las exportaciones no tradicionales del país y el crédito refinanciado, los mecanismos de asignación de este tipos de créditos por el BCB y su entorno macroeconómico.

Los resultados que se tuvieron de la investigación, es que existe una ineficacia en los mecanismo de asignación de recursos de desarrollo por parte del BCB, ya que existe una segmentación del crédito, priorización de las garantías, selectividad del crédito, además de existir una concentración del crédito en el eje central del país, en algunos bancos y en circulo de medianas y grandes empresas.

También se demostró que este tipo de créditos ésta estrechamente ligado a la política monetaria del gobierno, anteponiendo los intereses de estabilidad económica a los de crecimiento y desarrollo económico, por lo que debería superarse esta situación con la otorgación de este tipo de créditos, sin estar atados a este tipo de polfticas y contar con una mayor agilidad y menor pesadez administrativa. Por otro lado el Sistema Financiero debe asumir que mayor responsabilidad el rol que le toca en este proceso que es el de intermediar estos recursos con mayor eficiencia y responsabilidad.