

Universidad Mayor de San Andrés

CARRERA DE ECONOMIA



**Factores Monetarios de Presión Inflacionaria
en Bolivia.**

Por

Maritza Doris Ulloa Gutierrez

**Tesis para la obtención de Grado Académico
de Licenciatura en Economía.**

LA PAZ - BOLIVIA

1 9 9 1

DEDICADO

A MIS PADRES:

HUMBERTO ULLOA y ROSARIO G. DE ULLOA, por su amor, apoyo, comprensión y ejemplo que siempre me brindaron en cada momento y por la dedicación expuesta en mi formación profesional.

Y A MI HERMANO:

MIGUEL E. ULLOA G., por ser un ejemplo de hermano.

AGRADECIMIENTO

Quiero dejar constancia de mi agradecimiento a todas las personas que me brindaron su colaboración para la realización de este Trabajo. En forma particular la colaboración sincera y desinteresada del SR. LIC. JUAN CARMONA M. Profesor Tutor de la Tesis, quién con su valiosa ayuda hizo posible la realización de este trabajo. También quiero agradecer al SR. LIC. GUALBERTO HUARACHI Profesor Tutor Inicial de la Tesis, quién con sus comentarios y observaciones valiosas supo guiarme hasta la conclusión de este estudio.

AGRADECIMIENTO

Especial mención de agradecimiento a JOAQUIN VEIZAGA, por su indispensable ayuda y valiosa cooperación.

Asimismo a LUIS ORIHUELA O., que me brindó su colaboración sincera en la realización de este trabajo.

INDICE GENERAL

INDICE DE CUADROS ESTADISTICOS	4
INDICE DE GRAFICAS	5
INDICE DE ANEXOS ESTADISTICOS	6
O. INTRODUCCION	
0.1. OBJETIVOS	13
0.2. HIPOTESIS	13
0.3. METODOLOGIA	14
0.4. ESTRUCTURA DEL TRABAJO	15

CAPITULO I

MARCO TEORICO	18
EL ENFOQUE MONETARIO	18

CAPITULO II

	PAG.
3 LA INFLACION EN BOLIVIA	
3.1. PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE LA ECONOMIA BOLIVIANA	30
3.2. MOVIMIENTOS EN EL NIVEL DE PRECIOS	32
3.3. EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA	40
3.4. INFLUENCIA MONETARIAS EN LA INFLACION	49
3.4.1. LA OFERTA MONETARIA	50
3.4.1.1. INFLUENCIAS INTERNAS DE PRESION INFLACIONARIA	51
3.4.1.1.1. CREDITO NETO AL SECTOR PUBLICO	53
3.4.1.1.2. CREDITO AL SECTOR PRIVADO	57
3.4.1.2. INFLUENCIAS EXTERNAS DE PRESION INFLACIONARIA.	62
3.4.1.2.1. EL TIPO DE CAMBIO Y EL PAPEL DEVALUACION EN LA INFLACION	66

CAPITULO III

	PAG.
4. VERIFICACION EMPIRICA SOBRE LAS INFLUENCIAS MONETARIAS EN LA INFLACION RELACION ENTRE DINERO Y PRECIOS	73

CAPITULO IV

5. CONCLUSIONES GENERALES SOBRE LOS FACTORES MONETARIOS DE PRESION INFLACIONARIA Y PROPORCIONES SOBRE LA PROBLEMATICA INFLACIONARIA.	97
ANEXOS ESTADISTICOS	107
BIBLIOGRAFIA	118

INDICE DE CUADROS ESTADISTICOS

	PAG.
I. PRECIO AL CONSUMIDOR TASA DE INFLACION EN ONCE PAISES.	10
II. INDICE DE PRECIOS Y DE TASA DE INFLACION EN BOLIVIA: 1970 - 1985	37
III. TASAS MEDIAS PORCENTUALES DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB, DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, DE LA MINERIA Y DEL SECTOR AGROPECUARIO	41
IV. CONTRIBUCION MEDIA PORCENTUAL INTERNA Y EXTERNA A LOS INCREMENTOS DE LA OFERTA MONETARIA	52
V. ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS FISCALES Y SU PARTICIPACION PORCENTUAL POR TIPO DE INGRESO.	56
VI. ESTRUCTURA DE LOS GASTOS FISCALES Y SU PARTICIPACION PORCENTUAL POR OBJETO DEL GASTO.	58

	PAG.
VII. VARIABLES DE LA FUNCION DEL MEDIO CIRCULANTE	78
VIII. EXCESOS DE OFERTA DE DINERO $M_1 - \hat{M}_t^d$	82
IX. EXCESOS DE OFERTA DE DINERO $M_2 - \hat{M}_t^d$	86
X. TASA DE CRECIMIENTO DE LA OFERTA MONETARIA AMPLIADA Y DEL PIB. EN TERMINOS REALES	92
XI. NUMEROS INDICES (1980 = 100)	95

INDICE DE GRAFICAS

	PAG.
I INDICE DE PRECIOS	35
VELOCIDAD DE CIRCULACION DEL DINERO	36
II TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL INDICE DEL DEFLACTOR IMPLICITO DEL PIB: 1970 - 1985	38

INDICE DE ANEXOS ESTADISTICOS

	PAG.
I. EVOLUCION DEL PIB TOTAL, AGROPECUARIO, MINERO, INDUSTRIAL Y SU PARTICIPACION PORCENTUAL.	108
II. EVOLUCION DE LA OFERTA MONETARIA AMPLIADA M2.	109
III. LOS ORIGENES DE LAS FLUCTUACIONES DE LA OFERTA MONETARIA.	110
IV. SECTOR FISCAL	111
V. COMPARACION DE LA EVOLUCION DEL INGRESO FISCAL CON LA EVOLUCION DEL PIB NOMINAL.	112
VI. CREDITOS DEL SISTEMA BANCARIO POR TIPO INSTITUCION	113
VII. ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL FINANCIAMIENTO BANCARIO POR TIPO DE INSTITUCION.	114

	PAG.
VIII. FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO POR SECTORES ECONOMICOS.	115
IX. TASA ANUAL PROMEDIO DE CRECIMIENTO DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO POR SECTORES ECONOMICOS	116
X. BALANZA DE PAGOS	117

O INTRODUCCION

0.1. OBJETIVOS

0.2. HIPOTESIS

0.3 METODOLOGIA

0.4. ESTRUCTURA DEL TRABAJO

INTRODUCCION

Un análisis correcto y un juicio equitativo, permiten señalar que todos los países casi sin excepción, han conocido períodos de inflación. Si revisamos las estadísticas del nivel de precios publicadas por el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, en su Financial International Statistics, la inflación general, persistente y variable, ha sido una característica de la economía mundial en todo el período que sucedió a la Segunda Guerra Mundial.

Frente a esta situación, toda una tradición económica establece por medio de una formulación teórica, una relación estrecha entre la cantidad de dinero y el nivel general de precios.

La inflación, se la puede definir como un alza persistente y apreciable en los niveles y promedios generales de los precios. 1/. Es decir, consiste en el aumento generalizado y continuo de los precios de las diferentes mercancías tranzadas en un mercado, lo cual implica la pérdida del poder adquisitivo de la moneda nacional con respecto al conjunto de mercancías allí comerciadas, esto es, la pérdida de su poder adquisitivo interno.

1/. Gardner Ackley, Teoría Macroeconómica, (Primera edición en español; México: Editorial Uteha, 1967), p. 447.

CUADRO 1
PRECIOS AL CONSUMIDOR TASA DE INFLACION
DE DIEZ PAISES (BASE 1980 = 100)

ANOS	ARGENTINA	BOLIVIA	BRASIL	CHILE	EE.UU.	JAPON	ALEMANIA	VENEZUELA	COLOMBIA	URUGUAY
1970	-	19.7	6.8	-	50.8	46.9	67.6	47.4	17.5	4.5
1971	0.1	25.9	7.7	0.2	54.0	52.4	72.3	49.4	21.5	9.0
1972	0.2	42.1	9.8	1.4	59.8	65.2	77.4	53.4	26.7	10.0
1973	0.5	45.5	12.7	6.6	65.3	72.9	82.0	58.9	33.6	13.0
1974	2.5	47.6	18.0	20.6	69.1	79.7	85.5	63.4	40.4	17.3
1975	7.0	51.4	25.8	39.6	73.6	86.1	88.6	68.4	53.8	23.9
1976	19.2	56.7	35.8	55.5	79.2	89.4	91.0	73.2	63.4	37.7
1977	49.8	67.9	54.7	74.0	88.1	92.6	94.8	82.3	79.0	62.8
1978	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1979	204.5	132.1	205.5	119.0	110.4	104.9	105.9	116.2	127.5	175.4
1980	541.4	295.4	407.1	131.6	117.1	107.7	111.5	127.4	158.8	288.4
1981	2.402.9	1.109.4	984.9	167.4	120.9	109.7	114.8	135.3	190.2	609.0
1982	17.462.0	2.922.5	2.922.5	200.7	126.1	112.1	113.4	151.8	220.8	1.280.2
1983	134.833.0	1.815.840.7	9.556.0	262.3	130.5	114.6	121.0	169.1	273.9	3.372.0

FUENTE: ESTADISTICAS FINANCIERAS INTERNACIONALES . FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.
ANUARIO ESPAÑOL 1983 p.p.s. 68.

El proceso inflacionario vigente no es, sin embargo, un fenómeno particular de la economía boliviana sino más bien un problema latente en todas las economías latinoamericanas y más aún su presencia se hace sentir a nivel de la economía mundial.

Es por esta razón que, el continuo aumento general de precios se ha convertido en uno de los principales problemas que caracterizan la etapa actual de desarrollo económico.

Sin embargo, el proceso inflacionario generalizado ha provocado una reacción prácticamente universal que se manifiesta en el consenso, sobre la necesidad de obtener soluciones así sean provisionales, para lo que se debe imprescindiblemente, descubrir las causas que lo originan.

En este sentido, al considerar la capacidad de penetración de la inflación no es de extrañar que existan enconadas discusiones sobre su naturaleza, sus causas, costos y soluciones, que resultan muy poco sorprendentes cuando se considera la cantidad de tiempo que los hombres han dedicado a estudiar y tratar de dominar la inflación.

A los científicos económicos les ha correspondido el papel de explicar sus causas y consiguientemente promover sus posibles soluciones. En la ciencia económica, dentro de la llamada teoría de la inflación, existen diversas corrientes del pensamiento económico, en este trabajo se asume el monetarismo de economía abierta, que es una variante del monetarismo.

ya que existen tres concepciones relacionadas pero distintas, que corresponden en rasgos generales, a variantes teóricas del monetarismo; como lo indican R. Cortazar, A. Foxley y V. Tokman 2/. Primero se tienen el monetarismo de economía cerrada que se identifica con la Teoría Cuantitativa del Dinero que Tobin (1980) ha llamado "Monetarismo I"; el "Monetarismo II" que constituye un intento de desarrollar un enfoque de ajuste de la economía a través de las expectativas (capacidad de los agentes económicos de predecir anticipadamente el curso de las principales variables de la economía; y el tercer enfoque que es una variante del monetarismo para la economía abierta, toma forma clara y precisa en el llamado Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos (EMBP).

El Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos, puede resumirse en la proposición de que se obtiene un equilibrio en el acervo. La demanda de saldos monetarios y el proceso de oferta monetaria, son los instrumentos a utilizar, cuando se estudia los fenómenos de balanza de pagos. Según esta teoría, cualquier desequilibrio en el sector externo o movimientos del tipo de cambio refleja una disparidad del mercado monetario, y su corrección será automática, a través de un déficit ó superavit en balanza de pagos.

2/. Legados del Monetarismo pag. 16 sgts.

En este trabajo se asume este enfoque; la razón para ello se encuentra en las características observadas en países de América Latina, en especial del cono Sur, en el caso particular de los países pequeños y abiertos, lo cual implica que ellos se enfrentan a un conjunto de precios y tasas de interés internacionales para todos los bienes y activos, sobre los cuales muchas veces no ejercen ninguna influencia significativa.

0.1 OBJETIVOS

El propósito de este estudio, es examinar el papel que cumple la oferta monetaria en la elevación del nivel general de precios. El aumento en la oferta monetaria por ejemplo, más allá de aumento en la demanda implica la existencia de un exceso de oferta, lo cual repercute en la elevación de los precios. Por lo tanto este estudio se centrará en factores monetarios que producen un alza del nivel de precios. Para este fin a través del enfoque monetario se analizará el proceso inflacionario en el período 1970 - 1985.

0.2 HIPOTESIS

Las consideraciones anteriores, así como la incontrolada expansión monetaria que acompaña el proceso inflacionario en nuestra economía, han servido de base para plantear nuestra hipótesis según la cual ; se estudiarán las variables monetarias en la inflación boliviana.

“ Los desequilibrios monetarios provenientes principalmente de los excesos de oferta monetaria en su componente que es el Crédito Interno (Crédito Neto al sector público, crédito al sector privado), cuyo incremento fué más que proporcional al de la demanda de saldos monetarios, dan como resultado flujo de Reservas Internacionales.” El comportamiento de estas variables han contribuído en nuestra economía a la elevación del nivel de precios. Por lo tanto son factores que influyeron en un alza en el nivel general de precios. Es decir que se demostrará que los excesos de oferta de dinero provocan a largo plazo como efecto principal un aumento del nivel de precios y por lo tanto una inflación en nuestra economía.

0.3 METODOLOGIA

A fin de encausar el estudio hacia el logro del objetivo central y que, a la vez permita la verificación de la hipótesis planteada, es que se efectuará un análisis cualitativo y cuantitativo del proceso inflacionario en el período 1970 - 1985 que ha sufrido la economía boliviana para ver las causas que la originan.

De acuerdo al análisis que se quiere demostrar se recurrirá a la evidencia empírica, la cual nos probará las proposiciones contenidas en la hipótesis.

Para realizar la prueba de hipótesis y demostrarla satisfactoriamente se recurrirá en el presente estudio al empleo del método de los mínimos cuadrados, procedimiento que es utilizado comunmente en estudios empíricos

0.4 ESTRUCTURA DEL TRABAJO

Bajo estas circunstancias, el presente estudio se ha desarrollado en cuatro capítulos, los que pueden ser sintetizados de la siguiente manera:

El Capítulo I, está referido al Marco Teórico, sobre el que se asienta nuestro estudio, donde se distingue los supuestos fundamentales y los elementos básicos del Enfoque Monetario para una economía abierta, que presenta un análisis del efecto de las influencias externas y del desequilibrio monetario interno en la tasa de inflación y en la balanza de pagos de una economía pequeña. Asimismo se hace un análisis para el caso boliviano dentro del instrumental analítico de este enfoque.

En el Capítulo II, denominado La Inflación en Bolivia, se examinarán principalmente, los movimientos en el nivel de precios, la evolución del producto y las influencias monetarias en la inflación.

Las presiones inflacionarias se analizarán a partir de la oferta monetaria ampliada (M2), es decir las variables que determinan su comportamiento: 1 Reservas Internacionales netas (X); 2. Crédito Neto al Sector Público (G); 3. Crédito al Sector Privado (P); 4. Otras Cuentas (O). Donde a P y G denominaremos como influencias internas y a X como las influencias externas de presión inflacionaria.

Asímismo se realiza un análisis de tipo de cambio y el papel de la devaluación en la inflación boliviana.

El Capítulo III, contiene la Evidencia Empírica que prueba la proposición contenida en la hipótesis. Para ello se estimaron modelos de regresión de forma reducida, empleando el método de los mínimos cuadrados.

Finalmente en el Capítulo IV, se exponen las conclusiones más indicativas que son resultado del análisis realizado.

CAPITULO I

MARCO TEORICO

EL ENFOQUE MONETARIO

MARCO TEORICO.

EL ENFOQUE MONETARIO.-

En el presente marco teórico se realiza el análisis del enfoque monetario para una economía abierta, enfoque que presenta un análisis del efecto de las influencias externas y del desequilibrio monetario interno en la tasa de inflación y en la balanza de pagos de una economía pequeña.

En este enfoque el énfasis está especialmente puesto en la interacción entre la oferta y la demanda monetarias para explicar los efectos sobre la balanza de pagos de un país y sobre el nivel de los precios internos. Es decir que el enfoque muestra precisamente la importancia de la balanza de pagos y la tasa de inflación en el restablecimiento del equilibrio monetario.

A continuación se analiza el enfoque monetario de la balanza de pagos puro en el caso de una pequeña economía abierta.

i) EL ENFOQUE MONETARIO DE LA BALANZA DE PAGOS (puro). CASO DE UNA ECONOMIA PEQUEÑA Y ABIERTA.-

El enfoque esta presentado desde el punto de vista de una pequeña economía abierta, donde rige un sistema de tipo de cambio fijo.

Uno de los postulados básicos de este enfoque es que en una pequeña economía abierta con tipos de cambio fijo, la oferta nominal de dinero se encuentra en realidad fuera del control de la autoridad monetaria y que lo único que esta puede hacer es determinar la cantidad ex-ante de dinero, teniendo solo bajo su control la creación interna de crédito . 1/.

Es decir que la autoridad monetaria controla el volúmen del crédito interno y no la oferta de dinero, este control sobre el crédito interno equivale a un control de la balanza de pagos y por ende del comportamiento de las reservas internacionales del país.

Los problemas de balanza de pagos son problemas de ajuste de stock en el mercado monetario. Así , si el crédito creado por el gobierno se incrementa en mayor proporción que la demanda monetaria, se genera una pérdida de reservas internacionales.

El mecanismo de ajuste funciona de la siguiente manera:

La creación excesiva de crédito en relación a la demanda de dinero (exceso de oferta en el mercado monetario) indica que los agentes económicos se hallan con más dinero que el que consideran conveniente poseer; entonces proceden a gastarlo para ajustar su cartera de saldos deseados.

1/. Mario I. Blejer "Dinero Precios y la Balanza de Pagos"

CEMLA; pag. 12.

El gasto no solo se realiza en bienes domésticos, sino también en bienes importados y en activos extranjeros. Para poder conseguir estos bienes importados y los activos extranjeros, los agentes económicos demandan divisas (reservas internacionales) al Gobierno, el cual, al haberse comprometido a mantener un tipo de cambio fijo, entrega las divisas a cambio de saldos monetarios que los agentes económicos consideran excesivos, reduciendo de esta manera los saldos monetarios en poder de estos agentes y disminuyendo el exceso de oferta en el mercado monetario. Se restaura el equilibrio en dicho mercado gracias a la pérdida de reservas internacionales. En todo este proceso se supone que el Gobierno no esterilizará este mecanismo de ajuste automático mediante la inyección de nuevos créditos a la economía. En caso de hacerlo, se perpetuará el desequilibrio exterior (aunque dada la limitación que impone la disponibilidad de reservas, estos procesos de esterilización no podrán ser duraderos).

Es decir que se fundamenta, que, con el fin de mantener la posición de equilibrio en la balanza de pagos se debe frenar la creación de crédito interno.

En economías con tipos de cambio fijo y con alto grado de apertura al exterior el comportamiento de las variables monetarias, está determinado básicamente por los niveles de inflación internacional, así, solamente se puede lograr alguna estabilidad de precios cuando las principales naciones con las que comercia un país controlan eficientemente sus tasas inflacionarias

internas, especialmente si se confronta problemas de carácter deficitario, pues este déficit deberá ser cubierto con mayores niveles de crédito interno y en términos generales con una mayor emisión.

Los Bancos Centrales están dispuestos a satisfacer todas las demandas de divisas que surgan de los déficit o superávit de la balanza de pagos respectivamente al tipo de cambio fijado mediante una disminución o aumento de sus reservas. La venta de divisas como la que se lleva a cabo cuando hay déficit provoca automáticamente un descenso de la cantidad de dinero en los países con déficit.

En una economía abierta con tipos de cambio fijo, la cantidad de dinero es endógena. El Banco Central no puede controlarla ya que, tiene que satisfacer cualquier demanda de moneda extranjera que surga. Sin embargo puede hacer que el dinero sea escaso reduciendo el crecimiento del crédito interno.

Una situación de déficit de la balanza de pagos en un sistema de este tipo no se puede mantener indefinidamente ya que la financiación de los déficits exige que el país utilice sus reservas de monedas extranjeras. Estas reservas se agotarán si hay déficit continuos. 2/.

2/. El Banco Central mantiene constante el precio de las monedas extranjeras en relación a la moneda nacional, comprando o vendiendo divisas a ese tipo de cambio fijado, para ello tiene que mantener reservas de divisas.

Así pues un país con tipos de cambio fijo no puede incurrir en un déficit de balanza de pagos indefinidamente.

Por otra parte un país con tipos de cambio fijo desea evitar un superávit permanente, por que esto implica la adquisición de moneda extranjera y la acumulación indefinida de reservas. Una economía inflacionaria y con problemas de balanza de pagos, para mantener sin modificación el tipo de cambio debe limitar la expansión monetaria a niveles acordes con el equilibrio y estabilidad de precios externos, esto significa restringir el gasto en especial del sector público.

En síntesis el enfoque monetarista de la balanza de pagos pone el énfasis en la interacción entre la oferta y la demanda monetarias para explicar la balanza de pagos de un país. Y que los desequilibrios monetarios se reflejan en la balanza de pagos. Así un aumento ex-ante en la cantidad de dinero, medido por la aceleración en la creación interna de crédito, producirá una reducción en las reservas. Este exceso de crédito permite recurrir a las importaciones deteniéndose las exportaciones, es decir que dicha expansión monetaria quedará eliminada solo por una reducción de las reservas.

ii) EL ENFOQUE MONETARIO DEL TIPO DE CAMBIO (puro) EN UNA PEQUEÑA ECONOMIA ABIERTA.-

Este enfoque está presentado, cuando la economía se encuentra bajo un sistema de tipo de cambio libre, desde el punto de vista de una economía pequeña y abierta.

Esta versión del enfoque monetario se denomina enfoque monetario de los cambios, por que el tipo de cambio se mueve para mantener permanentemente la balanza de pagos equilibrada.

Cuando las autoridades monetarias de un país no practican una política de estabilización de los tipos de cambio, éstos varían con arreglo a la demanda y oferta en el mercado de divisas. Un exceso de demanda de divisas eleva el tipo de cambio y un exceso de oferta hace que disminuya. En un régimen de cambios flexibles, el Banco Central controla la masa monetaria. Los desequilibrios en el mercado de divisas no se reajustan mediante intervenciones de las autoridades monetarias (y por eso no provocan variaciones en la cantidad de dinero) sino a través de variaciones del tipo de cambio.

En una economía bajo un sistema de esta naturaleza, una expansión de la cantidad de dinero, aumentará la cantidad del mismo en poder del público, lo que inducirá a un crecimiento de la demanda de bienes, que hará disminuir la oferta de exportación y aumentar la demanda de importación y -

originará de este modo, un exceso de demanda en el mercado de divisas y por lo tanto una subida del tipo de cambio. El efecto final de un aumento de la cantidad de dinero provoca una subida correspondiente del nivel de precios en el interior y de los tipos de cambio. Bajo un sistema de tipo de cambio perfectamente flexible, el nivel de reservas internacionales del sistema bancario consolidado es fijo. Cualquier exceso de oferta de saldos monetarios reales, creando por movimientos en los factores de la función de demanda de dinero o cambios en el componente crédito interno de la oferta de dinero, será eliminado a través de movimientos en la tasa de cambio y por consiguiente, del nivel de precios internos.

Bajo un régimen de tipo de cambio flexible, la oferta monetaria es una variable bajo el control de la autoridad monetaria. Es decir que la autoridad monetaria podrá intervenir en el mercado de divisas, a permitir que la tasa de cambio fluctúe en respuesta a presiones causadas por cambios relativos de la oferta de dinero con respecto a su demanda; consecuentemente ella deberá decidir qué parte de esta presión se eliminará a través del movimiento en el nivel de reservas internacionales. Por lo tanto, el enfoque monetario del tipo de cambio, es decir que un sistema de flexibilidad es una combinación de los enfoques bajo tipos de cambio fijo y perfectamente flexible.

iii) CASO BOLIVIANO.-

En el caso de Bolivia se tiene una combinación de los dos enfoques.

En los años que aquí se analiza Bolivia atravesó períodos de inflación, donde el sector externo desempeñó un papel de suma importancia, ya que la economía es sumamente abierta al exterior . Por lo tanto es importante prestarle atención a la situación interna y externa.

En los años que se tuvo desequilibrios monetarios, determinados por excesos de oferta, la respuesta de la balanza de pagos fué un déficit. Consecuentemente se presentaron disminuciones en el nivel de reservas internacionales. En estas condiciones, los excesos de oferta de dinero sobre el nivel de saldos monetarios deseados implicó una demanda excesiva de bienes nacionales como importados, así también como de activos, que tuvo que reflejarse en déficits en la balanza de pagos y presiones sobre el tipo de cambio.

El comportamiento de la balanza de pagos deficitaria se presentó en determinados años hasta 1978, a partir del siguiente año esta situación deficitaria se acentúa en nuestra economía, donde en nuestro último período de estudio se observan incrementos en los excesos de oferta de dinero.

Por otro lado esos excesos de oferta de dinero en nuestra economía induce a un crecimiento de la demanda de bienes, lo cual hizo disminuir la oferta de exportación y aumentar la demanda de importación, originando -

de este modo, un exceso de demanda en el mercado de divisas y por lo tanto originó una subida del tipo de cambio. Con el objeto de frenar desequilibrios en la balanza de pagos y para elevar los precios de las importaciones, es decir estimular las exportaciones y poner freno a las importaciones se enfrentó en nuestra economía una serie de devaluaciones en nuestro período de estudio (una mayor profundización de las devaluaciones ocurridas se realiza en el capítulo II, referido a el tipo de cambio y el papel de la devaluación en la inflación boliviana).

En ausencia de control de cambios (período 1974 -81) pérdida de reservas internacionales del Banco Central como efecto de la demanda de divisas para transacciones internas.

Por otra parte en presencia de control de cambios o de una oferta restringida de divisas (período 1981 - 1984), la demanda de activos nacionales en moneda extranjera hace presión sobre el precio de la divisa. Esta presión se traduce en el incremento del precio de la divisa en las transacciones libres.

La evolución del precio de la divisa provocada por una expansión de la masa monetaria, disminuyó la capacidad de control de esta variable por parte de la autoridad monetaria. Este fenómeno emerge del hecho de que en una economía dolarizada, los billetes y monedas extranjeras en manos del público, forman parte de la masa monetaria.

En consecuencia todo excedente de oferta de dinero al provocar una expansión de alza en el precio de la divisa, tiene un componente inflacionario cuya intensidad depende del grado de dolarización de la economía y del porcentaje de devaluación. En los años 1972 y en 1974 años en los cuales se tuvo devaluaciones la balanza de pagos presenta tasas positivas. Al parecer los efectos de estas devaluaciones se presentan en estos dos años, a través de mayores reservas que expanden la oferta monetaria. En cuanto a las devaluaciones de 1979 - 1982, se advierte que la balanza de pagos registra continuos déficits, la devaluación no pudo frenar la enorme presión de la demanda sobre el Banco Central.

En marzo de 1982 Bolivia decidió adoptar el sistema de mercados paralelos uno oficial, administrado por el Banco Central y otro libre. Este sistema de mercados paralelos provocó muy serios desajustes en la economía.

Hasta junio de 1983, Bolivia tuvo un régimen de libertad cambiaria con tipo de cambio fijo, el Banco Central tuvo que suspender sus ventas de divisas como consecuencia del agotamiento de sus disponibilidades. Posteriormente introdujo el control de cambios, hasta fines de 1984. Bolivia devaluó su moneda cuatro veces, llevando el precio de la divisa de 196 pesos por dólar a 9.500 pesos . Estas devaluaciones sucesivas no llegaron a cerrar la brecha entre el precio oficial y el precio vigente en el mercado negro. La existencia de una brecha importante entre ambos precios fue factor de retroalimentación de la inflación.

Las devaluaciones y las alzas sucesivas del tipo de cambio contribuyeron a la dinámica inflacionaria registrada en Bolivia.

La utilización de moneda extranjera en las transacciones y las variaciones del precio de la divisa de las transacciones en pesos bolivianos, fueron los factores que incidieron notablemente en el alza de precios.

Durante la mayor parte del período 1980 - 1985, teniendo en cuenta la enorme evolución del precio del dólar en el mercado paralelo o negro y que creció 1. 000 veces durante este período, no hay duda del impacto que tuvo sobre la elevación de los precios.

CAPITULO II

3. LA INFLACION EN BOLIVIA

3.1. PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE LA ECONOMIA BOLIVIANA

3.2. MOVIMIENTOS EN EL NIVEL DE PRECIOS

3.3. EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

3.4. INFLUENCIAS MONETARIAS EN LA INFLACION

3.4.1. LA OFERTA MONETARIA

3.4.1.1. INFLUENCIAS INTERNAS DE PRESION INFLACIONARIA.

3.4.1.1.1. CREDITO NETO AL SECTOR PUBLICO

3.4.1.1.2. CREDITO AL SECTOR PRIVADO

3.4.1.2. INFLUENCIAS EXTERNAS DE PRESION INFLACIONARIA.

3.4.1.2.1. EL TIPO DE CAMBIO Y EL PAPEL DE LA DEVALUACION EN LA INFLACION.

CAPITULO II

3.- LA INFLACION EN BOLIVIA

3.1 .- PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE LA ECONOMIA BOLIVIANA.-

Para un mejor desarrollo y una mejor comprensión de las relaciones entre las condiciones monetarias y el nivel de precios, es preciso observar los rasgos más sobresalientes de nuestra economía. 1/.

i) Bolivia es un país pequeño, con una economía sumamente abierta al exterior 2/, por lo tanto, tiene un alto grado de dependencias respecto del comercio exterior y esta expuesta a severas perturbaciones de origen externo, especialmente de aquellas procedentes de los cambios en los precios mundiales de las materias primas exportadas y el aumento en los precios de los bienes importados.

1/. Informe Musgrave, Ministerio de Finanzas, Reforma Fiscal en Bolivia . Primera Ed. También J. Medinacelli, a. Camberos, Molina, algunos aspectos del enforque monetario de la balanza de pagos, Gerencia Técnica del Banco Central de Bolivia, Pag. 9.

2/. Durante el período de 1970- 1975, las exportaciones e importaciones de Bolivia representaron en promedio respectivamente el 21 y el 25% del PIB. Estos coeficientes colocan en nuestro país entre las economías más abiertas hacia el resto del mundo. EL PIB que entre 1970- 1977 registró una tasa anual promedio de crecimiento de 5. 6% creció a 1.9% anual entre 1978- 1980 y decreció al 5.8% anual entre 1981- 1983. Ibid.

ii) El sector industrial se caracterizó por un débil desarrollo y depende de los elevados niveles de protección, con las consiguientes implicaciones sobre la asignación de recursos y la eficiencia en la utilización de los mismos.

iii) La economía del país dependía de un grado muy considerable del sector minero. Sobre el particular es necesario destacar que al depender nuestro país de la generación de ingresos procedentes del exterior de un sólo rubro, hace que ésta sea muy vulnerable y esté sujeta a las variaciones coyunturales en el mercado internacional. 3/.

iv) El sistema de recaudaciones dependió en gran medida de los impuestos relacionados con el comercio exterior. Por lo tanto, las variaciones de los precios mundiales, no sólo afectan la estabilidad interna por la vía de las entradas de ingresos por exportación, sino que también tienen una repercusión sobre las recaudaciones del gobierno.

3/. Desde 1978, la producción de minerales registró un ritmo acelerado de disminución hasta llegar a un nivel, en 1983 del 78% de lo que se producía en 1975. La caída de la producción de minerales fue compensada, entre 1978-1983 por los precios internacionales relativamente favorables. Pero a partir de ese año se dejaron sentir los efectos de la crisis económica mundial, la cual, al deprimir la demanda provocó una caída importante de los precios de los minerales y de la mayor parte de los bienes de exportación no tradicionales de Bolivia.

v) Por el lado del sector fiscal, los permanentes y agudos déficit ejerció una presión nociva en el ámbito monetario y en el financiamiento interno y externo, constituyéndose en un factor desestabilizador 4/.

3.2. MOVIMIENTOS EN EL NIVEL DE PRECIOS

El indicador más aceptado para medir el grado de inflación, lo constituye El Índice de Precios al Consumidor (IPC). 5/.

4/. Como resultado de la caída de los ingresos y del incremento del gasto, el déficit creció en forma excesiva, de 1978- 1984 los ingresos disminuirán a un ritmo anual del 18% mientras que los gastos se incrementarán en un 10% como promedio anual, de donde resulta que la causa de la expansión del déficit es la disminución del ingreso. Esta caída del ingreso se explica por el deterioro del sector externo y de la extracción de materias primas (Hidrocarburos y Minerales), sectores que contribuían hasta 1977 en alrededor de 2/3 de las recaudaciones totales. Debido a la difícil situación del sector externo, los organismos internacionales de financiamiento mostrarán renuencia a seguir aportando ahorro externo a Bolivia. Vease Rolando Morales Anaya, la Crisis Económica de Bolivia. Pag. 21.

5/. Juan L. Cariaga y L. Vanderlice, Introducción a los modelos macroeconómicos; Ira. Ed. 1979. Este es un índice que mide la variación en los precios de los bienes y servicios adquiridos por los asalariados urbanos y por los empleados, para el cálculo de este índice, se utiliza la formulada de Laspeyres:

$$I_K = \frac{\sum P_{ki} Q_{oi}}{\sum P_{oi} Q_{oi}}$$

Donde I es el índice de precios al consumidor en el año K, P_{ki} es el precio del bien i en el año k, P_{oi} es el precio del bien i en el año base y Q_{oi} es la cantidad del bien en el año base. Para el computo de este índice se toma una muestra de los bienes y servicios adquiridos por este grupo de asalariados y empleados.

Sin embargo para efectos de nuestro estudio, utilizaremos el Índice del Defractor Implícito, del Producto Interno Bruto (IDI) 6/. de ésta manera, la principal variable de nuestro análisis, el nivel de precios, será compatible con el índice de precios de la teoría cuantitativa del dinero.

Sin embargo esto no afectará a las conclusiones, ya que si se compará ambos índices- el IPC - y el IDI-, su variación y tendencia han seguido una trayectoria similar en nuestro periodo de estudio 1970 - 1985. 7/.

De acuerdo a la gráfica I, que nos muestra la trayectoria del Índice de Precios, la experiencia inflacionaria ha sido prolongada. En el cuadro 2 y la gráfica II, simultaneamente , se pueden distinguir varios períodos de la experiencia inflacionaria, de 1970 - 1971, se registra una relativa estabilidad

-----1-----

6/. Ibid Juan L. cariaga Pga. 65, 67. Es el cociente del PIB a precios corrientes, dividido por el PIB deflacionado:

$$\text{Defractor Implícito} = \frac{\sum P_{ik} Q_{ik}}{\sum P_{io} Q_{ik}}$$

Donde P_{ik} es el precio del bien i en el año K y Q_{ik} es la cantidad el bien i en el tiempo K , P_{io} es el precio del bien i en el año base. Desde el punto devista macroeconómico este es el índice que nos permite estimar la variación general de precios, separando el verdadero cambio que resulta del incremento en la producción, de aquél atribuido exclusivamente a la variación de precios.

7/. Vease gráfica I, II y III ver también el cuadro 2

compatible con la recuperación de los niveles de producción de los tres principales sectores de nuestra economía, de 1972 a 1974 advertimos niveles elevados de inflación, sobre todo el último año en el que se presenta un leve incremento en la velocidad de circulación del dinero.

En 1975 se presenta una caída de (6.9), pero el siguiente año aún cuando se logra mantener la inflación en (7.8) la tendencia es nuevamente hacia arriba. Pero tampoco hay que perder de vista la situación del PIB, el cual será analizado ampliamente en las páginas siguientes, en el sentido de una disminución en las tasas de crecimiento.

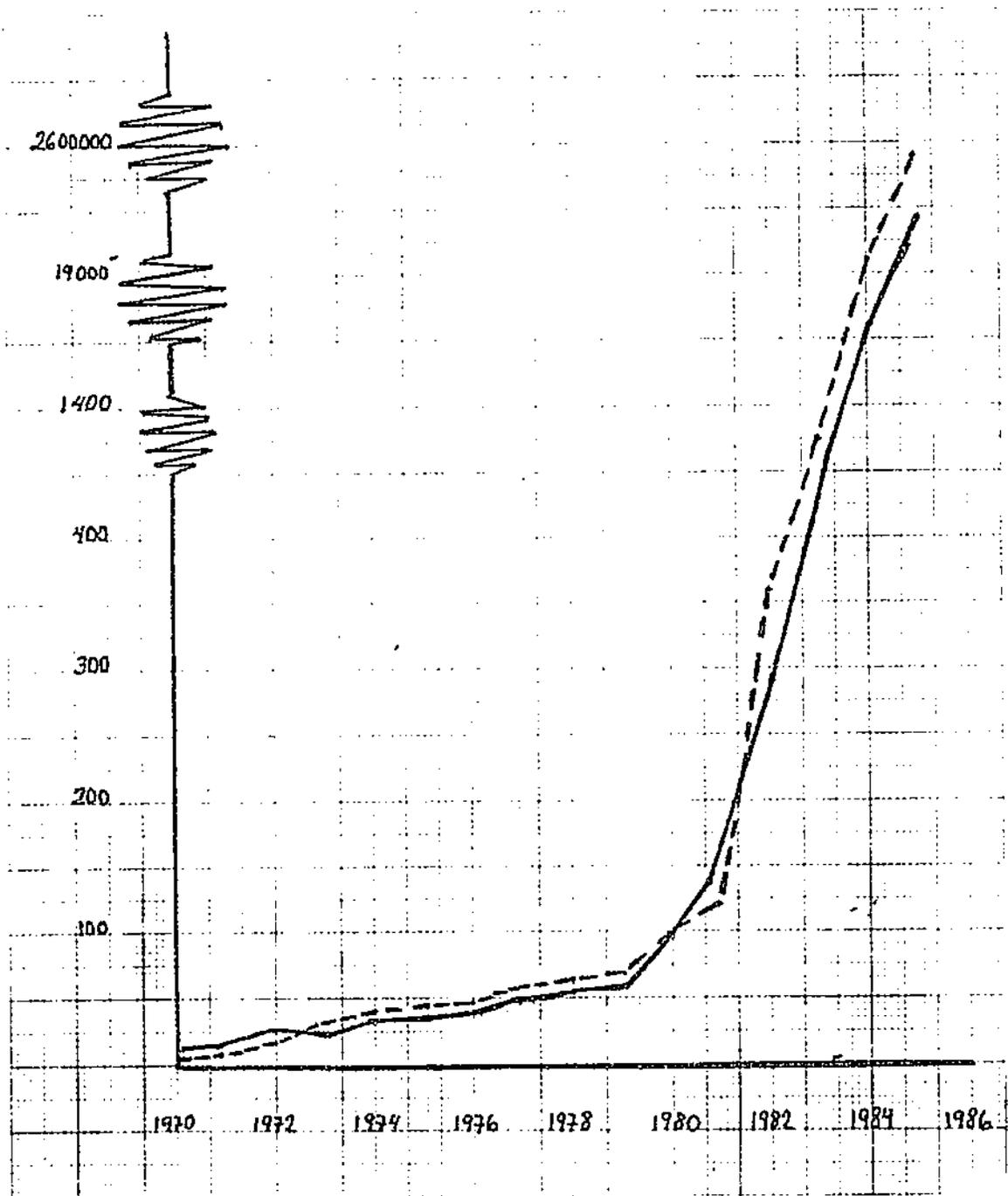
De 1980 adelante, la inflación se acentúa y en 1982 alcanza el nivel más alto. Los correctivos económicos para esta situación fueron demorados, dando lugar a sucesivas emisiones inorgánicas de dinero. Asimismo el problema inflacionario de este período adquiere una dimensión social cuando los salarios pierden progresivamente su poder adquisitivo, se agrava la situación de desempleo y la recesión económica se hace evidente.

Las dificultades del sector externo, desde fines de los 70 dieron lugar a un crecimiento lento primero, y negativo después y propiciaron la aparición de altas tasas de inflación, que Bolivia conoció en los últimos años de nuestro estudio.

El proceso inflacionario que comenzó a cobrar impulso en 1978 alcanzó un incremento inusual en la gestión 1983.

GRAFICA I

INDICE DE PRECIOS

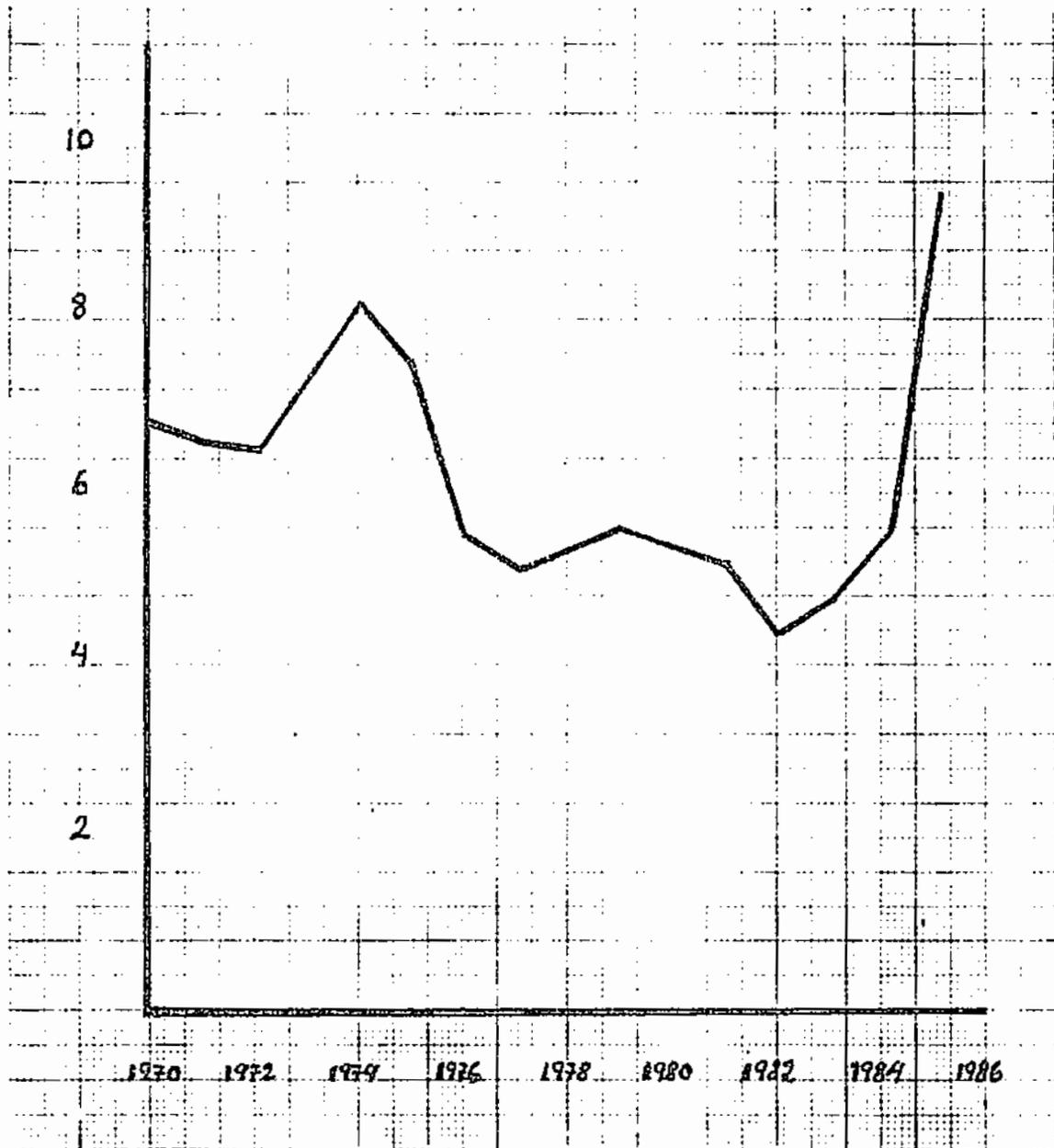


*..... ÍNDICE DEL DEFLADOR IMPLÍCITO DEL PIB.

**..... ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

FUENTE : CUADRO II

VELOCIDAD DE CIRCULACION DEL DINERO



* RELACION ENTRE EL PIB NOMINAL Y LA OFERTA MONETARIA AMPLIADA (M2)

FUENTE : ANEXOS II Y V

CUADRO 2

INDICE DE PRECIOS Y TASAS DE INFLACION
INFLACION EN BOLIVIA
1970 - 1985

AÑOS	INDICE DEL DEFLACTORIMPLI- CITO DEL PIB1980=100 * (a)	INFLACION * *	INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (b)	INFLACION * *
1970	15.6		17.83	
1971	16.2	3.8	18.48	3.6
1972	19.4	19.8	19.68	6.5
1973	27.5	41.7	25.88	33.4
1974	43.3	57.4	42.14	62.8
1975	46.3	6.9	45.51	7.9
1976	49.9	7.8	47.55	4.5
1977	55.3	10.8	51.40	8.1
1978	60.7	9.8	56.73	10.4
1979	72.4	19.3	67.92	19.7
1980	100.0	38.1	100.00	47.2
1981	124.2	24.2	132.13	32.1
1982	353.8	184.8	295.36	123.5
1983	1.353.3	282.5	1.109.35	275.6
1984	19.444.0	1.336.8	15.323.92	1.281.3
1985	2.507.034.0	12.793.6	1.815.829.89	11.749.6

*: COCIENTE DEL PIB A PRECIOS CORRIENTES DIVIDIDO POR EL PIB DEFLACIONADO.

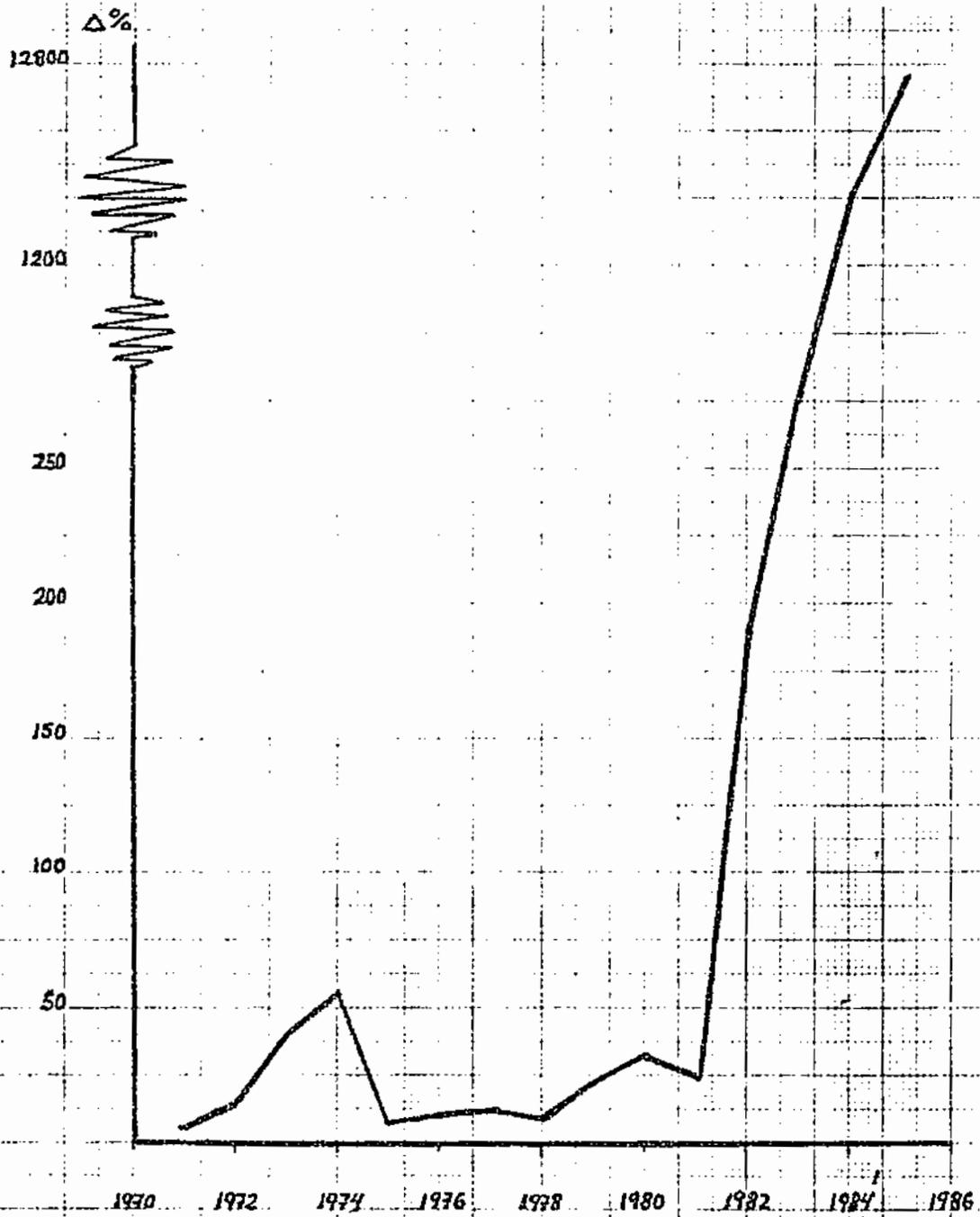
** : TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL INDICE DE PRECIOS.

FUENTE a) ESTADISTICAS ECONOMICAS 1.988
 "MULLER & ASOCIADOS" IDIS.

b) ESTADISTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS N^o 37

DÉL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA CON ARREGLO DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (1980 = 100).

GRAFICA II
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL INDICE DEL
DEFLACTOR IMPLICITO DEL PIB: 1970-1985



FUENTE : CUADRO II

La persistencia y magnitud de la inflación se debió, a la caída del PIB y al volúmen de importaciones, que ocasionarán una caída en la oferta global. Estos comportamientos contribuyeron en forma notable a una creciente alza de precios.

Las expectativas inflacionarias por su parte tuvieron un papel importante en el continuo incremento de los precios ya que además de incorporarse en la conformación de los mismos hicieron aumentar la velocidad de circulación del dinero, hecho que vino a reforzar el proceso inflacionario.

Entre las principales variables que condicionaron las expectativas, está el comportamiento de la inflación en el mercado cambiario, factor determinante en la definición de los precios internos, no sólo de los bienes importados sino también de los bienes y servicios producidos internamente.

8/.

Si bien para 1983 se advirtió un crecimiento inusual de la inflación, la gestión 1984 -1985 muestran niveles de hiperinflación, que están asociados con fuertes tasas de expansión monetaria, además se acentúa la tendencia negativa de los principales sectores de nuestra economía, a excepción del

8/. Esta variable será analizada en el acápite referido al tipo de cambio y el papel de la devaluación en la inflación.

sector agropecuario, es decir que se registra una baja en el PIB debido al menor dinamismo de los sectores económicos más importantes del país. En 1985 Bolivia sufre la peor inflación de su historia, registrando tasas elevadas de inflación con un incremento de precios del orden de 8.500%, entre Diciembre de 1984 a Junio de 1985.

Los indicadores presentados nos muestran en forma concluyente la existencia de elevadas tasas de inflación sobre todo a partir de 1982. En la sección cuarta, analizaremos los fenómenos monetarios que influyeron en la elevación del nivel de precios.

3.3 EVOLUCION DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

REVISANDO LA EVOLUCION DEL PIB, como uno de los indicadores que permiten la formación de un cuadro de referencia para la calificación del proceso evolutivo de una economía; tenemos el cuadro 3 que nos muestra sistemáticamente la evolución del PIB total y de los principales sectores de nuestra economía. Dividiremos nuestro análisis según los movimientos en el nivel de precios del acápite siguiente. El objetivo es ver si el incremento en los gastos, hecho posible por cambios en la cantidad de dinero, se absorben con una producción que se expande o de lo contrario la presión es ejercida sobre los precios.

CUADRO 3

TASAS MEDIAS PORCENTUALES DE CRECIMIENTO ANUAL
 DEL PIB, DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA,
 DE LA MINERIA Y DEL SECTOR AGROPECUARIO

AÑOS:	PIB TOTAL	AGROPECUARIO	MINERIA	INDUSTRIA
1970-1979	4.8	4.2	-0.1	6.0
1975	6.6	7.8	0.8	6.1
1976	6.1	5.0	0.0	8.3
1980-1982	-2.1	3.8	-3.2	-9.15
1983-1984	-6.8	6.6	-21.9	-18.5
1985	-0.2	9.1	-20	-9.3

FUENTE: ELABORACION PROPIA EN BASE A LOS DATOS DEL ANEXO I

Las estadísticas relativas al período 1970- 1979, muestran que la producción total creció a una tasa promedio del 4.8% anual. Los sectores agropecuarios e industrial lo hicieron a tasas del 4.2% y 5.8% respectivamente, frente a un decrecimiento de la producción minera (0.07 en promedio anual). 9/.

Es así que la participación de este último sector en el PIB para 1979, fue sólo de 10.7% comparada con el 16.7% de 1970.

En lo que respecta a la industria con sus tasas más altas de crecimiento en los primeros años del 70, inducida por las condiciones de relativa estabilidad política y económica que imprimió confianza en la empresa privada notándose un crecimiento de este sector en el periodo 1970 -1979 (Ver cuadro 3). donde se presenta una tasa promedio de crecimiento del 6%. 10/. En 1975 - 1976, años en los cuales se registrarón tasas de inflación relativamente inferiores respecto a todo el período (1970-1979), la producción alcanza tasas elevadas de crecimiento respecto al promedio (sino las más altas). Así la producción total lo hace en 6.6% para 1975 y 6.1% para 1976.

9/. La producción está medida con arreglo a los precios de 1980.

10/. Es sector proveedor fundamental del mercado interno, encuentra su auge, en el período 1972 - 1977, con la incorporación de la Empresa Nacional de Estaño de vinto (ENAF), refinación de derivados del petróleo, productos metálicos, fábrica de plásticos, químicos etc. Vease Banco Central de Bolivia, memoria anual 1981. pag. 22.

Los primeros años de la década actual (1980 - 1982), se caracterizaron por una contracción en la producción. El sector agropecuario con sus características habituales de extrema dependencia de las condiciones climáticas y fenómenos naturales, con una asistencia técnica insuficiente, falta de maquinaria y débil asignación de recursos financieros es la única que registra una tasa positiva de crecimiento de 3.8% en promedio; al mismo tiempo que aumenta su participación en el PIB. Mientras que en 1980 lo hace con el 18.9%, dos años después lo hacía con el 20.3% (ver anexo I).

El producto generado en el sector minero, acusó en el año 1982 un nivel inferior al de 1981 en pesos bolivianos (base 1980) de 1.017 millones, al totalizar un monto de pesos bolivianos 12.050 millones. De esta manera en esta importante actividad generadora de divisas, se acentúa en términos reales la tendencia desfavorable de los últimos cinco años. A partir de 1978, presentó continuas disminuciones en los volúmenes de producción (3.3% en promedio anual). El nivel del producto a precios constantes descendió en 1982 a un valor inferior al que registró la minería hace 12 años atrás.

La actividad industrial presenta una situación más crítica al registrar en términos reales un crecimiento negativo en promedio de 9.15% anual. Entre los factores que influyeron para el comportamiento descrito anteriormente pueden citarse entre otros, la competencia de productos de contrabando similares a los productos en el país y la restricción en la venta de divisas, a partir del segundo semestre de 1981.

Todo esto llevó a una considerable reducción en la actividad industrial. La situación de la producción en su conjunto no es menos alarmante. El PIB registra un decrecimiento del 2.1% en promedio. La disminución en el nivel del PIB se atribuye a la contracción de las actividades productoras de bienes que generan excedentes , cuya producción real cayó, destacándose una situación bastante crítica en la agricultura, industria manufacturera y extracción del petróleo. 11/.

La caída observada del PIB influyó negativamente en el comportamiento de la oferta global. La tasa de crecimiento de la oferta global se había desacelerado notoriamente a partir del año 1976, llegó a ser nula en 1980 y registró tasas negativas en 1981 - 1982, en 1983 registró una baja significativa atribuida a una baja de la producción de bienes y servicios y una drástica disminución de las importaciones, lo cual hizo que la contracción de la oferta global superara a la del PIB.

El proceso inflacionario que comenzó a cobrar impulso en 1978 alcanzó un crecimiento inusual en la gestión 1983. La persistencia y magnitud de la inflación se debió a la caída del PIB y al volumen de importaciones lo cual contribuyó en forma notable a la creciente alza de precios , debido a una escasez relativa de bienes y servicios a ser transados. El nivel del PIB a precios de 1980 registra en el período 1983 - 1984 una tasa negativa en promedio del menos 6.8%. Esta baja en el PIB se debió a que en el sector agropecuario se tuvo una caída sin precedentes debido a los desastres naturales que caracterizaron el año agrícola, en especial la sequía que afectó directamente a

11/. ver memoria Anual del Banco Central de Bolivia gestión 1984-1986.

cerca de un tercio de la población, es así que el sector agropecuario presentó una tasa anual de crecimiento negativa del 16.4 (Ver anexo I) la más baja de nuestro periodo de estudio.

El año 1984 muestra una importante recuperación este sector , ya que presenta una tasa anual de crecimiento de 22.8 (Ver anexo I), esta significativa recuperación es atribuible a condiciones climatológicas más favorables y sobre todo a los aportes positivos del financiamiento proveniente de la banca estatal. 12/.

Es así que en el cuadro 3 se puede apreciar una tasa positiva de 6.6% en promedio de estos dos años 1983 - 1984 por la recuperación de este sector en el año 1984.

Por el lado del sector minero, este aparece como una de las actividades más contractivas, que se refleja en una brusca caída de su producto, presentando una tasa promedio negativa en este período de - 21. 9%.

12/. Los efectos de esta política de crédito se vieron ampliados por la inclusión del Banco Agrícola del Sistema de Instituciones de crédito intermediarias (ICI) ya que la mayor cobertura de esta Institución a nivel nacional, permitió a pequeños agricultores alejados de centros urbanos tener por primera vez acceso al financiamiento, para la adquisición de abonos, fertilizantes, semillas, etc. Por otra parte se dió un tratamiento preferencial a los créditos destinados al sector en cuanto a tasas de interés que junto al incremento relativamente moderado en los precios de los insumos agrícolas permitió a los agricultores enfrentar en condiciones favorables crisis de la economía nacional. A pesar de esta recuperación, la producción esta por debajo de la registrada en 1982 debido a las sequías e inundaciones de 1983, donde el agricultor consumía su cosecha.

La explicación de este deterioro se debe principalmente a factores internos como (disminución permanente del contenido de estaño en los minerales) por la carencia de nuevas estructuras mineralizadas, bajos niveles de productividad, explotación de yacimientos agotados, paralización de actividades por huelgas, etc., a esto se debe agregar las condiciones desfavorables del mercado internacional de minerales.

La minería mediana y chica se vieron perjudicadas por efectos derivados del mantenimiento de precios internos irrealistas para los minerales, mientras sus costos se determinaban por el precio de la divisa en el mercado paralelo. A consecuencia de esto la minería mediana exportó minerales por un valor de dólares 103 millones, este monto es evidentemente bajo comparado con los niveles observados en gestiones anteriores. 13/.

El sector de la industria muestra un comportamiento desalentador en virtud a que cuantitativamente acusa en este período 1983 -1984 un descenso significativo en relación al período anterior presentando una tasa en promedio negativa de 21.9%.

En 1985 Bolivia sufre la peor inflación de su historia (23.447% anual, medido hasta Junio de 1985), la cual se registró como la séptima más severa de la historia mundial.

13/. Véase memoria anual del Banco Central de Bolivia gestiones 1980 - 1984

La caída del PIB por cuarto año consecutivo, la fuerte aceleración de la inflación y la significativa contracción del comercio exterior fueron los hechos centrales que caracterizaron la evolución de la economía boliviana. El PIB a precios de 1980 registró una baja de - 0.2 % durante esta gestión, debido al menor dinamismo de los sectores económicos más importantes del país (agropecuario, industria, minería).

En el sector agropecuario se tuvo otro año de expansión, inducido especialmente por el crecimiento de la producción destinada a la exportación, la expansión de este rubro de la producción agropecuaria explica, por lo menos parcialmente el ligero incremento registrado por la construcción y los servicios.

En el sector de la minería estatal, las inversiones en exploración, explotación o modernización tecnológica fueron reducidas. Paulatinamente el Estado amplió su política de concesiones de explotación al sector privado. El insuficiente esfuerzo de inversión en los sectores minero y de hidrocarburos, tuvo como consecuencia el deterioro acelerado de la producción; a partir de 1978 la disminución de la producción de petróleo obligó a suspender las exportaciones de este producto; en 1985 la producción de minerales llegó a ser muy baja en relación a 1975. La situación de la minería se vio además fuertemente agravada por la continua depresión de los precios a partir del año 1980.

En sus inicios Bolivia como la mayor parte de los grandes exportadores de minerales, asoció la depresión del mercado a la crisis económica mundial, aceptando el supuesto de que la recuperación de la economía de los países del centro provocaría la reposición de los precios. Sin embargo, a partir de 1984, muy particularmente en los meses de Junio, Julio de 1985, la continua depresión de precios y en algunos casos, como el del estaño, su acelerado deterioro pusieron en evidencia que la respuesta de los países del centro a la crisis de los años anteriores había sido un proceso de innovación tecnológica, en relación con su impacto sobre la economía boliviana y así el fin de la era del estaño.

Es así que el deterioro de los precios internacionales de los metales determinaron una tasa negativa de - 20.2%. Adicionalmente el sector minero se ha debilitado por el agotamiento de las reservas y la obsolescencia de la maquinaria y equipo.14/.

Prácticamente los sectores más importantes de nuestra economía (agropecuaria, minería, industria) registraron importantes disminuciones, así también lo hizo el sector industria, que siguió mostrando una tasa de crecimiento negativa del 9.3, aunque en relación a gestiones anteriores registra una declinación menos pronunciada, esta situación estuvo determinada principalmente por la reducción de la producción de las industrias, azucarera, del aceite y del sector textil.

14/. La Corporación Minera de Bolivia continúa con la tendencia decreciente de sus volúmenes de producción de minerales, como el estaño, plomo, plata y cobre los cuales registrarán caídas significativas.

Como se puede apreciar en el cuadro 3 se acentúa la tendencia negativa de los sectores, a excepción del sector agropecuario.

A modo de resumen y a juzgar por la evaluación del PIB vemos que :

i) La década del setenta muestra tasas positivas (excepto el sector minero); sin embargo algo inferior que en el período precedente. En 1975 - 1976 se advierten crecimientos más elevados respecto al promedio.

ii) El período 1980-1982, se caracteriza por una contracción en los niveles de producción. Los orígenes de este fenómeno los encontramos en 1977 donde el PIB real comienza a perder impulso y cinco años más tarde el deterioro en la actividad económica es evidente, se agrava la recesión y acelera el proceso inflacionario.

iii) En el período 1983 - 1985, se acentúa la tendencia negativa en los principales sectores económicos del país, con excepción del sector agropecuario que presenta tasas positivas en los años 1984 - 1985. En este período la producción registra una baja debido al menor dinamismo de los sectores económicos más importantes del país.

3.4 INFLUENCIAS MONETARIAS DE LA INFLACION

Una vez que se mostró la existencia del problema de la inflación, analizaremos a continuación, los factores monetarios de presión inflacionaria. Las presiones inflacionarias se analizarán a partir de la oferta monetaria ampliada (M2).

3.4.1 LA OFERTA MONETARIA

Para el presente estudio, se tomó la definición de la oferta monetaria ampliada o liquidez total (M2), es decir las variables que determinarán su comportamiento.

Matemáticamente sus determinantes son expresados como sigue:

$$M2 = RIN + CNSP + CSPr + OD$$

Donde:

RIN, son las Reservas Internacionales Netas

CNSP, es el Crédito Neto al Sector Público

CSPr, es Crédito al Sector Privado

OD, son otros determinantes.

Donde, los incrementos en CNSP y CSPr denominaremos presiones internas y los de RIN, presiones externas.

El incremento en la oferta monetaria durante el período en estudio fue gravitante. El anexo II ofrece un panorama de la experiencia monetaria.

En todo el transcurso del período, los incrementos en la oferta monetaria son principalmente de origen interno. Las presiones externas se presentan en determinados períodos hasta 1977 y a partir del siguiente año, el sector externo se constituye en un factor total de contracción a los incrementos en la oferta monetaria. 15/.

15/. Ver anexo III

Las reservas internacionales netas son negativas desde 1979 y en estos mismos años se agudiza el déficit en la balanza de pagos. La contribución media porcentual (en porcentaje) tanto externa como internamente se puede apreciar en el cuadro 4. Es decir, que en que promedio contribuyen para los incrementos en la oferta monetaria tanto externa (RIN) como internamente (CNSP y CSPr).

Como se puede apreciar en este cuadro 4, los incrementos de la oferta monetaria son explicados fundamentalmente por presiones internas, ya que en todo nuestro período de estudio (1970 - 1985), la contribución interna para los incrementos de la oferta monetaria, tanto pública como privada, es superior en relación a la contribución externa que presenta datos inferiores en relación a la contribución interna. En cambio el rubro "otros determinantes" actuó como factor contraccionista, ya que en dicho cuadro se pueden observar cifras negativas; a partir de 1980 contribuyó a los incrementos de la oferta monetaria.

Pero en una mínima proporción; los componentes de este factor " otros determinantes", como Capital y Reservas, depósitos de organismos internacionales en M/n, M/E; Obligaciones de mediano y largo plazo, son las cuentas más importantes de esta contracción.

3.4.1.1. INFLUENCIAS INTERNAS DE PRESION INFLACIONARIA

CUADRO 4

CONTRIBUCION MEDIA PORCENTUAL

INTERNA Y EXTERNA

A LOS INCREMENTOS DE LA OFERTA MONETARIA

AÑOS:	TOTAL	CONTRIBUCION EXTERNA	CONTRIBUCION PUBLICA	CONTRIBUCION PRIVADA	CONTRIBUCION INTERNA TOTAL	OTROS
1970-1974	100	68.58	-21.20	95.97	74.8	-43.3
1975-1976	100	4.6	36.6	66.6	103.2	-7.8
1977-1979	100	-74.8	73.3	122.3	195.6	-21.5
1980-1982	100	-97.6	90.7	92.3	183.1	14.5
1983-1985	100	23.66	70.88	141.1	212.0	6.1

Con el anterior análisis no hay duda de la importancia que tiene la contribución interna a los incrementos de la oferta monetaria, pero queda por ver en que condiciones se produjeron estos hechos. La creación interna de dinero radica en dos fuentes: Crédito neto público y Crédito del sector privado:

i) CREDITO NETO AL SECTOR PUBLICO

El comportamiento de este determinante depende de resoluciones que adopta el gobierno, de acuerdo al nivel de ingresos y gastos que se supone tendrá en una gestión determinada. Al mismo tiempo, los ingresos del sector público son afectados por variables que escapan del control de la autoridad económica. Los mayores ingresos provenientes de las regalías mineras y petroleras y de la exportación de productos de las empresas estatales, las que son afectadas importantemente por la demanda externa de bienes de exportación y sus correspondientes precios internacionales.

La diferencia entre ingresos y egresos fiscales arrojó resultados deficitarios crecientes en todo el período de estudio (Ver anexo IV)

El déficit del sector público de nuestra economía, implicó la necesidad de recurrir a incrementar su deuda pública ejerciendo presión sobre el Banco Central de Bolivia, el mismo que generalmente tuvo que recurrir a la emisión inorgánica de dinero o a incrementar la deuda pública externa para cubrir la brecha existente entre ingresos y gastos . El nivel de la masa monetaria con emisión inorgánica, presionó sobre el nivel general de precios, los cuales provocaron procesos inflacionarios continuos.

En el anexo V se advierte que los ingresos generados en la economía no han producido aumentos proporcionales en las recaudaciones fiscales debido principalmente: a la rigidez de la estructura impositiva y a los insuficientes sistemas de recaudación. A partir de 1977 los ingresos manifestaron una fuerte tendencia decreciente hasta 1982, por el deterioro del sector externo y la extracción de materias primas (Hidrocarburos y Minerales), sectores que contribuían hasta 1977 en alrededor de 2/3 de la recaudación total se explica la caída del ingreso.

Los ingresos fiscales del sector público están determinados predominantemente por las contribuciones recibidas de la Renta Interna, Renta Aduanera y de las Regalías Mineras y Petróleras, las cuales aportaron a los ingresos fiscales con el 39.56% y 24.84% y el 27.14% en promedio anual respectivamente (estos determinantes forman parte del Movimiento de Fondos del Tesoro General de la Nación principal unidad deficiente del sector público).

En cuanto a las recaudaciones generadas a través del impuesto sobre exportaciones (creadas por Decreto Supremo # 10550 de octubre de 1972), estas tuvieron oscilaciones generadas por las cotizaciones cambiantes, registradas en los mercados internacionales para gran parte de los minerales exportados por el país. Su aporte a los ingresos fiscales es poco considerable.

Los rasgos más importantes de la evolución de los ingresos fiscales, generados por las distintas fuentes fueron:

a) El aporte de la Renta Interna muestra una tendencia a disminuir, pese a la leve recuperación iniciada en 1975. Esta recuperación, sin embargo, no significó un comportamiento más eficiente de los organismos recaudadores, ni la ejecución de políticas modificadoras de la base imponible y/o ampliación del universo tributario, sino fué el resultado de una reducción en la contribución de la Renta Aduanera y la disminución de los ingresos provenientes de otras fuentes (impuesto adicional sobre exportaciones).

b) A partir de 1973 la contribución de las regalías a los ingresos fué la más significativa, entre 1973 - 1974, su contribución observó un marcado crecimiento (frente a la reducción de las Rentas Aduaneras e Interna) debido a los apuntes significativos en los precios internacionales para nuestras exportaciones tradicionales y el efecto de la devaluación decretada a fines de 1972.

c) La participación de la Renta Aduanera en el ingreso muestra una marcada tendencia a la disminución, debido fundamentalmente a la expansión progresiva del contrabando y por el deficiente control del comercio ilícito. Mientras su participación para 1970 es de 39.1% para 1985, es de 11.8% solamente.

Por el lado de los egresos fiscales, por objeto del gasto del Movimiento de Fondos del Tesoro General de la Nación, estos tuvieron tasas elevadas de crecimiento (Ver anexo IV).

CUADRO 5

ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS FISCALES Y SU PARTICIPACION PORCENTUAL PORTIPO DE INGRESO RENTAS

ANOS	INTERNA	%	ADUANERA	%	REGALIAS MINERAS Y PETROLEO	%	INPUESD ADICIONAL S/EXPORT.	%	OTROS	%
1970	438.5	40.9	418.0	39.1	174.7	16.3	-	-	39.2	3.7
1971	551.0	50.9	378.0	34.6	83.2	7.6	-	-	80.8	7.4
1972	601.8	45.3	418.2	31.4	101.3	7.6	139.0	10.4	69.8	5.3
1973	905.7	36.7	517.4	20.9	469.1	19.0	452.2	18.3	125.1	5.1
1974	1299.1	25.6	947.3	18.7	1786.6	35.2	801.0	15.8	235.7	4.7
1975	1723.8	30.3	1549.8	27.2	1296.7	22.8	622.2	11.0	496.3	8.7
1976	2332.0	34.1	1455.9	21.3	2125.7	31.1	588.9	8.6	338.4	4.9
1977	2747.6	36.0	1693.7	22.1	2175.8	28.5	535.2	7.0	488.9	6.4
1978	3165.4	37.1	1959.9	22.9	2464.5	28.9	468.9	5.5	481.4	5.6
1979	3621.1	43.2	2063.6	24.6	1412.8	16.9	806.6	9.6	479.9	8.7
1980	4459.5	37.8	2563.6	21.7	2623.1	30.7	126.8	1.1	1019.6	8.7
1981	5081.1	36.1	3150.0	22.4	3294.5	23.4	9.5	0.1	2534.1	18.0
1982	7950.1	41.1	3799.5	19.7	5961.9	30.9	65.1	0.3	1539.2	8.0
1983	22553.5	48.0	5820.0	12.4	6141.3	13.1	225.5	0.5	12247.0	26.1
1984	2164547.0	38.7	122881.0	21.9	161791.4	28.9	83.2	0.0	58652.8	10.5
1985	23451604.0	12.1	22701752.1	11.8	127946832.9	66.3	18475143.0	9.5	14519770.3	7.5
**P.P		39.59		24.84		27.14		6.51		9.1

* Incluye Renta sobre Comunicaciones, Rentas Consulares y otros

** P.P. Participacion promedio

FUENTE: Boletin Estadistico # 247 B.C.B.

Boletin Estadistico # 259 B.C.B.

Elaboracion propia de la participacion porcentual

Como resultado del incremento del gasto, el déficit fiscal creció en forma excesiva; esta situación se hace más evidente a partir de 1982. Los rubros más importantes del Movimiento de Fondos del T.G.N. son : servicios personales, Deuda Pública y transferencias y aportes, cuya estructura puede apreciarse en el cuadro VI.

Los gastos destinados a cubrir servicios personales tuvieron una participación en promedio del 40.70 . Las transferencias y aportes, que entre otros incluye las subvenciones y otros servicios personales participaron en promedio con el 22.93% en los egresos.

De esta manera, el Estado en su condición de generador de empleo ocasionó un permanente e incontrolable crecimiento de la burocracia administrativa.

El 19.69% en promedio de los gastos fiscales estuvo dirigido a amortizar y cubrir los intereses de la deuda pública.

ii) CREDITO AL SECTOR PRIVADO

De acuerdo a los datos contenidos en el cuadro 4 , las presiones inflacionarias por el lado privado son de magnitud considerable, siendo su participación en la oferta monetaria cada año mayor en todo el período de estudio.

CUADRO 6

ESTRUCTURA DE LOS GASTOS FISCALES Y SU PARTICIPACION PORCENTUAL POR OBJETO DEL GASTO
(EN MILLONES DE PESOS BOLIVIANOS)

AÑOS	SERVICIOS PERSONALES	%	DEUDA PUBLICA	%	TRANSFEREN- CIAS Y APORTES	%	OTRO TIPO DE GASTOS	%
1970	675.3	54.1	169.5	13.6	230.0	18.4	174.2	13.9
1971	831.9	59.9	222.9	16.0	170.4	12.3	163.4	11.8
1972	1.009.7	48.8	338.7	16.4	211.7	10.2	508.2	24.6
1973	1.332.2	46.2	433.4	15.0	549.5	19.1	566.9	19.7
1974	2.313.7	41.9	709.5	12.8	1.544.6	28.0	956.9	17.3
1975	2.685.9	42.0	844.5	13.2	1.785.2	28.0	1075.8	16.8
1976	3.389.2	41.1	1.014.1	12.3	2.542.7	30.9	1.293.8	15.7
1977	3.794.9	34.6	925.3	8.4	3.152.8	28.9	3.081.1	28.1
1978	4.703.7	40.8	1.164.8	10.1	3.211.3	27.8	2.462.2	21.3
1979	5.948.2	39.6	1.830.9	12.2	3.423.8	22.8	3.832.3	25.4
1980	9.706.3	45.1	3.816.8	17.7	2.552.3	11.9	5.446.0	25.3
1981	11.930.6	49.1	3.093.1	12.8	2.674.3	11.0	6.588.0	27.1
1982	23.515.0	18.1	75.953.9	58.3	5.909.8	4.5	24.825.4	19.1
1983	77.883.0	21.9	171.762.4	48.2	30.764.7	8.6	75.876.4	21.3
1984	1.729.568.0	21.0	546.706.1	6.6	4.481.126.6	54.4	1.476.104.1	17.9
1985	144.797.156.6	7.0	452.669.409.6	21.7	567.495.352.2	27.2	922.474.801.4	44.2
* * p.p		40.74 %		19.69 %		22.93 %		23.30 %

*** T.A.P.C.

* Incluye gastos por servicios no personales , por materias y suministros , en activos fijos y financieros, por otros no clasificados y por diferencia crédito, s/g. B.C.B. y crédito del Tesoro General de la Nación.

** P. P. Participación promedio*** T.A.P.C. Tasa anual promedio de crecimiento.

FUENTE; BOLETEIN ESTADISTICO No. 247 B.C.B.
BOLETIN ESTADISTICO No. 259 B.C.B
ESTADISTICAS ECONOMICAS 1988 MULLER - ASOCIADOS

Esta participación provino de los préstamos e inversiones del sistema bancario, a través de los bancos privados (nacionales y extranjeros) y de los bancos estatales. 16/.

Su contribución puede medirse a través de la participación proporcional en el total prestado. El anexo VII, muestra todos los préstamos realizados por el sistema bancario donde observamos que mientras la parte correspondiente a los bancos privados aumenta desde algo menos de un tercio en (37.6 en 1970) a algo más de la mitad en 1984 con (64%), los préstamos del Banco del Estado y de los Bancos especializados estatales, disminuyen su participación en el financiamiento total, en cuanto a la participación de los Bancos especializados privados. 17/, esta es poco significativa siendo su mayor aporte en los años 1984 y 1985 con 17.50 y 17.39% respectivamente.

16/. Ver anexo VI.

17/. Incluye los Bancos: Industrial, Hipotecario Nacional (Sección Hipotecaria), de Inversiones S.A. Real de Inversiones S.A., de Financiamiento Industrial, y de la Vivienda (Mixto).

El flujo financiero, fue canalizado hacia los diversos sectores de la economía a una tasa anual promedio de crecimiento del 37.9% hasta 1981 y de 399. 2 (de 1982 a 1983) y de 1. 309% y 15. 060% para los dos últimos períodos ; y su comportamiento depende:

- Del nivel de financiamiento que el Banco Central de Bolivia pone a disposición de los bancos , a través de las diferentes líneas de refinanciamiento.

- De los recursos captados del público, lo que hace posible la cartera de los bancos. Mediante Decretos Supremos No. 09208 de mayo de 1970 y No. 09924 de septiembre de 1971, el gobierno autorizó al Banco Central de Bolivia a conceder refinanciamiento con recursos propios a la banca comercial y de fomento. Posteriormente en noviembre de 1971, se crea el Fondo de Refinanciamiento Agrícola (FRA) con un crédito de ocho millones otorgados por el gobierno de los Estados Unidos. El Banco Central de Bolivia, amplió la capacidad financiera de este fondo al asignarle como contribución el equivalente a un millón de dólares. En septiembre de 1972 se instituyó el Fondo de Refinanciamiento Industrial (FRI) programa destinado basicamente a proyectos industriales - también por acuerdo de préstamos con el gobierno de los Estados Unidos. En 1974 se puso a disposición de los bancos, recursos financieros para impulsar y refaccionar la construcción de viviendas y la mejora de talleres artesanales.

Luego en 1975, se crea el Fondo de Refinanciamiento Agrícola II (FRAII) con un crédito de 8 millones de dólares por parte del Gobierno de los Estados Unidos. Los aportes del Gobierno de Bolivia sumaron tres millones de dólares.

Junto a estas líneas de refinanciamiento, también se tuvo la canalización de recursos financieros hacia sectores productivos, Industria, Agricultura, Ganadería y Minería (Ver el anexo VIII), por parte del Instituto Emisor.

No obstante el aspecto señalado líneas arriba, debemos tener en cuenta que los recursos canalizados a los sectores de más importancia de la economía, no produjeron aumentos proporcionales en la producción. Así, mientras el financiamiento a la industria y al sector agropecuario crecía a una tasa anual promedio de crecimiento de 51.8% y 60.1% en todo nuestro período de estudio (1970-1985) respectivamente, la producción de esos sectores no evolucionó a la tasa que lo hacía la oferta monetaria. Es decir que los incrementos en la cantidad de dinero no expandieron producción, más al contrario este comportamiento de la producción repercutió en los precios los cuales tienden a elevarse (aspecto que fue analizado en el acápite de la evolución de la actividad económica). 18/.

18/. Ver anexo I y anexo VIII.

3.4.1.2. INFLUENCIAS EXTERNAS DE PRESION INFLACIONARIA

De acuerdo a los datos contenidos en el anexo III, el sector externo desempeñó, a menudo un papel de importancia en los incrementos de la oferta monetaria.

Concretamente, de 1970 a 1974, en los años 1975, 1976 y el último período de 1983 a 1985, se presentan las influencias externas de presión inflacionaria (ver cuadro 4).

A continuación veamos en que condiciones se produjeron estos hechos.

En 1970, mejora nuestra balanza de pagos en relación a años anteriores, registrando un déficit de un millón de dólares. La balanza comercial registraba un superávit de \$us. 55. 2 millones, debido a la subida de los precios de nuestros principales productos de exportación en los mercados internacionales. Mientras esto ocurría en el sector externo, varios indicadores mostraban una caída de la actividad económica; declinación del empleo e inversión. A esto se añadían, la sobrevaluación del peso boliviano y la continuidad de la inflación reprimida, una vez más las autoridades se dedicaron a introducir medidas parciales y aisladas, en un intento para estabilizar la economía. Octubre de 1972 el peso boliviano fué devaluado en 67% de \$b 12 a \$b 20 por dólar.

Paralelamente, se elevaron las tasas de interés y se concedieron mayores incentivos al ahorro, a partir de 1973 se aplicaba la "cláusula de mantenimiento de valor" de los cuasidineros, con lo que se inicia la dolarización de la economía. Así mismo, se congelan los sueldos y se formula una política fiscal postdevaluatoria, tendiente a reacionalizar el sistema tributario y los egresos fiscales a objeto de lograr un ordenamiento financiero y evitar en el futuro financiamientos inflacionarios 19/.

19/. La programación fiscal para 1973 contiene una serie de propósitos loables, cuyos enunciados provienen del "Plan de Estabilización y Desarrollo" de 1972 (D.L. No. 10550 de fecha 27 de octubre) y que pueden sintetizarse como sigue:

- Creación de nuevos impuestos de carácter transitorio, como las retenciones a las exportaciones del 15 y 20% y los gravámenes por concepto de revalorización de activos fijos;
- Contención del gasto público mediante la supresión del empleo redundante en el seno de la administración gubernamental y la antigüedad a la jubilación de personas con cierta antigüedad laboral. De igual manera a fin de evitar una contracción desmesurada y crecimiento excesivo de la burocracia estatal, se dispuso que el aumento de personal en el sector público solamente procedería previa autorización expresa y justificada el Consejo Nacional de Economía y Planificación;
- Presentación de proyectos sobre un nuevo régimen tributario y un nuevo arancel de aduanas.
- Prohibición de conceder liberaciones y exenciones impositivas y;
- Reglamentación correspondiente para las negociaciones de financiamiento externo por parte del servicio público.

Vease B.C.B. Memoria Anual, Gestión 1973 p. 46.

Sin embargo, la aparición de algunos factores de naturaleza adversa ocasionaron algunos desajustes al sistema económico y, por lo tanto, la política efectuada hasta el tercer trimestre del año, experimentó ciertas variaciones con los principios esbozados anteriormente. Entre los factores que impactaron negativamente en la economía interna se destacan; la inflación importada; el desabastecimiento, la especulación de los artículos los de primera necesidad y las dificultades para realizar la exportación total del algodón. Estos hechos hicieron necesaria la adopción de diversas medidas correctivas, aprobadas por el consejo de ministros al cumplirse un año del programa de estabilización. 20/.

El esquema económico trazado el 27 de octubre de 1972 mediante el Plan de Estabilización y Desarrollo Económico que en la parte el sector externo consideraba un amplió beneficio que las medidas y sus efectos serían de franco estímulo a la producción en general y a la de los minerales en particular generando mayores volúmenes y valores de exportación, especialmente para los productos no tradicionales, tuvo que ser revisado en el mes de octubre de 1973, al cumplirse un año de vigencia de las medidas, de acuerdo a la coyuntura internacional.

20/. Entre las medidas correctivas, sobresalen, la reforma impositiva; el nuevo régimen arancelario de importaciones; la amnistía tributaria, y el "bloqueo" de capitales, la creación de nuevos gravámenes; suspensión parcial de los subsidios estatales a la harina de trigo, a la carne vacuna y al café; el descongelamiento de sueldos y salarios y la creación de un bono de \$b. 120 mensual para los trabajadores del sector público.

Vease B.C.B. Memoria Anual Gestión 1973 p. 46.

En efecto, los precios altos en el mercados externos, principalmente alimenticios, como la carne, harina, café, azúcar y otros incidieron en la economía interna al registrarse en dichos productos problemas de desabastecimiento, lo que obligo a introducir medidas correctivas que impidieron a su vez alcanzar las metas originalmente trazadas para el sector exportador.

La reformulación de la política económica interna agregada a la coyuntura internacional de precios favorables para los minerales y otras materias primas - que sobrevino en el último trimestre de 1973 manteniendose el año siguiente, actuaron como atenuantes de la situación financiera desequilibradora que hasta el mes de octubre habia alcanzado niveles críticos.

Hacia fines de 1973 indicadores como el nivel de producción minera el industrial y el del empleo señalaron una recuperación de la actividad económica.

En el sector externo , la balanza de pagos , registró un superávit global sin precedentes, superior al de los años anteriores a la devaluación (\$us. 123. 9 millones) en un momento en que la economía mundial enfrentaba serias dificultades a consecuencia del sustancial incremento en los precios de los enérgicos. La Balanza comercial registraba un superávit de \$us. 232.4 millones (1974) . Ver anexo IX.

El resultado presiones inflacionarias del extranjero por medio de una balanza de pagos favorable (el crecimiento de las exportaciones es superior al de las importaciones), se refiere a la acumulación de las reservas y por lo tanto a la expansión de la oferta monetaria.

Este panorama cambió drásticamente en 1975, pero los dos años siguientes encontramos nuevas presiones inflacionarias de origen externo (superávit en balanza comercial y balanza de pagos). El crédito del Banco Central al Gobierno, que se había reducido en 1974 se incrementó a 104. 4 para 1975, en consecuencia la cantidad de reservas brutas del país, que en 1974 era de 208.9 millones de dólares (1.5 veces más que en 1973), en los años siguientes tuvieron un caracter oscilatorio con tendencias a disminuir, y ascender cada vez más las tasas de crédito interno.

3.4.1.2.1. EL TIPO DE CAMBIO Y EL PAPEL DE LA DEVALUACION EN LA INFLACION

Debido a que nuestra economía es sumamente abierta al exterior, es importante prestarle mucha atención a la relación existente entre la situación interna y la situación externa.

El tipo de cambio " es el único instrumento que afecta por igual y directamente las relaciones de precios enfrentan todos los que sustituyen importaciones y los que producen bienes exportables". 21/.

El objetivo que por excelencia se alcanza con la política cambiaria, es el equilibrio en el sector externo de la economía. Dado que tipos de cambio por debajo o por encima del nivel de equilibrio generan déficit o superávit en la balanza de pagos, el equilibrio será alcanzado en la medida en que se modifique el tipo de cambio nominal (representa la cantidad de unidades de moneda nacional que cuesta una unidad de moneda extranjera). Si se enfrenta una situación de devaluación 22/. Se modifica el tipo de cambio. 23/, y consiste en la pérdida del poder adquisitivo de la moneda nacional con respecto a la divisa.

21/. French - Bavis R. p. 189 (barcelona, OIKOS - S.A. 1978)

22/. Medida oficial que fija un nuevo valor inferior al anterior . Modifica los tipos de cambio de las monedas nacionales con relación a una que regula la economía en el mundo. Este proceso es empleado para regular la circulación del dinero cuando se presenta la inflación.

23/. Se entiende por tipo de cambio, la relación entre la moneda nacional con respecto a una moneda denominada "divisa" (dólares).

Esto es el aumento del tipo de cambio o precio de la divisa en términos de la moneda local.

El propósito de una devaluación debe constituir en la eliminación de desequilibrios en la balanza comercial, mediante el estímulo a las exportaciones y el freno de las importaciones.

Si la propensión a importar es muy alta y superior a su valor correspondiente en el exterior la devaluación puede no proporcionar un aumento de divisas capaz de mejorar la balanza comercial.

Por otra parte, una devaluación será más efectiva y originará una mejora en la balanza comercial, cuanto más alta sean las elasticidades - precio de la demanda interna para los bienes extranjeros y de la demanda externa para los bienes producidos en el país.

Las relaciones entre inflación y la devaluación pueden ser bastante complejas, de acuerdo con múltiples circunstancias económicas de carácter interno y externo. Así las posibles interacciones entre la tasa de inflación y de devaluación no siempre son instantáneas y de constante intensidad.

Por lo tanto no es posible dar una respuesta de carácter cuantitativo sobre hasta que punto una devaluación es inflacionaria. Sin embargo será útil realizar un análisis aproximado sobre el estímulo que una devaluación proporciona a los precios internos.

En términos generales , cuando el peso se devalúa se originan efectos directos e indirectos. El efecto directo consiste simplemente en el alza de los precios como resultado, de la elevación de los precios de las importaciones . El efecto indirecto, se presenta con una balanza de pagos favorables que hace posible que se acumulen las reservas y se expandan la oferta monetaria.

En todo el período de estudio, se han producido una serie de devaluaciones del tipo oficial de cambio:

- i) En 1972, mediante Decreto Supremo No. 10550 del 27 de octubre , el peso boliviano se devaluó en 67% de \$b. 12 a \$b. 20 por dólar.
- ii) En 1979, mediante Decreto Supremo No. 17123 del 30 de noviembre se estableció una nueva paridad cambiaria, a \$b 25 por dólar.
- iii) En 1982, mediante D.S. No. 18841 del 5 de febrero se establece la cotización de \$b. 44 por dólar. Posteriormente en el mes de marzo, se estableció la vigencia de un mercado libre y otro oficial para la compra y venta de divisas.
- iv) El 5 de noviembre, mediante D.S. No. 19250, se eliminó el sistema de flotación, estableciéndose un tipo de cambio único de \$b. 200 por dólar.

- v) Desde el regreso al tipo de cambio fijo y la intróducción del control de cambios, hasta fines de 1984 Bolivia devaluó su moneda cuatro veces, llevando el precio de la divisa de 196 Pesos por dólar a 9500 pesos.

Si observamos el comercio de bienes con el exterior (anexo IX) vemos que no se presentó una tendencia acentuada hacia su desequilibrio, por lo que los ajustes en el tipo de cambio no han respondido tanto a los desequilibrios en el comercio exterior como la evolución de las reservas internacionales. En los años 1972 (año en que se devalúa la moneda) y en 1974, la balanza de pagos presenta tasas positivas, es decir presenta superávit de \$us. 1.2. millones y \$us. 123.9 millones respectivamente (ver anexo IX).

Al parecer los efectos de esta devaluación se presentan en estos dos años, a través de mayores reservas que expanden la oferta monetaria, ya que no se debe olvidar que las fuentes externas de presión inflacionaria son importantes, (ver el cuadro IV); (aspecto que fue analizado en el acápite referido a este punto).

Por otra parte, esta devaluación, parece que dió los resultados que se esperaba en cuanto a las exportaciones, pero al mismo tiempo, las importaciones también se incrementaron.

Es más la caída del peso fué seguida de sustanciales incrementos en los precios del petroleo (1974) que expandieron el valor de nuestras exportaciones. Por consiguiente existe la posibilidad que la devaluación sea un recurso relativamente débil para mejorar la posición del país, así como no fue eficaz para corregir la fuerte propención a importar.

La estructura de nuestra economía nos hace pensar que, tanto la elasticidad precio de la demanda de importaciones, como la oferta de exportaciones sean reducidas. Las principales importaciones de nuestro país son, entre otros, bienes de capital y materias primas.

Tanto la producción de bienes destinados al consumo interno, como la de algunos rubros de exportación que dependen en gran medida de insumos importados, así al subir los precios de los bienes importados, como ocurre cuando se devalúa la moneda, el efecto sobre las importaciones es muy reducido. En cuanto a las exportaciones, estas son principalmente minerales y petroleo. Mientras la demanda externa de estos productos puede ser elástica, la oferta no lo es, por lo menos a corto plazo. Por otra parte, la agricultura y la agroindustria, sectores en los que existen grandes ventajas comparativas que pueden contribuir a diversificar las exportaciones, están poco desarrolladas. 24/.

24/. IBID p. 11.

En cuanto a las devaluaciones de 1979 - 1982, si bien se advierte una mejora en la balanza comercial, la balanza de pagos registra continuos y agudos déficits (1979 - 1982).

Esto nos lleva a concluir que estas dos devaluaciones han generado algún tipo de presión sobre los precios, estos no han sido a través de los efectos indirectos, sino por el contrario a través de los efectos directos (definidos al principio de este acápite).

CAPITULO III

EVIDENCIA EMPIRICA

4. VERIFICACION EMPIRICA SOBRE LAS INFLUENCIAS
MONETARIAS EN LA INFLACION - RELACION ENTRE
DINERO Y PRECIOS.

CAPITULO III EVIDENCIA EMPIRICA

Este capítulo contiene la evidencia empírica donde demostraremos la respectiva hipótesis. Dicha demostración se la realizará a través de la estimación de la demanda de dinero (\hat{M}^d) y de la evolución de la oferta de dinero. Tomaremos la oferta monetaria en su forma simple (M1) que se denomina Medio Circulante y la oferta monetaria en su forma ampliada (M2) denominada como liquidez total. El medio circulante (M1), como variable monetaria se compone de billetes y monedas en poder del público (C) y depósitos en cuenta corriente (D), o sea:

$$M1 = C + D$$

Por su parte la liquidez total (M2), se define como el medio circulante (M1) más el cuasidinerio (A) (el cuasidinerio esta compuesto por los depósitos a plazo fijo y por los depósitos en ahorro), es decir:

$$M2 = M1 + A$$

Definida por sus determinantes, la liquidez total responde a la siguiente expresión:

$$M2 = X + G + P + O$$

Donde:

X = Reservas internacionales netas

G = Crédito Neto al sector público

P = Crédito al sector privado

O = Otros determinantes

En vista que M2 constituye una variable de real importancia en la explicación de las causas de la inflación desde el ángulo de la corriente monetarista, es que se analizó sus variaciones a través de sus determinantes en el Capítulo II.

Al realizar las diferencias entre la oferta monetaria (M_t) y la estimación de la demanda de dinero (\hat{M}_t^d), obtendremos los excesos de oferta de dinero en nuestro período de estudio, con lo cual probaremos la hipótesis planteada.

Mediante estas relaciones monetarias y aplicando el método econométrico referido a las técnicas de mínimos cuadrados ordinarios, se probará la respectiva hipótesis.

ESTIMACION DE LA DEMANDA DE DINERO.-

La variable explicativa más relevante en la teoría monetaria es la cantidad de dinero, es decir, el poder adquisitivo de la masa monetaria. El público desea conservar determinadas cantidades de poder adquisitivo, esto constituye su función de demanda de dinero.

La oferta monetaria determina la cantidad de dinero en términos nominales y la demanda hace lo propio con la cantidad real de dinero. Por lo que ponemos de relieve que el punto esencial de la teoría monetarista consiste; Que la oferta de dinero se plantea en términos nominales; en tanto que su demanda es siempre real, es decir se trataa de la demanda de un poder adquisitivo; es así que en este análisis realizaremos la estimación de la demanda en términos reales, la cual será restada de la oferta de dinero planteada en términos nominales, con lo cual llegaremos a los excesos de oferta de dinero o a la sobre oferta de liquidez, con lo cual demostraremos nuestra hipótesis planteada.

Por lo tanto, en el presente estudio para la estimación de la demanda de dinero (\hat{M}_t^d) parlmos de la siguiente ecuación.

$$M_t - M_{t-1} = \Phi [\hat{M}_t^d - M_{t-1}] \quad (1)$$

Donde:

M_t : Es el medio circulante M_1 o la liquidez total M_2

Φ : Es el parámetro a estimar

M_t^d : Es la demanda de dinero

M_{t-1} : Será M_1 ó M_2 del período anterior (rezagados en un período)

Si se tiene una función de demanda:

$$\hat{M}_t^d = f(Y; \delta W, r; P)$$

Donde:

Y = Ingreso real

W = Riqueza real

r = Tasa de interés real

P = Tasa de variación de los precios o tasa de inflación

En este análisis se tomo como ingreso real al producto interno bruto real.

Teniendo la ecuación de demada:

$$\hat{M}_t^d = \partial_0 + \partial_1 Y + \partial_1 W + \partial_2 r + \partial_3 P \quad (2)$$

Sustituyendo 1 en 2

$$M_t - M_{t-1} = \Phi ([\partial_0 + \partial_1 Y + \partial_1 W + \partial_2 r + \partial_3 P] - M_{t-1})$$

Realizando los respectivos cálculos tenemos:

$$M_t = \Phi \partial_0 + \Phi \partial_1 Y + \Phi \partial_1 W + \Phi \partial_2 r + \Phi \partial_3 P + (1 - \Phi) M_{t-1}$$

$$M_t = \beta_0 + \beta_1 Y + \beta_1 W + \beta_2 r + \beta_3 P + \beta_4 M_{t-1} \quad (3)$$

Donde:

M_t : es M1 o M2

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Son los parámetros a calcular con la estimación econométrica.

Inicialmente, empezamos con la estimación econométrica del medio circulante (M1)

Con la explicación anterior se tiene la siguiente función

$$M1 = (Y \text{ ó } W ; r, P, M1 (t-1))$$

Donde:

Y = Ingreso real

W = Riqueza real

r = Tasa de interés real

P = Tasa de variación de los precios o tasa de inflación

$M1 (t-1)$ = Es el medio circulante del período anterior (rezagado en un período)

Una vez que se logro contar con la información para el período 1970-1985 acerca de las variables que nos interesan (ver cuadro 7) la mejor estimación econométrica arrojó como variables explicativas relevantes al ingreso real, que esta medida por el producto interno bruto real, a la tasa de interés real rezagada en dos períodos, a la tasa de variación de los precios, rezagada también en dos períodos y tambien a la otra variable que se incluye, el medio circulante que esta rezagada en un período.

CUADRO Nº 7

PIB. REAL, RIQUEZA REAL, TASA DE INTERES REAL, T.DEV. PRECIOS Y M_1 REZAGADA
VARIABLES DE LA FUNCION DEL MEDIO CIRCULANTE.

AÑOS	Yp. PIB r.	W	r tasa de interese (REAL)	P	MI(t-1)
1907	81.538	144.684	5.88	3.89	-
1971	85.532	151.722	6.79	3.67	1.499
1972	90.495	159.734	3.77	6.5	1.691
1973	96.539	164.681	-16.03	31.48	2.136
1974	101.509	175.189	-32.48	62.84	2.918
1975	108.213	186.077	2.80	7.97	4.195
1976	114.811	197.245	5.76	4.5	4.654
1977	119.643	209.616	1.75	8.1	6.392
1978	123.657	224.726	0.68	10.4	7.731
1979	123.635	236.531	-6.09	19.71	8.633
1980	122.946	240.654	-19.72	47.24	10.086
1981	124.083	245.339	-6.81	32.13	14.238
1982	118.674	245.203	-43.53	123.53	17.153
1983	110.943	244.285	-61.33	276.6	56.555
1984	110.611	244.443	-82.62	1281.34	175.125
1985	110.445	244.568	-98.22	11749.64	3.295.516

En lo referente a la otra variable la riqueza real, en la estimación econométrica resultó ser poco significativa y no fue del signo esperado, por lo que no se la toma como variable explicativa.

Consecuentemente la ecuación estimada resultó ser la siguiente:

$$M1 = 0.0811431y_p - 225,566 r_{-2} - 67,5364 p_{-2} + 0,385269 (t-1)$$

$$(3, 22) \quad (-2, 23) \quad (-2, 12) \quad (1, 66)$$

$$R^2 = 0,6816 \quad R^{-2} = 0,5770$$

$$F = (3, 12) = 5,56$$

$$d = 2,01$$

$$No = 16$$

El valor de estos indicadores, nos muestran que las variables explicativas tienen un grado de significación para incidir en el comportamiento registrado del medio circulante.

Con esta estimación econométrica, donde tenemos los parámetros β_1 , β_2 , β_3 , β_4 , realizamos el cálculo de los parámetros estimados, es decir $\hat{\beta}_1$, $\hat{\beta}_2$, $\hat{\beta}_3$.

Consecuentemente partimos de las siguientes relaciones:

$$\beta_4 = 1 - \Phi = \Phi \quad (4)$$

Reemplazando Tenemos:

$$0,385269 = 1 - \Phi$$

$$= 1 - 0,385269 = \Phi$$

$$\hat{\Phi} = 0,614731$$

Cálculo de $\hat{\partial}_1$:

$$\beta_1 = \hat{\Phi} \cdot \partial_1 = \hat{\partial}_1 \quad (5)$$

$$0.0811431 = 0,614731 \cdot \partial_1$$

$$\frac{0.0811431}{0,614731} = \partial_1$$

$$0,131997 = \hat{\partial}_1$$

Cálculo de $\hat{\partial}_2$:

$$\beta_2 = \hat{\Phi} \cdot \partial_2 = \hat{\partial}_2 \quad (6)$$

$$-225,566 = 0,614731 \cdot \partial_2$$

$$\frac{-225,566}{0,614731} = \partial_2$$

$$-366,9344 = \hat{\partial}_2$$

Cálculo de $\hat{\partial}_3$:

$$\beta_3 = \hat{\Phi} \cdot \partial_3 = \hat{\partial}_3 \quad (7)$$

$$-67,5364 = 0,614731 \cdot \partial_3$$

$$\frac{-67,5364}{0,614731} = \partial_3$$

$$-109,8633 = \hat{\partial}_3$$

Reemplazando dichos parámetros estimados en la ecuación No. 2

Tenemos la función estimada de demanda de dinero:

$$\hat{M}^d = \hat{\partial}_0 + \hat{\partial}_1 Y_p + \hat{\partial}_2 r + \hat{\partial}_3 P \quad (8)$$

Dicha estimación se la realiza para todo el periodo en estudio (1970-1985), para poder apreciar la evolución de la estimación de la demanda de dinero (ver cuadro No. 8)

Como anteriormente se mencionó; el punto esencial de la teoría monetarista consiste: Que la oferta de dinero se plantea en términos nominales, en tanto que su demanda es siempre real, ya que se trata de la demanda de un poder adquisitivo, es así que en el presente análisis para el cálculo de los excesos de dinero, que es a lo que deseamos llegar y de esta forma demostrar la proposición contenida en la hipótesis y consiguientemente observar los efectos que tienen estos excesos en la evolución de los precios partimos de este punto esencial monetarista.

Es decir observaremos y demostraremos la relación existente entre dinero - precios. Para ello realizamos consecuentemente la estimación de los excesos de dinero para el período de análisis. (1970 - 1985).

Estos excesos de oferta de dinero o sobreoferta de liquidez resultan de la siguiente relación:

$$M_t - \hat{M}_t^d = EOD \quad (9)$$

En esta primera situación M_t es el medio circulante $M1$

Por lo tanto tenemos:

$$M1 - \hat{M}_t^d = EOD$$

Donde:

$M1$ = Es el medio circulante

\hat{M}_t^d = La estimación de la demanda

EOD = Son los excesos de oferta de dinero

Realizando las operaciones tenemos los resultados siguientes :

(ver cuadro No. 8)

Por lo que se evidencia en el cuadro No. 8 ; podemos mencionar que; se cumple la siguiente relación:

$$EOD (1970 - 1985) = [M_t (1970 - 1985) - \hat{M}_t^d (1970 - 1985)] > 0$$

CUADRO N° 8

AÑOS	EVOLUCION DE LA OFERTA DE DINERO MI	ESTIMACION DE LA DE DINERO M ¹	EXCESOS DE OFERTA DE DINERO
1970	1.499	8.177,27	(6.678,27)
1971	1.691	8.394,70	(6.703,70)
1972	2.136	9.846,99	(7.710,99)
1973	2.918	15.165,69	(12.247,69)
1974	4.195	18.412,39	(14.217,39)
1975	4.654	12.380,01	(7.726,01)
1976	6.392	12.545,98	(6.153,98)
1977	7.731	14.259,66	(6.528,66)
1978	8.633	14.929,41	(6.396,41)
1979	10.086	16.387,81	(6.301,81)
1980	14.238	18.273,64	(4.035,64)
1981	17.153	15.346,54	1.806,46
1982	56.555	1.7907,24	38.547,76
1983	175.125	6.869,13	168.255,87
1984	3.295.516	-95.856,53	3.391.372,53
1985	198.678.345	-1.240.236,24	19.991.858,20.

De la misma forma como en el caso anterior realizamos el cálculo de los excesos de oferta de dinero, partiendo en este segundo caso de la estimación econométrica de la oferta monetaria en su forma ampliada M2.

Consecuentemente tenemos la ecuación siguiente :

$$M2 = (Y \text{ ó } W; r; p ; M2 (t-1))$$

Donde:

Y_p = Ingreso real

W = Riqueza real

r = Tasa de interés real

P = Tasa de variación de los precios ó tasa de inflación

$M2 (t-1)$ = es la liquidez total; resagada en un período

Una vez que se logró contar con la información para el período 1970 - 1985 acerca de estas variables que nos interesan, las cuales las observamos en el cuadro (7), la mejor estimación econométrica arrojó como variables explicativas relevantes al ingreso real, que esta medido por el producto interno bruto real; a la tasa de interés real rezagada en dos períodos, a la tasa de variación de los precios rezagada también en dos períodos y a la liquidez total $M2 (t-1)$. La otra variable riqueza real (W) como en el primer caso también resultó ser poco significativa y no fue del signo esperado, por lo que no se la considera como variable explicativa.

Consecuentemente la ecuación estimada resulto ser la siguiente:

$$M2 = 0.105982 y_p - 312,883r_{-2} - 99,2036P_{-2} + 0,492154 (t-1)$$

$$(3,80) \quad (-2,40) \quad (-2,63) \quad (3,15)$$

$$R^2 = 0.7541 \quad R^{-2} = 0.6927$$

$$F = (3,12) = 12,27$$

$$d = 2,2507$$

$$NO = 16$$

El valor de estos indicadores, nos muestran que las variables independientes tienen un grado de significación en la explicación del comportamiento registrado en la liquidez total.

Con esta estimación econométrica, donde tenemos los parámetros β_1 , β_2 , β_3 , β_4 , realizamos el cálculo de los parámetros estimados, es decir $\hat{\partial}_1$, $\hat{\partial}_2$, $\hat{\partial}_3$.

Consecuentemente partimos de las siguientes relaciones, como en el anterior caso:

$$\beta_4 = 1 - \Phi \Rightarrow \hat{\Phi}$$

$$0.492154 = 1 - \Phi$$

$$I = 1 - 0.492154$$

$$\hat{\Phi} = 0,507885$$

Cálculo de $\hat{\partial}_1$

$$\beta_1 = \Phi \partial_1 \Rightarrow \hat{\partial}_1$$

$$0.105982 = 0.50785 \cdot \partial_1$$

$$\frac{0.105982}{0.50785} = \partial_1$$

$$0.208688 = \hat{\partial}_1$$

Cálculo de $\hat{\partial}_2$

$$\beta_2 = \Phi \partial_2 \Rightarrow \hat{\partial}_2$$

$$-312,883 = 0.50785 \cdot \partial_2$$

$$\frac{312,883}{0,50785} = \partial_2$$

$$-616,0933 = \hat{\partial}_2$$

Cálculo de $\hat{\partial 3}$

$$\begin{aligned} \beta 3 &= \Phi \cdot \partial 3 \Rightarrow \hat{\partial 3} \\ - 99,2036 &= 0.50785 \cdot \partial 3 \\ - \frac{99,2036}{0,50785} &= \partial 3 \\ - 195,34036 &= \hat{\partial 3} \end{aligned}$$

Reemplazando dichos parámetros estimados en la ecuación No. 2 tenemos la función estimada de demanda de dinero:

$$\hat{M}_t^d = \hat{\partial 0} + \hat{\partial 1} Y_p + \hat{\partial 2} r + \hat{\partial 3} P$$

Dicha estimación se la realiza para todo el período en estudio (1970 - 1985), para poder apreciar la evolución de la estimación de la demanda de dinero (ver cuadro 9).

De la misma forma que en el caso anterior, para el cálculo de los excesos de dinero, realizamos las operaciones ya planteadas . Es decir efectuamos la diferencia entre la evolución de la oferta de dinero en su forma ampliada M2 con la estimación de \hat{M}_t^d , en la relación ya conocida:

$$EOD = M1 - \hat{M}_t^d$$

Los resultados obtenidos los observamos en el cuadro (9)

Por todo lo evidenciado y observando el comportamiento de los resultados obtenidos, advertimos que tanto en el primer caso como en el segundo, es decir tanto para el medio circulante M1 como para la liquidez total M2, los excesos de oferta de dinero se presentan a partir de 1981, año a partir del cual la inflación se acentúa y comienza su ascenso. Por lo tanto se encuentra las causas y factores de la inflación en la esfera monetaria, en la emisión de liquidez excesiva, considerada como variable independiente que da lugar a un exceso de activos líquidos que sólo puede ser asimilado mediante un

CUADRO Nº 9

AÑOS	EVOLUCION DE LA OFERTA DE DINERO O LIQUIDEZ TOTAL M 2	ESTIMACION DE LA DEMANDA DE DINERO M t	EXCESOS DE OFERTA DE DINERO M 2 - M t
1970	1.951	12.626,33	(10.674,33)
1971	2.248	12.941,84	(10.693,84)
1972	2.852	15.284,87	(12.432,87)
1973	3.750	24.049,52	(20.299,52)
1974	5.456	28.911,48	(23.455,48)
1975	6.720	19.291,31	(12.571,31)
1976	10.018	19.521,85	(9.503,85)
1977	12.934	22.297,11	(9.363,11)
1978	14.537	23.344,38	(8.907,38)
1979	16.685	25.692,10	(9.007,10)
1980	23.092	28.568,00	(5.476,00)
1981	29.574	20.851,42	8.722,58
1982	98.534	27.158,61	71.375,39
1983	266.078	8.091,89	258.986,11
1984	3.985.737	(176.322,34)	4.162.059,34
1985	290.318.460	(2.211.627,40)	292.530.087,40

exceso de activos líquidos que sólo puede ser asimilado mediante un alza de precios ya que ocasiona un desajuste entre el producto realmente disponible y la demanda de bienes y servicios. La demanda de liquidez se considera como una variable dependiente de las necesidades legítimas del mercado y relativamente estable como se puede observar en los cuadros 8 y 9. Por tanto los desajustes de mercado provienen de la sobre oferta de liquidez.

Con lo cual probamos la proposición contenida en la hipótesis, según la cual se estudian los factores monetarios de presión inflacionaria en Bolivia, ya que el propósito de este estudio es examinar el papel que cumple la oferta monetaria en la elevación del nivel de precios o de la inflación.

Para este estudio se tomo la oferta monetaria ampliada M2 en vista que constituye una variable de real importancia en la explicación de las causas de la inflación desde el ángulo de la corriente monetarista, a través de ella en la estimación econométrica se llego a plantear los excesos de oferta de dinero. También en este estudio, como se pudo observar se tomo en cuenta la definición de la oferta monetaria en su forma simple M1 o medio circulante solo para reforzar nuestro análisis, ya que solo se considera su participación en las estimaciones econométricas y no así en el desarrollo de los anteriores capítulos, ya que analizamos las presiones inflacionarias a partir de la oferta monetaria ampliada M2 es decir las variables que determinan su comportamiento. definida por la siguiente expresión:

$$M2 = X + G + P + 0$$

Donde:

X = Reservas Internacionales Netas

G = Crédito Neto al Sector Público

P = Crédito al Sector Privado

0 = Otros determinantes

Para medir el efecto que provocan X, G, P, O, sobre las variaciones absolutas de la liquidez total es que se cálculo en forma independiente el incremento de ésta y de cada uno de sus determinantes lo cual nos permitió ver el efecto que cada determinante ejerce sobre las variaciones relativas de la liquidez total, aspecto que fue analizado detenidamente en el capítulo denominado la inflación en Bolivia.

Al analizar el comportamiento que tuvo la liquidez total (M2) se puede apreciar que esta creció constantemente y comparado su comportamiento con el de la estimación de la demanda de dinero, se observan los excesos de oferta de dinero.

Al respecto de la función de demanda con los resultados obtenidos se demuestra que existe una función de demanda relativamente estable del dinero, con solo tener en cuenta ciertas variables importantes que afectan a la cantidad de dinero que la gente quiere retener. Además que con éstas variables, como el índice de inflación, el nivel de ingresos reales y las tasas de interés, tenemos la mayor parte de los cambios que ocurren en los saldos reales de dinero que la gente conserva en su poder.

Por el lado de la demanda de dinero se observa también que en nuestro país, en nuestro período considerado con inflación ascendente, la cantidad de dinero que la gente quiere retener en términos reales resulta estar muy influida por la celeridad con que cambian los precios, osea por el grado de inflación.

En lo que respecta a la oferta monetaria se analizaron las influencias internas y externas de presión inflacionaria; el capítulo II revela dichas influencias a partir de la oferta monetaria M2.

La principal exposición de la corriente monetarista, que explica los procesos inflacionarios asocia a estos la excesiva cantidad de dinero en la economía. Del análisis que se hizo de la economía boliviana (1970-1985) se deduce que:

El papel del crédito del Banco Central de Bolivia al sector público actuó como factor de expansión de la liquidez total, su influencia fue menor a la del crédito al sector privado. Es así que el crónico déficit fiscal fue financiado con una incontrolable expansión monetaria.

La contribución privada fue también de magnitud considerable. el flujo financiero fue canalizado hacia los diferentes sectores de la economía y encontró su origen en la captación de recursos internos y externos.

No obstante estos recursos canalizados hacia la economía no produjeron aumentos significativos proporcionales en la producción.

El PIB no evolucionó al ritmo que lo hacía la oferta monetaria. Es decir que los incrementos en la cantidad de dinero no expandieron la producción, más al contrario este comportamiento de la producción repercutió en los precios los cuales tendieron a elevarse. Esto lo demostramos con las siguientes regresiones:

$$P = a_0 + a_1 TC M2 + a_2 TC PIBr + u \quad (1)$$

$$P' = a_0 + a_1 TCM2 + a_2 TC PIBr + u \quad (2)$$

Donde:

P. es la tasa de inflación medida según el deflactor implícito del PIB.

P' es el índice de precios al consumidor

TC M2 es la tasa de crecimiento de la oferta monetaria

TC PIBr es la tasa de crecimiento anual del PIB real.

Se define la tasa de crecimiento del modo siguiente:

$$TC X = \frac{[X_t - X_{t-1}]}{[X_{t-1}]} \times 100$$

El cuadro 12 revela la información acerca de estas variables, las mismas que tuvieron una buena estimación econométrica, es decir la tasa de crecimiento de la oferta monetaria ampliada, rezagada en un período; la tasa de crecimiento del producto interno bruto, también rezagada en un período. Los valores de P Y P' los vemos en el cuadro II.

La ecuación estimada resulto ser para la regresión (I) la siguiente:

$$P = 19.1533 - 5.54620 TC PIBr-1 + 0.861189 TC M2 -1$$

$$(1.01) \quad (-1.73) \quad (4.25) \quad \checkmark$$

$$R^2 = 0,8438 \quad R^{-2} = 0,8154$$

$$F = (2, 11) = 29,71$$

$$d = 1,78732$$

$$NO = 14$$

Esto implica que la inflación está relacionada positivamente con la oferta monetaria e inversamente con el PIB real, en este caso la inflación esta medida según el deflactor implícito del PIB.

Para la regresión (2) la ecuación es:

$$P' = 30,9926 - 6,98275 TC PIB r^{-1} + 0,392090 TC M2-1$$

$$R^2 = 0,7214 \quad R^{-2} = 0,6708$$

$$F = (2,11) = 14,2443$$

$$d = 1,9388$$

$$NO = 14$$

El valor de estos indicadores nos muestran que estas variables explicativas tienen un grado de significación considerable en la explicación del comportamiento de la inflación.

El cuadro 10 muestra el comportamiento del crecimiento del PIB real, observese que concretamente el PIB real disminuyó a partir de 1979, los orígenes de este fenómeno los encontramos en 1977 donde el PIB real comienza a perder impulso y cinco años más tarde el deterioro en la actividad económica es evidente, se agrava la recesión y se acelera el proceso inflacionario, esos años recesivos se destacan por tener un crecimiento del PIB real bajo o negativo, caracterizados por una contracción en los niveles de producción. Estos resultados nos permiten demostrar que se acepta la hipótesis de que la inflación está relacionada directamente con la oferta monetaria e inversamente con la producción real. Los incrementos en M2, tiene su efecto en el nivel de precios al no ser compensados con incrementos proporcionales en la oferta de bienes y servicios.

Para mostrar más ampliamente nuestra proposición, sobre la relación entre dinero y precios, se estima las siguientes regresiones:

$$P = a_0 + a_1 TC M2 + u \quad (3)$$

$$P' = a_0 + a_1 TC M2 = u \quad (4)$$

CUADRO N° 10
TASA DE CRECIMIENTO DE LA OFERTA MONETARIA
AMPLIADA Y DEL PIB. EN TERMINOS REALES

AÑOS	T C M 2	T C. PIBr.
1970	-	-
1971	15,19	4,90
1972	26,87	5,80
1973	31,48	6,68
1974	45,47	5,15
1975	23,18	6,60
1976	49,07	6,10
1977	29,12	4,21
1978	12,41	3,35
1979	14,77	-0,02
1980	38,39	-0,56
1981	28,07	0,92
1982	233,18	-4,36
1983	170,04	-6,51
1984	1397,96	-0,30
1985	848,48	-0,15

Fuente: Elaboración en base a los anexos I y II

$$IDI = a_0 + a_1 IM2 + u \quad (5)$$

$$IPC = a_0 + a_1 IM2 + u \quad (6)$$

Donde:

P es la tasa de inflación medida según, el deflactor implícito del PIB

p' es la tasa de inflación medida según el índice de precios al consumidor.

TC M2 es la tasa de crecimiento de la oferta monetaria

IDI es el índice del deflactor implícito del PIB

IPC es el índice de precios al consumidor

IM2 es el índice de la oferta monetaria

Se define el número índice de una variable del modo siguiente:

$$I X = \frac{[X_t]}{[X_B]} \times 100$$

Donde:

Xt es el valor de X en el período t

Xb es el valor de X en el período base

Contando con la información de el cuadro 11 acerca de estos valores, la estimación econométrica nos mostró el siguiente comportamiento.

Regresión obtenida mediante la ecuación (3)

$$P = 21,4902 + 0,191962 TC M2-1$$

$$(1,70) \quad (5,80)$$

$$R^2 = 0,7369 \quad \bar{R}^2 = 0,7149$$

$$F = (1,12) = 33,6060$$

$$d = 2,4771$$

$$NO = 14$$

Regresión obtenida mediante la ecuación (4)

$$P' = 16,9040 + 0,187521 \text{ TC M2}$$

$$(1,95) \quad (8,26)$$

$$R^2 = 0,8507 \quad R^{-2} = 0,8382$$

$$F = (1,12) = 68,3651$$

$$d = 2,4291$$

$$NO = 14$$

El valor de estos indicadores son satisfactorios y confirman nuestra proposición . Para estas regresiones la tasa de crecimiento de la oferta monetaria se la rezagó en un período. Es así que se demuestra la relación directa de que la tasa de crecimiento de la oferta monetaria explica los movimientos del nivel de precios.

Regresión obtenida mediante la ecuación (5)

$$IDI = 62,2368 + 0,07562 \text{ IM2}$$

$$(3,35) \quad (18,85)$$

$$R^2 = 0,9673 \quad R^{-2} = 0,9646$$

$$F = (1,12) = 322,196$$

$$d = 1,5084$$

$$NO = 14$$

En esta regresión se toma el índice de la oferta monetaria rezagada en un período

Regresión obtenida mediante la ecuación (6)

$$IPC = 9,06392 + 0,887465 \text{ IM2}$$

$$R^2 = 0,99 \quad R^{-2} = 0,99$$

$$F = (1,13) = 186139$$

$$d = 3,06$$

$$NO = 15$$

CUADRO Nº 11
NUMEROS INDICES (1980 - 100)

AÑO	INDICE DEI DEFLAC- TOR IMPLICITO DEL PIB (a)	INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (a)	NUMERO INDICE DE M 2 (b)	NUMERO INDICE DEL PIB NOMINAL (c)
1970	15.6	17.83	8.45	10.34
1971	16.2	18.48	9.73	11.26
1972	19.4	19.68	12.35	14.27
1973	27.5	25.88	16.24	21.59
1974	43.3	42.12	23.62	35.74
1975	46.3	45.51	29.09	40.78
1976	49.9	47.55	43.38	46.55
1977	55.3	51.40	56.01	53.81
1978	60.7	56.73	62.95	61.02
1979	72.4	67.92	72.25	72.76
1980	100.0	100.00	100.00	100.00
1981	12.4.2	132.13	128.06	125.44
1982	353.8	295.36	426.69	341.54
1983	1.353.3	1.109.35	1.152.24	1.221.15
1984	19.444.0	15.323.92	17.260.17	17.492.99
1985	2.507.034.0	1.815.829.89	1.257.219.82	2.252.900.86

FUENTE: a) Ver cuadro 2

b) Elaboración propia en base de los datos del anexo II

c) Elaboración propia en base a los datos del Anexo V

El valor de estos indicadores son representativos y nos confirman la relación entre dinero - precios.

Como se puede observar en el cuadro 10 y en el gráfico 1, los dos índices (IDI, IPC) han crecido a lo largo del período considerado, aunque los índices no varían al mismo ritmo a lo largo de todo el período, en todos ellos se observan tasas anuales de inflación considerables y bastante parecidas. Por lo que afirmamos que los indicadores son útiles para medir la variación de los precios.

CAPITULO IV

5. CONCLUSIONES GENERALES SOBRE LOS FACTORES MONETARIOS DE PRESION INFLACIONARIA Y PROPORCIONES SOBRE LA PROBLEMATICA INFLACIONARIA.

CAPITULO IV

CONCLUSIONES

Fruto del análisis de la inflación en la economía boliviana del período (1970- 1985), del marco teórico monetarista y del análisis empírico, emergen las siguientes conclusiones.

1.- La corriente monetarista que explica los procesos inflacionarios, asocia a estos la excesiva cantidad de dinero en la economía.

De esta forma con la información recopilada y con el análisis tanto analítico como descriptivo que se efectuó se concluye que:

- En los años de estudio de la economía nacional se observa un crecimiento continuo de la liquidez total.
- Los incrementos en la oferta monetaria son principalmente de origen interno, es decir tanto pública como privada.

Las presiones inflacionarias de origen externo se presentan en determinados períodos hasta 1977, a partir del siguiente año se constituye en un factor total de contracción a los incrementos en la oferta monetaria.

2.- El papel del crédito del Banco Central de Bolivia al sector público actuó como factor de expansión de la liquidez total.

El déficit prevaleciente del sector público, implica la necesidad de recurrir a un incremento de su deuda, ejerciendo presión sobre el Banco Central, que la mayoría de las veces acudió a la emisión inorgánica de dinero.

O en otras palabras el sector público presiona y genera el déficit fiscal obligando al endeudamiento externo y al endeudamiento del tesoro general de la nación con el Banco Central, es decir se genera un mayor gasto estatal, que al no poder ser cubierto por los ingresos provoca el déficit fiscal.

Esta forma de financiar la brecha existente entre los ingresos y gastos fiscales presiona sobre el nivel general de precios, induciendo a procesos inflacionarios, pues en un caso obliga a la emisión inorgánica de dinero o a la monetarización de la deuda.

3.- Por el lado privado las presiones inflacionarias son de magnitud considerable, siendo su participación en la oferta cada año mayor en todo el período de estudio. Esta participación provino de los préstamos e inversiones del sistema bancario, a través de los bancos privados (nacionales y extranjeros) y de los bancos estatales.

El flujo financiero fue canalizado hacia los diferentes sectores de la economía y su comportamiento depende:

- De nivel de financiamiento que el Banco Central de Bolivia pone a disposición de los bancos, a través de las diferentes líneas de refinanciamiento.
- De los recursos captados del público, lo que hace posible la cartera propia de los bancos.

Junto a las líneas de refinanciamiento concedidas por el Instituto Emisor, se tiene un importante rol en la canalización de recursos financieros hacia sectores productivos: Industria, Agricultura y Ganadería, y Minería.

4.- No obstante el aspecto señalado, concluimos que, los recursos canalizados a los sectores más importantes de la economía no produjeron aumentos proporcionales en la producción.

Así mientras el financiamiento a la industria y al sector agropecuario era de 58.8% y 60.1% respectivamente, la producción de esos sectores no evoluciono a la tasa que lo hacia la oferta monetaria.

Es decir que los incrementos en la cantidad de dinero no expandieron la producción; más al contrario, este comportamiento de la producción repercutió en los precios.

5.- Por el lado externo, este sector desempeña a menudo un papel de importancia en los incrementos de la oferta monetaria. Del análisis realizado de este sector en el acápite respectivo, concluimos que, el resultado de presiones inflacionarias del extranjero por medio de una balanza de pagos favorable, es decir que; el crecimiento de las exportaciones es superior a las importaciones, se acumulan las reservas y se expanden la oferta monetaria; situación que se presentó concretamente de 1970 a 1976 y en los años 1983 a 1985.

6.- En una economía abierta al exterior, como la boliviana, y con un sistema de tipo de cambio fijo, determinadas acciones internas (precios internacionales de exportación por ejemplo) afectan a la monetización a través del resultado de Reservas Internacionales.

7.- El comportamiento del crédito neto al sector público depende de la proporción del déficit fiscal y este último de los ingresos fiscales que a su vez dependen de las exportaciones, principalmente de minerales y de sus cotizaciones internacionales.

Así en los años que se presentaron cotizaciones altas para los productos de exportación, disminuyó el crédito neto al sector público y aumento el nivel de reservas internacionales, es decir que existe una relación inversa entre estos dos componentes.

La relación estrecha que la corriente monetarista establece entre el nivel de precios y la masa monetaria como efecto y causa del proceso inflacionario, fue puesta a prueba para la economía boliviana a través de los principales indicadores monetarios que fue efectuado en el estudio empírico.

De este estudio empírico emergen las siguientes conclusiones :

1.- Los excesos de oferta de dinero se presentan a partir de 1981, año a partir del cual la inflación se acentúa y se caracteriza por altas tasas de inflación.

- Por lo tanto se encuentra las causas y factores de la inflación en la esfera monetaria, en la emisión de liquidez excesiva, que dió lugar a un exceso de activos líquidos , que sólo puede ser asimilado mediante un alza de precios, ya que ocasiona un desajuste entre el producto realmente disponible y la demanda de bienes y servicios.

2.- La oferta monetaria ampliada constituye una variable de real importancia en la explicación de las causas de la inflación en Bolivia, a través de ella en la estimación econométrica se llevo a plantear los excesos de oferta de dinero, como resultado de la comparación del crecimiento constante de la liquidez total con el de la estimación de la demanda de dinero.

3.- La demanda de liquidez se considera como una variable dependiente de las necesidades legítimas del mercado y relativamente estable. Por lo que concluimos que los desajustes de mercado provienen de la sobre oferta de liquidez.

- Es así que al estimar la función de demanda de dinero en nuestra economía observamos que es una función de demanda relativamente estable del dinero, con solo tomar en cuenta algunas variables importantes (ingreso real, tasa de variación de los precios) que afectan a la cantidad de dinero que la gente quiere retener en su poder.

4.- Se concluye también que en nuestro país la demanda de dinero en nuestro período considerado con inflación ascendente, la cantidad de dinero que la gente quiere retener en términos reales, resulta estar muy influenciada por la celeridad con que cambian los precios.

5.- En todo nuestro período de análisis se advierte un crecimiento sostenido de la oferta monetaria, el comportamiento de ingreso real medido por el PIB deflactado por el índice general de precios tuvieron un comportamiento distinto, entonces el proceso inflacionario alcanzó tasas importantes.

6.- El análisis del comportamiento del dinero y su relación con el nivel de precios e ingreso real efectuado mediante una regresión mínimo cuadrática permitió ratificar la hipótesis de que " los procesos inflacionarios en Bolivia se relacionan positivamente con el crecimiento de la oferta monetaria e inversamente con el crecimiento del ingreso real".

La verificación de esta hipótesis permite visualizar la importancia que la teoría monetarista presta en la descripción de los efectos del proceso inflacionario, además del origen del mismo.

7. En efecto, del análisis empírico sobre la oferta de dinero, producto interno bruto en volumen y precios, estos últimos medidos por el índice general de precios, se observa en la mayor parte de los años que los aumentos de la masa monetaria coinciden con aumentos en los precios y disminuciones de las tasas de producto. Por lo que tenemos :

- El PIB no evolucionó al ritmo que lo hacía la oferta monetaria. Es decir que los incrementos en la cantidad de dinero no expandieron la producción, más al contrario este comportamiento repercutió en los precios, los cuales tendieron a elevarse.

- El PIB real disminuyó a partir de 1979, los orígenes de este fenómeno los encontramos en 1977 donde el PIB real comienza a perder impulso y cinco años más tarde el deterioro en la actividad económica es evidente, se agrava y se acelera el proceso inflacionario, esos años recesivos se destacan por tener un crecimiento del PIB real bajo o negativo, caracterizado por una contracción en los niveles de producción.

Estos resultados nos permiten concluir que se acepta la hipótesis de que la inflación está relacionada directamente con la oferta monetaria e inversamente con la producción real. Los incrementos en M2, tienen su efecto en el nivel de precios al no ser compensados con incrementos proporcionales en la oferta de bienes y servicios.

8.- La relación estrecha que la corriente monetarista establece entre el nivel de precios y la masa monetaria se hace evidente en nuestra economía, que fue demostrada mediante las regresiones mínimo cuadráticas. Lo cual nos lleva a concluir que se confirma la relación entre dinero precios. Aunque los índices no varían al mismo ritmo a lo largo de todo el período, en todos esos años se observan tasas anuales de inflación considerables y bastante similares.

9.- No obstante de las conclusiones citadas, acaso la más importante sea, la interpretación de que las raíces de la inflación en Bolivia tienen características monetarias.

En cuanto a la evidencia empírica esta ha demostrado la relevancia del campo monetario para explicar el fenómeno inflacionario en nuestra economía, es decir permite visualizar la utilidad que la teoría monetarista presta en la descripción de los efectos del proceso inflacionario.

Por último es de destacar que una vez evidenciado el papel del dinero en la elevación del nivel de precios, la evolución monetaria deberá ser controlada tanto como sea posible mediante una política adecuada, comprendida esta:

A.- En un sentido estricto, que abarque procedimientos mediante los cuales, el gobierno, el Banco Central de Bolivia ambos a la vez, regulen la creación de liquidez y la distribución del crédito.

B.- En un sentido amplio, que agrupa un conjunto de instrumentos - apropiados para asegurar la estabilidad interna, el equilibrio y la expansión de la producción.

El conjunto anterior de conclusiones establece que el contenido del presente estudio a permitido la verificación de la hipótesis planteada.

ANEXOS ESTADISTICOS

ANEXO I

EVOLUCION DEL PIB TOTAL, AGROPECUARIO, MINERO E INDUSTRIAL
Y SU PARTICIPACION PORCENTUAL : 1970 - 1985
(EN MILLONES DE PESOS BOLIVIANOS DE 1980)

AÑOS	PIB TOTAL	T.A.C.	AGROPE- CUARIO	T.A.C.	%	MINERIA	T.A.C.	%	INDUST.	T.A.C.	%	OTROS	T.A.C.	%
1970	81.538	-	15.413	-	18.9	13.199	-	16.7	10.713	-	13.1	42.213	-	51.7
1971	85.532	4.90	16.328	5.9	19.0	12.776	-3.2	15.4	11.096	3.6	13.4	45.332	7.3	53.0
1972	90.495	5.80	17.284	5.9	19.0	13.279	3.9	15.1	11.994	8.1	13.7	47.938	5.7	52.9
1973	96.539	6.68	18.082	4.6	18.7	16.147	21.6	17.2	12.593	4.9	13.4	99.717	3.7	51.4
1974	101.509	5.15	18.749	3.6	18.4	15.176	-6.0	15.4	14.017	11.3	14.2	53.567	7.7	52.7
1975	108.213	5.60	20.215	7.8	18.6	15.302	0.8	14.6	14.873	6.1	14.1	57.823	7.9	53.4
1976	114.811	6.10	21.226	5.0	18.4	15.302	0	13.7	16.112	8.3	14.4	62.171	7.5	54.1
1977	119.643	4.21	21.088	-0.6	18.2	15.669	2.4	13.5	16.231	6.9	14.8	65.655	5.6	54.8
1978	123.657	3.35	21.535	2.1	17.9	14.126	-9.8	11.8	18.015	4.5	15.0	69.981	6.5	56.5
1979	123.635	-0.02	22.232	3.2	18.5	12.920	-8.5	10.7	17.672	-1.9	14.7	70.811	1.1	57.2
1980	122.946	-0.56	22.563	1.5	18.9	12.679	-1.8	10.6	17.974	1.7	15.0	70.730	-0.11	57.5
1981	124.083	0.92	22.354	-0.9	18.6	13.067	3.1	10.9	16.581	-7.7	13.8	72.081	1.9	58.0
1982	118.674	-4.36	23.900	6.9	20.3	12.050	-7.7	0.2	14.531	12.3	12.4	68.193	-5.3	57.4
1983	110.943	-6.51	19.981	-16.4	18.0	11.776	-2.3	10.7	13.863	-4.6	12.5	65.323	-4.2	58.8
1984	110.611	-0.30	24.552	22.8	22.3	9.466	-19.6	8.6	11.0925	13.9	10.8	64.668	-1.0	58.4
1985	110.445	-0.15	26.789	9.1	24.5	7.549	-20.2	6.9	10.815	-9.3	9.9	65.292	0.9	59.0

P= PRELIMINAR

T.A.C. : TASA ANUAL DE CRECIMIENTO

% : PARTICIPACION PORCENTUAL.

FUENTE : ESTADISTICAS ECONOMICAS MULLER ASOCIADOS

* : OTROS : (INCLUYE CONSTRUCCION, ELECTRICIDAD, AGUA Y GAS TRANSPORTES, COMUNICACIONES, PROPIEDAD Y VIVIENDA, SERVICIOS DE BANCOS, OTROS SERVICIOS).

ANEXO II
EVALUACION DE LA OFERTA MONETARIA AMPLIADA
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS)

AÑOS	RESERVAS INTERNACION. NETAS	CREDITO NETO AL SECTOR		OTROS DETERMINANTES	TOTAL
		SECTOR PUBLICO	PRIVADO		
1970	432.0	1.358.8	1.059.1	-898.3	1.951.6
1971	338.0	1.600.5	1.182.9	-873.3	2.248.1
1972	941.5	1.992.1	1.691.5	-1.772.9	2.852.2
1973	616.6	2.376.3	2.774.6	-2.017.4	3.750.2
1974	2.835.0	615.7	4.422.0	-2.417.3	5.455.4
1975	1.911.0	1.258.3	5.603.9	-2.053.4	6.719.8
1976	3.046.6	2.288.0	7.462.5	-2.778.7	10.018.4
1977	3.692.6	2.034.2	10.264.7	-3.057.1	12.934.4
1978	1.150.0	3.396.0	12.578.0	-2.587.0	14.537.0
1979	-1.898.1	7.185.1	15.628.0	-4.230.0	16.685.0
1980	-3.417.5	12.569.0	18.540.0	-4.599.1	23.092.1
1981	-7.716.3	16.053.8	23.358.0	-2.121.9	29.573.8
1982	-81.778.7	81.460.0	91.191.6	7.661.0	98.533.7
1983	-64.216.2	275.806.1	191.787.9	-137.300.0	266.077.6
1984	38.803.4	2.296.473.0	2.702.461.3	1.603.562.5	3.985.737.0
1985	68.606.584.8	-205.632.069.0	409.714.472.0	17.629.472.0	290.318.460.0

FUENTE : BOLETIN ESTADISTICO No. 247 B.C.B.

BOLETIN ESTADISTICO No. 259 B.C.B.

ESTADISTICAS MONETARIAS Y FINANCIERAS No. 37 DEL B.C.B.

ANEXO III
LOS ORIGENES DE LAS FRUCTUACIONES DE LA OFERTA MONETARIA
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS)

AÑO	CAMBIO TOTAL EN LA OFERTA DE DINERO	CAMBIO DEBIDO A FUENTES EXTERNAS RESER. INTER. NETAS	CAMBIO A DEBIDO A FUENTES INTERNAS			OTROS
			CREDITO NETO AL SECTOR PUBLICO	FINANCIAMIENTO A BANCOS	TOTAL	
1970	-	-	-	-	-	-
1971	296.5	-94.0	241.7	132.8	365.5	25.0
1972	604.1	603.5	391.6	508.6	900.2	-899.6
1973	898.0	-324.8	384.2	1,063.1	1,467.3	-244.5
1974	1,705.2	2,218.3	-1,760.6	1,647.4	-113.2	-399.9
1975	1,264.4	-924.0	642.6	1,181.9	1,824.5	363.9
1976	3,302.6	1,135.6	1,029.7	1,858.6	2,888.3	-721.3
1977	2,916.0	646.0	-253.8	2,802.2	2,548.4	-278.4
1978	1,612.6	-2,542.6	1,361.8	2,313.3	3,657.1	470.1
1979	2,147.9	-3,048.1	3,789.1	3,050.0	6,839.1	-1,643.0
1980	6,407.1	-1,519.4	5,383.9	2,912.0	8,295.9	-369.1
1982	6,480.6	-4,298.8	3,484.8	4,818.0	8,302.0	2,477.2
1983	167,543.9	17,562.5	194,346.1	100,596.3	294,942.4	-144,961.0
1984	3,719,659.0	103,019.6	2,650,666.9	2,502,235.8	5,152,902.7	1,466,262.5
1985	286,332,723.0	68,567.4	-208,558,542.0	407,020,448.0	198,461,906.0	19,233,034.5

FUENTE : ELABORACION PROPIA EN BASE A LOS DATOS DEL ANEXO II

ANEXOIV

SECTOR FISCAL
MOVIMIENTO DE FONDOS DEL TESORO GENERAL DE LA NACION
(EN MILLONES DE PESOS BOLIVIANOS)

AÑOS	INGRESOS	T.A.C.	EGRESOS	T.A.C.	SUPERAVITO (DEFICIT)
1970	1.070.4		1.248.9		(178.5)
1971	1.093.1	2.1	1.388.6	11.1	(295.5)
1972	1.330.1	21.7	2.068.3	48.9	(738.2)
1973	2.469.5	85.7	2.882.0	39.3	(412.5)
1974	5.069.7	105.3	5.524.7	91.6	(455.0)
1975	5.688.8	12.2	6.395.4	15.7	(706.6)
1976	6.840.	20.3	8.232.8	28.8	(1.398.9)
1977	7.641.2	11.7	10.954.1	32.9	(3.312.9)
1978	8.540.1	11.8	11.542.0	5.3	(3.001.9)
1979	8.384.0	-1.8	15.035.2	30.2	(6.651.2)
1980	11.792.7	40.7	21.521.4	43.1	(9.728.7)
1981	14.069.2	19.3	24.886.0	12.8	(10.216.8)
1982	19.315.8	37.3	130.274.5	436.4	(110.958.7)
1983	46.987.8	143.3	356.286.5	173.5	(309.299.0)
1984	559.865.0	1.091.1	8.233.504.7	2.210.9	(7.673.640.0)
1985	193.034.592.0	34.378.8	909.185.433.0	11.042.5	(716.150.841.5)

FUENTE: BOLETIN ESTADISTICO No. 247 DEL B.C.B.

BOLETIN ESTADISTICO No. 251 DEL B.C.B.

ESTADISTICAS ECONOMICAS 1988 MULLER ASOCIADOS.

CUENTAS NACIONALES DEL B.C.B.

ANEXO V

**COMPARACION DE LA EVOLUCION DEL INGRESO FISCAL CON
LA EVOLUCION DEL PIB
(EN MILLONES DE PESOS BOLIVIANOS)**

AÑOS	INGRESOS (a)	INCREMENTO % (c)	PIB. (b)	INCREMENTO % (c)
1970	1.070.4	-	12.720	-
1971	1.093.1	2.1	13.856	8.9
1972	1.330.1	21.7	17.556	26.7
1973	2.469.5	85.7	26.548	51.2
1974	5.069.7	105.3	43.953	65.6
1975	5.688.8	12.2	50.149	14.1
1976	6.840.9	20.3	57.235	14.1
1977	7.641.2	11.7	66.158	15.6
1978	8.540.1	11.8	75.022	13.4
1979	8.384.0	-1.8	89.460	19.2
1980	11.792.7	40.7	122.946	37.4
1981	14.069.2	19.3	154.219	25.4
1982	19.315.8	37.3	419.907	172.2
1983	46.985.8	143.3	1.501.358	257.5
1984	559.865.0	1.091.6	21.506.940	1.332.5
1985	193.034.592.0	34.378.8	2.769.851.488	12.778.9

FUENTE:

(a) VEASA ANEXO IV

(b) BOLETIN ESTADISTICO 2570 B.C.B. 1986

(c) ELABORACION PROPIA

CUENTAS NACIONALES 1970 1980 No.4 CUADRO No.83 DEL

B.C.B. PARA 1981-1982 BOLETIN ESTADISTICO No.247

ANEXO VI

CREDITOS AL SISTEMA BANCARIO POR

TIPO DE INSTITUCION

(EN MILLONES DE PESOS BOLIVIANOS)

ANOS	FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO	BANCO DEL ESTADO	BANCOS ESPECIALIZADOS ESTATALES *	BANCOS PRIVADOS NACIONALES Y ESTATALES	* * BANCOS ESPECIALIZADOS PRIVADOS
70	1.059.1	292.1	292.6	398.0	76.4
71	1.182.9	376.4	306.6	488.2	80.7
72	1.691.5	339.9	425.7	800.7	125.2
73	2.774.6	728.3	834.9	1.097.3	114.1
74	4.422.0	1.161.2	1.287.1	1.840.1	133.4
75	5.603.9	1.226.7	1.689.5	2.472.5	215.2
76	7.462.5	1.595.6	1.891.7	3.523.0	452.2
77	10.264.7	2.192.6	2.212.7	5.153.7	705.8
78	13.044.1	2.772.4	2.223.4	6.954.4	1.093.0
79	16.178.2	3.380.2	2.506.2	8.840.2	1.451.6
80	19.331.5	4.058.9	3.395.9	10.270.2	1.606.8
81	24.043.0	3.967.1	3.530.4	14.546.8	1.998.7
82	96.269.0	19.551.0	16.088.0	49.697.9	10.931.5
83	191.786.1	48.780.7	28.645.0	92.304.5	22.055.9
84	2.702.461.3	712.550.0	557.040.9	1.124.930.6	307.939.0
85	409.714.472.1	132.748.953.5	68.611.260.3	157.806.047.0	50.548.211.3

Bancos, Agrícola y minero de Bolivia

Incluye los bancos: Industrial, Hipotecario Nacional (Sección Hipotecaria). de Inversión boliviano. S.A., Real de Inversiones. S.A., de la Vivienda. (Mixto).y de Financiamiento Industrial

Fuente: Boletín Estadístico No. 247 del BCB.

Estadísticas Monetarias y Financieras No. 37 del BCB.

ANEXOVII

ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL FINANCIAMIENTO BANCARIO
POR TIPO DE INSTRUCCION

AÑOS	BANCO DEL ESTADO	BANCOS ESPECIALIZADOS ESTATALES	BANCOS PRIVADOS (NACIONALES Y ESTRANGEROS)	BANCOS ESPECIALIZADOS PRIVADOS
1970	27.58	27.63	37.58	7.21
1971	25.99	25.92	41.27	6.82
1972	20.09	25.17	47.34	7.40
1973	26.25	30.09	39.55	4.11
1974	26.26	29.11	41.61	3.02
1975	21.89	30.15	44.12	3.84
1976	21.38	25.35	47.21	6.06
1977	21.36	21.56	50.21	6.87
1978	21.25	17.05	53.31	8.39
1979	20.89	15.49	54.64	8.98
1980	20.99	17.57	53.13	8.31
1981	16.50	14.68	60.50	8.32
1982	20.31	16.71	51.62	11.36
1983	34.57	20.30	65.42	15.63
1984	40.50	31.66	63.95	17.50
1985	45.68	23.61	54.31	17.39

FUENTE: ELABORACION PROPIA EN BASE A LOS DATOS DEL ANEXO VI.

ANEXO VIII
FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO POR SECTORES ECONOMICOS
(EN MILLONES DE PESOS BOLIVIANOS)

AÑOS	INDUSTRIA	AGRICULTURA Y GANADERIA	COMERCIO	MINERIA	OTROS *	TOTAL
1970	381.2	218.6	243.0	39.1	177.2	1.059.1
1971	437.6	241.7	265.2	42.5	195.9	1.182.9
1972	592.7	345.7	313.1	47.4	392.6	1.691.5
1973	753.9	901.6	344.6	110.7	663.8	2.774.6
1974	1.148.0	1.577.6	505.6	134.7	1.056.1	4.422.0
1975	1.622.2	1.852.7	717.1	275.4	1.136.5	5.503.9
1976	2.313.6	2.043.8	1.099.1	473.7	1.532.3	7.462.5
1977	3.871.7	2.403.0	1.578.3	484.2	1.927.5	10.264.7
1978	5.710.2	2.547.9	2.039.9	466.9	2.279.2	13.044.1
1979	7.008.8	2.974.7	2.215.1	546.6	3.433.0	16.178.2
1980	6.377.4	4.192.9	2.351.6	1.064.3	5.345.3	19.331.5
1981	7.795.6	4.630.1	3.952.2	1.205.3	6.459.8	24.043.0
1982	31.487.3	15.873.7	14.379.9	7.249.1	27.279.0	96.269.0
1983	64.681.0	36.567.9	26.052.8	18.444.4	46.040.0	191.786.1
1984	795.084.3	679.113.4	270.535.9	283.470.4	674.257.3	2.702.461.3
1985	124.921.017.7	88.804.180.9	40.615.912.3	36.248.740.9	119.088.620.3	409.714.472.1

T.A.P.C.

* INCLUYE ARTESANIA, CONSTRUCCION , EXPORTACIONES , PARTICULARES, INVERSION EN VALORES PRIVADOS Y OTROS.

FUENTE : ESTADISTICAS ECONOMICAS 1988. MULLER -ASOCIADOS

ANEXO IX

TASA ANUAL PROMEDIO DE CRECIMIENTO DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO POR SECTORES ECONOMICOS

AÑOS	ARTESANIA	AGRICULTURA Y GANADERIA	COMERCIO	MINERIA	OTROS	TOTAL
1970	-	-	-	-	-	-
1971	14.7	10.5	9.3	8.6	10.5	11.6
1972	35.4	43.0	18.1	11.5	100.4	43.0
1973	27.1	160.8	10.1	113.5	69.1	64.0
1974	52.3	74.9	46.7	21.7	59.0	60.0
1975	41.3	17.4	41.8	104.4	7.6	26.7
1976	42.6	10.3	53.2	72.0	34.8	33.2
1977	67.3	17.6	43.6	2.2	25.8	37.6
1978	47.5	6.0	29.2	-3.5	18.2	27.0
1979	22.7	16.8	8.6	17.0	50.6	24.0
1980	91.0	41.0	6.2	94.7	55.7	19.5
1981	22.2	10.4	68.1	13.2	20.8	24.4
1982	103.9	242.8	263.8	501.4	322.2	300.
1983	105.4	130.4	81.2	154.4	68.8	99.2
1984	1.129.2	1.757.1	938.4	1.436.9	1.464.5	1.309.0
1985	15.532.4	12.976.5	15.013.5	12.787.5	17.662.2	15.060.0

T.A.P.C.: (1970-1983)	51.8 %	60.1%	52.3%	87%	64.9%	59.2%
(1984)	1.129.2 %	1.757.1%	938.4%	1.437.%	1.464.5%	1.309.%
(1985)	15.532.4%	12.976.5%	15.013.1%	12.788%	17.662.%	15.060.0%

FUENTE: VER ANEXO VIII

ANEXO X
BALANZA DE PAGOS
(EN MILLONES DE \$US)

ANOS	BALANZA EXPORTACIO.	COMERCIAL IMPORT.	SALDO COMERCIAL	SERVICIOS NETOS	TRANSFERENCIAS	CUENTA CORRIENTE	CAPITAL	ERRORES Y OMIISIONES	SALDO TOTAL
1970	190.4	135.2	55.2	-54.9	3.9	4.2	34.4	-39.6	-1.0
1971	181.6	144.3	37.3	-46.8	7.1	-2.4	70.4	-69.6	-1.6
1972	201.3	153.2	48.1	-65.2	13.5	-3.6	80.2	-75.4	1.2
1973	260.8	193.2	67.6	-70.5	15.4	12.5	48.8	-64.5	-3.2
1974	556.5	324.1	232.4	-109.0	13.6	137.0	64.5	-77.6	123.9
1975	444.7	469.9	-25.2	-118.1	13.2	-130.1	137.6	-47.4	-39.9
1976	563.0	512.3	50.7	-118.2	14.0	-53.5	172.7	-63.4	55.8
1977	634.3	579.0	55.3	-118.2	15.0	-117.9	258.8	-79.0	61.9
1978	627.3	723.9	-96.6	-261.9	27.0	-331.5	344.9	-84.7	-71.3
1979	759.8	673.6	86.2	-443.7	51.2	-306.3	231.6	-81.0	-155.7
1980	942.2	563.4	378.8	-429.8	59.5	-8.5	12.4	-384.6	-363.7
1981	912.4	778.2	134.2	-574.7	39.6	-400.9	33.3	-239.5	607.1
1982	827.7	428.7	399.0	-536.9	45.5	-92.4	-318.1	-45.9	-456.4
1983	755.1	589.1	166.0	-410.3	106.2	-138.1	459.2	116.7	-490.6
1984	724.5	491.6	232.9	-449.2	82.5	-127.8	5.2	5.1	-127.7
1985	623.4	552.0	71.4	-433.4	80.0	282.0	-210.3	180.5	-311.7

FUENTE : BOLETIN ESTADISTICO No 246 DEL B.C.B.

BOLETIN ESTADISTICO No. 259 DEL B.C.B.

BIBLIOGRAFIA

11. Friedman, Milton

El Marco Monetario de Milton Friedman: Un Debate con sus Críticos. Primera Edición en Español. México: Editorial Premia. 1978.

12. Friedman, Milton

Marco Teórico del Análisis Monetario. En: Análisis Monetario y contabilidad Financiera, Vol. IV. México: FMI-BID-CEMLA, Enero de 1973.

13. Friedman, Milton

La Teoría Cuantitativa del Dinero- Una Nueva Exposición (parte del libro Studies in the Quantity Theory of Money). México: FMI-BIID-CEMLA, junio de 1972.

14. Johnson, Harry G.

Criterios sobre la inflación. En: Técnicas Financieras. México: CEMLA, marzo- abril 1966.

15. Johnstón, J. **Métodos de Econometría. Tercera Edición. Barcelona: Editorial Vicens-Vives, 1975.**
16. Krieger, A. **Política fiscal, Inflación y Desarrollo Económico. En: Técnicas Financieras. México: CEMLA, noviembre - Diciembre 1964.**
17. Medinacelli, Juan,
Camberos, Antonio
y Molina, Germán **Algunos Aspectos del Enfoque Monetario de la balanza de Pagos; Evidencia Empírica para el caso Boliviano. Gerencia Técnica. unidad de Investigaciones Económicas. B.C.B., 1978.**
18. Meiselman, D.I. y
Laffer, A.B. **La Inflación: Un Fenómeno Mundial. Buenos Aires: Ediciones Tres Tiempos S.R.L., 1977.**

19. Ministerio de Finanzas. Reforma fiscal en Bolivia. Informe. Musgrave. tomo I. Primera Edición. La Paz, 1978.
20. Ministerio de Planificación y Coordinación. Revista de Planificación y Coordinación. Cuentas Nacionales 1950-1969. La Paz. Bolivia
21. Schwartz, Anna ¿Es importante el Dinero? En: Análisis Monetario y contabilidad Financiera Vol. III. México: FMI-BID - CEMLA, junio de 1972.
22. Franklin D. Holzman y M. Bronfenbrener. La Visión Panorámica de la Teoría de la Inflación (Ira. Ed.: Madrid: Ed. Alianza, 1970), Tomo I.