

# **UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS**

**CARRERA: ECONOMÍA**



## **TESIS DE GRADO**

**“Condiciones y Costos de Financiamiento  
de la Corporación Andina de Fomento  
a Bolivia”**

**PERIODO 1986 - 1992**

**Postulante: Jhon Alfredo Arévalo T.**

**Tutor: Lic. Pablo Ramos S.**

**La Paz - Bolivia**

**1 9 9 6**

**DEDICATORIA**

*En memoria de mi madre Candy. Maestra en el trabajo y abnegada en el sacrificio; pastora que supo conducir por senda fija mi vida.*

### **AGRADECIMIENTO**

*Agradecimiento muy especial al Lic. Pablo Ramos S., por su guía, colaboración y apoyo para llevar a cabo la investigación que presento como Tesis de Grado.*

## I N D I C E

1. INTRODUCCION.....	1
2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	5
3. HIPOTESIS.....	8
3.1. Hipótesis principal.....	8
3.2. Hipótesis secundarias.....	8
4. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION.....	9
4.1. Objetivos Específicos.....	9
4.2. Objetivos Generales.....	10
5. MARCO TEORICO.....	11

### CAPITULO I

#### OBJETIVOS Y FUNCIONES DE LA CAF Y LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

1.1. Objetivos y Funciones de la CAF.....	16
1.1.1. Capital de la CAF.....	20
1.2. Características.....	21
1.2.1. Banco de Desarrollo.....	22
1.2.2. Banco de Comercio Exterior.....	22
1.2.3. Banco de Inversiones.....	22
1.2.4. Agencia de Promoción.....	23
2.1. Concepto de Deuda pública externa.....	24
2.2. Naturaleza de la Deuda Pública.....	25

2.2.1. Política de Créditos y Deuda Pública.....	27
2.3. El endeudamiento externo.....	30
2.3.1. Política sobre la Deuda Multilateral.....	32
2.3.2. Evolución de las Tasas de Interés.....	33
3.1. Estructura de la Deuda Externa a Mediano y Largo	
Plazo al 31 de Diciembre de 1992.....	37
3.1.1. Evolución del Ahorro Externo en Bolivia.....	42
4.1. Lo interno de la Deuda Externa.....	46

## CAPITULO II

### PRESTAMO Y CONDICIONES FINANCIERAS

#### DE LA CAF A BOLIVIA

ANTECEDENTES.....	48
2.1. La debilidad del Sistema Productivo.....	49
2.1.1. Reducción del esfuerzo de Acumulación.....	51
2.1.2. Necesidad del Financiamiento Externo.....	51
2.2. Implicaciones de la Captación del Financiamiento	
Externo.....	54
2.3. Distribución de los Desembolsos por Sectores.....	56
2.3.1. Desembolsos a Largo y Mediano Plazo.....	57
2.3.2. Desembolsos Ejecutables.....	58
2.3.2.1. Amortización de la Deuda.....	59
2.3.3. Operaciones Aprobadas.....	60
2.3.4. Préstamos de Largo Plazo.....	61

2.3.5. Préstamos de Corto Plazo.....	64
2.3.5.1. Sistema Andino de Financiamiento del Comercio (SAFICO).....	64
2.3.6. Mecanismo de Confirmación y Financiamiento de Cartas de Crédito e Importaciones (MECOFIN)..	65
2.4. Cooperación Técnica.....	66
2.4.1. Distribución del Monto Aprobado y Desembol- sado de la Cooperación Técnica.....	68
2.5. Captación de Recursos de la Corporación Andina de Fomento.....	69
2.5.1. Captación y Canalización de Recursos Extra- subregionales.....	70
2.6. Cartera.....	72
2.6.1. Cartera de proyectos.....	72
2.6.2. Cartera SAFICO y MECOFIN.....	73
2.7. Costos de Transacciones de la CAF a Bolivia.....	74
2.8. Condiciones de los Préstamos de la CAF hacia Bolivia para el Financiamiento de los proyectos.....	79
2.8.1. Comisión de Compromiso.....	80
2.8.2. Gastos de Supervisión y Vigilancia.....	80
2.8.3. Plazos y período de gracia.....	80
2.8.4. Montos.....	81
2.8.5. Garantías.....	81
2.8.6. Préstamos a través de Intermediarios Finan- cieros.....	82

<i>2.9. Préstamos de Preinversión.....</i>	<i>82</i>
<i>2.9.1. Tasa de interés.....</i>	<i>82</i>
<i>2.9.2. Comisión de compromiso.....</i>	<i>83</i>
<i>2.9.3. Gastos de Supervisión y vigilancia.....</i>	<i>83</i>
<i>2.9.4. Plazos de períodos de Gracia.....</i>	<i>83</i>
<i>2.9.5. Montos.....</i>	<i>84</i>
<i>2.9.8. Garantías.....</i>	<i>84</i>
<i>2.10 Condiciones de Préstamos de SAFICO y MECOFIN.....</i>	<i>84</i>
<i>2.10.1. SAFICO.....</i>	<i>84</i>
<i>2.10.2. MECOFIN.....</i>	<i>88</i>

### *CAPITULO III*

#### *VERIFICACION DE LA HIPOTESIS*

<i>ANTECEDENTES.....</i>	<i>92</i>
<i>3.1. Evolución del producto Interno Bruto (PIB).....</i>	<i>93</i>
<i>3.2. Tasas Anuales de Crecimiento del Producto Interno</i>	
<i>Bruto (PIB).....</i>	<i>97</i>
<i>3.3. El Modelo.....</i>	<i>100</i>
<i>3.3.1. Especificación del Modelo y de las Variables.....</i>	<i>100</i>
<i>3.3.2. Operación del Modelo.....</i>	<i>102</i>
<i>3.4. El Problema de los intereses elevados.....</i>	<i>104</i>

## CAPITULO IV

### ANALISIS DE LOS EFECTOS DE LOS PRESTAMOS EXTRANJEROS SOBRE LA ECONOMIA BOLIVIANA

ANTECEDENTES.....	107
4.1. Efectos a través del Sector Monetario.....	109
4.2. Efectos a través del Comercio Exterior.....	115
4.3. El problema de la Capacidad de Endeudamiento.....	119
4.4. Efectos a través del Sector Fiscal.....	125
4.4.1. Transferencias de la Deuda Externa al Tesoro General de la Nación (TGN).....	129
4.5. Evaluación Económica de la Inversión Extranjera.....	131
4.6. Un marco más amplio para la Evaluación Económica....	133
4.7. El enfoque sobre la Balanza de Pagos.....	135
4.8. Tendencias de la Evaluación Boliviana de la Inversión Extranjera.....	137

## CAPITULO V

### CONCLUSIONES

CONCLUSIONES.....	139
-------------------	-----

## CUADROS

1. Estructura de la Deuda Externa de Bolivia.....	37
2. Estructura de la Deuda Externa de Bolivia de Mediano y Largo Plazo.....	38
3. Saldo de la Deuda Pública Externa con la CAF.....	39
4. Estado de la Deuda Externa Pública con la CAF de Mediano y Largo plazo.....	40
5. Flujo neto de Divisas por concepto de Deuda de Mediano y Largo Plazo.....	41
6. Desembolsos de Mediano y Largo Plazo.....	56
7. Desembolsos.....	57
8. Amortizaciones.....	58
9. Aprobaciones.....	59
10. Monto aprobado.....	61
11. Operaciones aprobadas a Largo plazo.....	62
12. Resumen de las Operaciones de SAFICO Bolivia: Como país prestatario y Exportador.....	63-64
13. Operaciones MECOFIN Financiadas.....	65
14. Distribución de la Cooperación Técnica.....	68
15. Captación de recursos de la CAF.....	68-69
16. Cartera SAFICO y MECOFIN.....	72
17. Amortizaciones e Intereses.....	75

18. Obligaciones de Intereses y Capital con otros acreedores.....	76
19. Condiciones de los préstamos de los organismos Multilaterales.....	87
20. Bolivia: Saldo de la Deuda Externa de mediano y largo plazo, detalle del acreedor, según destino de los fondos.....	91
21. Tasa de crecimiento del PIB.....	98
22. Variables utilizadas en la estimación del modelo.....	99
23. Destino de medio circulante.....	113
24. Comercio Exterior.....	116
25. Comercio Exterior por años.....	121
26. Comercio Exterior según Estructura.....	123
27. Evolución del gasto público.....	128

**CONDICIONES Y COSTOS DEL  
FINANCIAMIENTO DE LA CORPORACION  
ANDINA DE FOMENTO A BOLIVIA  
Período 1986 - 1992**

**1. INTRODUCCION**

Una de las principales razones para el estudio del presente trabajo de investigación, radica en la necesidad de analizar en qué medida la Corporación Andina de Fomento (CAF) influye en el desarrollo de Bolivia, tomando en cuenta sus costos y condiciones de financiamiento; es decir el flujo de recursos al exterior por concepto de pagos de servicios de la deuda pública externa de mediano y largo plazo, y así determinar cómo los pasivos externos de Bolivia influyen en el estrangulamiento de la tasa de crecimiento de la actividad económica nacional.

La función de la CAF, ha sido lograr incrementos de su capital accionario y obtener recursos financieros en el mercado internacional de capitales para canalizarlos hacia los países miembros, en este caso hacia Bolivia y, de esta manera, cooperar en el mantenimiento del flujo adecuado de recursos financieros para cubrir los requerimientos de un desarrollo económico sostenido y de su proceso de

integración, y no como ha venido ocurriendo hasta la fecha, en que la CAF viene operando con excesivas tasas de interés y condicionamientos de los préstamos, dejando a un lado un tratamiento preferencial para Bolivia tomando en cuenta que es uno de los países del Pacto Andino con menor desarrollo económico.

Pese a que Bolivia tiene todas las condiciones para un desarrollo armónico, necesita de la inversión de los bancos de fomento, para lo cual, tiene que existir una complementariedad y afinidad entre el esfuerzo interno de Bolivia con el financiamiento por parte de los bancos de crédito y desarrollo, pese a que los pasivos externos de Bolivia son un factor limitativo para el financiamiento de proyectos de desarrollo.

Por lo tanto surge la imperiosa necesidad de crear en forma inmediata una Ley General de la Deuda Externa que establezca las prioridades, condiciones, procedimientos y organismos autorizados para negociar endeudamientos.

El trabajo exigirá, en tal sentido, un análisis del contexto económico financiero, debido a las actividades que desempeña la CAF, como banco de desarrollo y como agencia de promoción del proceso integracionista, asesoría y apoyo financiero.

En síntesis, resulta oportuno realizar este trabajo de investigación a fin de conocer las implicancias económicas que entrelazan a la CAF con Bolivia, en base a todo lo señalado anteriormente y, en particular identificar las perspectivas de un mayor y mejor aprovechamiento de su participación para la superación de los problemas que enfrenta el país.

La secuencia lógica establecida en la elaboración de la presente tesis comprende cinco capítulos que obedecen a una metodología de interdependencia y relación en sus cinco capítulos desde el punto de vista de coherencia y enfoque analítico.

En el primer capítulo se realiza una reseña histórica de la CAF y se establecen las funciones, objetivos y características para la cual fue creada y el papel que desempeña en la otorgación de préstamos de mediano y largo plazo para la consiguiente ejecución de proyectos en Bolivia. Así también se analizan los aspectos generales de la deuda pública externa.

En el segundo capítulo se analizan los shocks externos, partiendo de los antecedentes y las características de la crisis económica boliviana, y por ende la necesidad de contar

con el financiamiento externo; también se realiza un seguimiento de la distribución de los desembolsos por sectores y las condiciones de los préstamos.

En el tercer capítulo, se realiza la comprobación empírica de la hipótesis, tomando en cuenta los supuestos planteados.

El cuarto capítulo es el análisis de los efectos económicos de los préstamos externos en la economía boliviana, a través del sector fiscal, monetario, comercio exterior.

En el quinto capítulo se presenta un resumen de las recomendaciones más sobresalientes a las cuales se llegó a través de la investigación acuciosa como resultado del análisis de los anteriores capítulos y la comprobación empírica de la hipótesis.

## 2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Durante el período de 1986 - 1992, se logró equilibrar en niveles relativamente aceptables, la inflación, la variación cambiaria, el déficit externo y fiscal. Sin embargo, este período se caracterizó, como resultado de la política económica y de factores externos, la caída de los precios internacionales de los minerales, especialmente; por una profunda y marcada recesión económica, reflejada en el aumento de la desocupación, reducción del aparato productivo y de la producción interna.

Bolivia, necesita atraer financiamiento para potenciar las fuentes internas y acelerar el desarrollo económico; sin embargo, este financiamiento, contrastando con elementos restrictivos y limitantes como las que se refieren a montos, plazos, intereses y otros.

El problema de la deuda externa con la CAF, es un problema financiero limitativo para emprender proyectos de desarrollo. El peso del servicio de la deuda pública externa de mediano y largo plazo con la CAF por concepto de intereses y comisiones, constituye una carga financiera de indudable gravitación y repercute de un modo importante en el estrangulamiento externo de Bolivia y en la tasa de

crecimiento de la actividad económica de Bolivia.

La rigidez en la oferta externa ha estado vinculada a problemas de descapitalización y la carencia de renovación de maquinarias y equipos para lograr una mayor eficiencia y crecimiento del sector externo de la actividad económica nacional.

El deterioro de los principales sectores productivos, el insuficiente ahorro interno, la fuga de capitales y el estancamiento de las exportaciones dificulta generar divisas para un crecimiento sostenido y no depender de los préstamos externos.

La insuficiencia para generar divisas a través de las exportaciones y el acrecentamiento de la deuda externa de Bolivia con la CAF, significan restricciones para aumentar la acumulación de capital y crecimiento de la actividad económica. Esto resulta de las restricciones actuales a que está sometida la economía boliviana y de los graves déficit que deben ser resueltos en forma acelerada. Las mayores restricciones surgen justamente de la insuficiencia de recursos financieros, tecnología y capacidad instalada; entretanto los déficit se manifiestan en el bajo nivel de vida, necesidades insatisfechas y desempleo.

Para tener una idea completa del problema del financiamiento es de recordar que Bolivia es, tradicionalmente, exportador neto de capitales. Es decir, mayor es la cantidad de recursos que salen al extranjero por concepto de intereses, amortizaciones y diversas formas de fuga de capital. El balance entre el ahorro que sale y el que ingresa es desfavorable, constatándose que Bolivia está financiando el desarrollo de otras instituciones, es decir de la CAF a costa de su propio atraso.

Debido a esto, la parte que queda bajo el control del país es sumamente reducida, dejando a la inversión totalmente condicionada al ahorro externo.

Existen múltiples factores que motivan este estudio, los principales y estrictamente económicos son:

El análisis de las condiciones y costos de financiamiento de la CAF y las implicaciones en la tasa de crecimiento de la actividad económica, analizando si estos préstamos y los servicios por concepto de intereses y comisiones en qué medida afectan a la actividad económica de Bolivia mediante la tasa de crecimiento.

### 3. HIPOTESIS

#### 3.1. Hipótesis principal

La Corporación Andina de Fomento, es un organismo financiero subregional, cuyas condiciones de préstamo para Bolivia son económicamente desfavorables, debido a sus elevados costos de financiamiento, expresados en las elevadas tasas de interés y comisiones por concepto de servicios de la deuda, lo cual no permite un crecimiento más acelerado de la actividad económica.

Por lo cual el anacronismo de éste poco tiene que ver con el fomento del desarrollo y de promoción en el proceso integracionista.

#### 3.2. Hipótesis secundarias

Se establecen:

- Al utilizar recursos de terceros en el préstamo se aplica la tasa de interés establecida entre la CAF y la respectiva fuente de recursos, más un margen de por lo menos 1/10 de dicha tasa, lo cual encarece más el costo de los recursos, esto nos

demuestra que Bolivia al obtener un crédito no sólo adeuda intereses a la CAF, sino también a terceros acreedores, lo cual no beneficia a la economía nacional.

- Pese a que Bolivia es un país con menor desarrollo económico dentro de los países que conforman el Pacto Andino, debería tener un trato preferencia, trato expresado en nuevas y ventajosas tasas de interés, esto no es efectivo.
- Las funciones iniciales establecidas por la CAF estaban orientadas fundamentalmente a fomentar el crecimiento de los países participantes, sin embargo, estas se han distorsionado pues actualmente son similares a las de los bancos comerciales con fines de lucro, sometidas a las disposiciones de la oferta y demanda internacional.

#### 4. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION

##### 4.1. Objetivos Específicos

Uno de los principales objetivos del presente trabajo de investigación, consiste en medir el grado en que

influyen las obligaciones de intereses y comisiones por concepto de servicios de la deuda pública externa de mediano y largo plazo con la CAF en la tasa de crecimiento de la actividad económica de Bolivia.

#### 4.2. Objetivos Generales

Demostrar si la CAF, aporta de manera significativa en el financiamiento de programas y proyectos de desarrollo.

Determinar la necesidad de medir el peso del pago del servicio de la deuda externa con la CAF, analizando el comportamiento de las amortizaciones por concepto de intereses, lo cual constituye una fuga de capitales y establecer que los servicios de la deuda sobrepasan los créditos de la CAF.

La inversión de la CAF debe complementar los ingresos internos y no sustituirlos.

Determinar si la CAF es un banco de financiamiento subregional de lucro o si efectivamente cumple las funciones para lo cual ha sido creada.

Establecer si las condiciones y costos de financiamiento benefician a Bolivia o si van en contra de los intereses bolivianos.

#### MARCO TEORICO

Las ideas de Smith sobre la nivelación del presupuesto estaban condicionadas, en gran medida, por las que profesaba sobre la deuda pública. Partía del supuesto de la ineficacia del Estado en la creación de riqueza y renta. La deuda es una forma de tomar recursos al sector privado, disminuyendo su capacidad de acumulación. El aspecto más negativo de la deuda pública está dado en la desacumulación de capital.<sup>1</sup>

Ricardo con respecto a la hacienda pública, fue partidario de la regla fundamental del presupuesto nivelado. La deuda pública dice, es una de las plagas más terribles jamás inventadas para afligir a un país. Sostiene que la carga principal de la deuda pública reside en la pérdida originaria de capital. Considera la deuda pública como una pérdida de capital productivo del país. Si bien el pago de intereses se

---

<sup>1</sup> RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Principales Paradigmas de la Política Económica". 1ª Edición. Talleres de la Imprenta Gótica. La Paz - Bolivia, 1983. pp. 22-23.

financia con impuestos, esto no es más que una transferencia entre quienes pagan los impuestos, esto no es más que una transferencia entre quienes pagan los impuestos y quienes reciben los intereses. Los efectos finales de esta transferencia depende del uso que dan sus ingresos los contribuyentes y los acreedores, pues ellos pueden utilizarlos productivamente o dilapidarlos. Tampoco la deuda pública hace más desventajosa la situación de un país frente a otros: el capital real permanece inalterado. Para justificar su opinión de que la deuda pública es una calamidad, Ricardo penetra en el análisis microeconómico y señala que el incremento de los impuestos inducirá a los empresarios a evadir los impuestos y a hacer fugar su capital hacia otros países. Pero su justificación principal deriva del papel que juegan los dos sectores sociales: contribuyentes y acreedores.

En cuanto a la deuda pública, Stuart Mill, refleja la nueva etapa del desarrollo capitalista, en la que las necesidades de capital no eran tan urgentes como en tiempos anteriores. dice Stuart Mill que en determinadas circunstancias los empréstitos públicos no aparejan consecuencias perniciosas. Esto puede acontecer cuando se toma a préstamo capital extranjero y también cuando se trata de capital que no se

habría ahorrado de otra forma, o que después de haber sido ahorrado se habría gastado improductivamente, o que hubiese fugado al exterior.

El indicador para verificar si los empréstitos tienen o no consecuencias perniciosas es la tasa de interés; si ella se eleva quiere decir que los capitales tomados a préstamo hubiesen encontrado empleo productivo; si no se eleva, no provoca consecuencias perniciosas<sup>2</sup>.

Por tanto, la deuda pública sólo es perjudicial si destruye capital que de otro modo se hubiera empleado productivamente. En lo referente al reembolso, sugiere dos métodos: pago inmediato por medio de una contribución general o pago gradual con carga al superávit. El primer método es preferible, pero el segundo es más práctico. Puede verse que en lo pertinente a la deuda pública, Stuart Mill comienza a modificar el enfoque tradicional de los clásicos.

Con los neoclásicos se redujo notoriamente la importancia de la hacienda pública en la ciencia económica. Aplicaron el

---

<sup>2</sup> RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Principales Paradigmas de la Política Económica". 1ª Edición., Talleres de la Imprenta Gótica. La Paz - Bolivia, 1983. pp. 33-38.

cálculo marginal en la distribución de la carga fiscal y sostuvieron que el incremento del gasto debe hacerse hasta el punto en que el incremento de sus ventajas provocadas por el aumento de la tributación o de otras fuentes de ingreso. Para ellos, la nivelación del presupuesto era el producto final de la aplicación de sus principios, porque permitía compensar las ventajas del gasto con las desventajas de la tributación. Dieron muy poca atención a la deuda pública.

La teoría estructuralista-neoestructuralista dice que el sobredimensionamiento de la deuda externa constituye uno de los factores de estrangulamiento externo en las economías domésticas<sup>3</sup> y determinan que es una necesidad establecer un vínculo multilateral entre deudores y acreedores y por ende vincular el funcionamiento externo así como la política de renegociación de la deuda externa multilateral al proceso de reactivación de la economía doméstica que permita generar excedentes económicos, dicha generación de excedentes es un requisito previo en el crecimiento económico y para ello se busca disminuir las condiciones duras de financiamiento externo.

---

<sup>3</sup> UGARTECHE, Oscar. "El Estado Deudor". Instituto de Estudios Peruanos. Lima - Perú. 1986 pp. 72-77.

Este el marco teórico general dentro del cual se efectuará el análisis del papel de la CAF en el desarrollo económico de Bolivia, especialmente en su incidencia sobre la deuda externa del país y sus implicancias en la tasa de crecimiento de la actividad económica nacional.

## CAPITULO I

### OBJETIVOS Y FUNCIONES DE LA CAF Y LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

#### 1.1. Objetivos y Funciones de la CAF

La Corporación Andina de Fomento, tiene su origen en la Declaración de Bogotá, suscrita en agosto de 1966 por los Presidentes de Colombia, Chile y Venezuela y los representantes personales de los Presidentes de Ecuador y Perú. Entre los principales aspectos de la declaración de una Institución de Fomento que se encargará del estudio, promoción y financiamiento de proyectos de naturaleza integracionista.

Con base a ello se creó la Corporación Andina de Fomento, ente jurídico de derecho internacional público, con sede en Caracas, que se rige por las disposiciones de su Convenio Constitutivo, firmado en Bogotá el 7 de febrero de 1968 por representantes de los gobiernos de las Repúblicas de Bolivia, Ecuador, Colombia, Chile<sup>4</sup>, Perú y Venezuela. Estos países posteriormente, conformaron el Grupo Andino.

---

<sup>4</sup> Chile se retiró de la Corporación en 1976.

El Convenio Constitutivo de la CAF entró en vigencia el 30 de enero de 1970 y la institución comenzó a operar formalmente el 8 de junio del mismo año.

La Corporación fue creada con la finalidad de dotar al proceso de integración andina de un instrumento financiero que permitiera concretar los proyectos prioritarios de integración de los países miembros, asignándole responsabilidad en la identificación y promoción de proyectos específicos, con el objeto de coadyuvar al logro de los fines y metas de desarrollo que persiguen los países de la subregión. Paralelamente, la Corporación cumple con el rol fundamental de canalizar tanto recursos internos de la subregión, como externos, para el financiamiento de programas y proyectos de integración<sup>5</sup>

Adicionalmente, con la creación del Sistema Andino de Financiamiento del Comercio, (SAFICO) en Agosto de 1974, y el Mecanismo de Confirmación y Financiamiento de Cartas de Crédito para Importaciones de terceros países (MECOFIN), cuyo objetivo es financiar operaciones que amparen importaciones provenientes de terceros países,

---

<sup>5</sup> "Política de Operaciones de la CAF". Caracas - Venezuela. 1993 pp. 2.

destinadas a la industria básica y procesos que reactiven la industria nacional o que generen exportaciones.

El objetivo fundamental de la Corporación, expresado en su Convenio, es el de apoyar el proceso de integración subregional. Para tal efecto, la CAF impulsa el aprovechamiento de las oportunidades y recursos que ofrece su área de acción, mediante la creación de empresas de producción o de servicios y la ampliación, modernización o conversión de las existentes, dentro de un sentido de especialización racional, una equitativa distribución de las inversiones dentro del área, una acción eficaz en favor de los países de menor desarrollo relativo y con la adecuada coordinación con el organismo encargado de la integración subregional.

Para realizar las metas establecidas en sus objetivos, el Convenio Constitutivo otorga a la CAF las siguientes funciones:

- a. Efectuar estudios destinados a identificar oportunidades de inversión, y dirigir y preparar los proyectos correspondientes.

- b. Difundir los resultados de sus investigaciones y estudios con el objeto de orientar adecuadamente las inversiones de los recursos disponibles.
- c. Proporcionar directa o indirectamente, la asistencia técnica y financiera necesaria para la preparación y ejecución de proyectos.
- d. Obtener créditos internos o externos.
- e. Emitir bonos, "debentures" y otras obligaciones, cuya colocación podrá hacerse dentro o fuera de la Subregión.
- f. Promover la captación y movilización de recursos.
- g. Promover aportes de capital y tecnología en las condiciones más favorables.
- h. Conceder préstamos y otorgar fianzas, avales y otras garantías.
- i. Promover el otorgamiento de garantías de suscripción de acciones, y otorgarlas en los casos que reúnan las condiciones adecuadas.
- j. Promover la organización de empresas, su ampliación, modernización o conversión, pudiendo, para tal efecto, suscribir acciones o participaciones.

- k. Realizar, en las condiciones que determine, los encargos o gestiones específicos relacionados con su objeto, que le encomendaren sus accionistas o terceros.
- l. Coordinar su acción con la de otras entidades nacionales e internacionales en el desarrollo de la región.
- m. Recomendar los mecanismos de coordinación necesarios para las entidades u organismos del área que proporcionen recursos de inversión.
- n. Adquirir y enajenar bienes muebles e inmuebles.<sup>6</sup>

#### 1.1.1. Capital de la CAF

La estructura del capital de la Corporación está reflejada en la participación armónica y equilibrada de los países miembros.

Colombia, Perú y Venezuela, aportan cada uno con el 28% de las acciones "B"; Bolivia y Ecuador el 8% cada uno. Sin embargo, todos detentan los mismos derechos.

---

<sup>6</sup> "Política de Operaciones de la CAF". Caracas-Venezuela. 1993 pp. 3-4.

La participación de las acciones "A" es igualitaria para los cinco países.

En las acciones tipo "B" pueden participar, a partir de 1990, los bancos comerciales de los países andinos. Para estos efectos se aumentó en US\$ 50 millones el capital autorizado de la CAF.

A la fecha, 16 instituciones financieras subregionales participan en el capital de la CAF.

Las acciones de tipo "C" pueden ser suscritas por entidades naturales o jurídicas subregionales o extrasubregionales.<sup>7</sup>

México suscribió este tipo de acciones, convirtiéndose en el primer país extrasubregional que participa en el capital de la CAF.

## 1.2. Características

La CAF actúa como Banco Múltiple, cumpliendo por lo tanto diversas funciones:

---

<sup>7</sup> ANUARIO 1989 de la Corporación Andina de Fomento. pp. 16.

### 1.2.1. Banco de Desarrollo

Dentro de esta función, la CAF otorga créditos de mediano y largo plazo para la ejecución de proyectos calificados por su prioridad y mérito. Las operaciones de la Corporación se efectúan tanto en el sector público como el privado.

La CAF promueve activamente la captación de recursos mediante emisiones de bonos y la intermediación financiera.

### 1.2.2. Banco de Comercio Exterior

La CAF financia las exportaciones no tradicionales de los países miembros entre sí o hacia terceros mercados, mediante el Sistema Andino de Financiamiento del Comercio (SAFICO) facilita las importaciones de bienes, servicios e insumos necesarios para el desarrollo industrial subregional.

### 1.2.3. Banco de Inversiones

El aporte, en estos casos, es "capital semilla"

cuya función principal es consolidar nuevas empresas. Una vez logrado éste propósito, el capital de la CAF es retirado para volver a ser utilizado con estos mismos fines en nuevos proyectos<sup>B</sup>

#### 1.2.4. Agencia de Promoción

Dentro de su carácter de impulsor del proceso de integración subregional, la CAF elabora estudios destinados a identificar oportunidades de inversión cuyos resultados se difunden entre los países; proporciona asistencia técnica y financiera para la preparación y ejecución de proyectos multinacionales o de complementación; promueve aportes de capital y tecnología; e impulsa la organización, ampliación de empresas.

El Programa de Biotecnología procura interesar a la comunidad científica e investigadores andinos en la aplicación de la biotecnología a los sectores

---

<sup>B</sup> ANUARIO 1989 de la Corporación Andina de Fomento. Caracas-Venezuela. 1989 pp. 19.

productivos y de la salud<sup>9</sup>

Dadas estas funciones y características de la CAF, corresponde analizar los efectos de sus operaciones en Bolivia, especialmente en el conducto de la deuda pública externa.

### 2.1. Concepto de Deuda pública Externa

Se consideraron tres definiciones, cuyo alcance es de carácter universal: el primero se refiere al conjunto de créditos contratados que está estructurado por montos desembolsados y no desembolsados, es decir, en ella no interesa que los créditos fueron utilizados en su totalidad; sino que una parte aún queda por utilizar. El nivel de la deuda pública contratada generalmente es superior al saldo de la misma, la segunda, conceptualización fundamental, que la deuda pública externa a mediano y largo plazo es el saldo al final de cada año, deducido el flujo anual de amortizaciones.

Al respecto, los expertos de las Naciones Unidas definen que la deuda pública externa a largo plazo es la que

---

<sup>9</sup> ANUARIO 1989 de la Corporación Andina de Fomento. Caracas - Venezuela, 1989. pp. 19-20.

comprende todas las deudas a más de un año plazo demandadas de préstamos concedidos al sector oficial o garantizado por éste. Se incluye en ella, por consiguiente, las obligaciones del sector privado respaldadas con la garantía gubernamental. Finalmente, la tercera definida como el monto por pagar, es decir, monto acumulado de desembolsos menos amortizaciones anuales, más una estimación de montos por desembolsar sobre los saldos no desembolsados al final de cada año.

## 2.2. Naturaleza de la Deuda Pública

El crédito del Estado es la confianza de que goza un Estado, por lo que respecta al cumplimiento de las obligaciones que contrae, depende de su capacidad de pago y de su disposición de cumplir los compromisos. La capacidad de pago descansa a su vez en el bienestar del pueblo y en la ordenación de la hacienda pública, especialmente en el sistema tributario, ya que en último término el tributo provee al interés y amortización de la deuda.

El derecho del Estado a contraer empréstitos deriva del carácter perpetuo del Estado, esto es, de la circunstancia de que los gastos útiles en la actualidad benefician también a las generaciones futuras.

Por la deuda contraída en el extranjero se entiende aquella cuyos títulos se hallan exclusiva o preponderantemente en manos de extranjeros.

Pero los empréstitos extranjeros pueden ser muy perjudiciales, principalmente el acreedor utiliza su posición en el respecto político y capitalista; en tal caso se coloca el país en una situación de dependencia del extranjero.<sup>10</sup>

Los empréstitos a plazo fijo son perjudiciales para el Estado, porque dados los plazos fijos de reembolso pueden ocasionar graves dificultades, ya que el reembolso tiene necesariamente que efectuarse aunque no existan ingresos ordinarios destinados a este fin, y como en el momento de contraerse la deuda no se puede predecir jamás con seguridad la situación futura, cualquier acontecimiento imprevisto puede fácilmente hacer imposible el reembolso, obligando al Estado a contraer nuevas deudas quizá en condiciones más desfavorables para poder amortizar las antiguas, es decir, aumenta el capital de la deuda.

---

<sup>10</sup> VON EHEBERG, Carlos "Hacienda Pública". Gustavo Gili-Editor. Gráfica Moderna. Barcelona-España, 1929. pp. 577-582.

Cuando el Estado trata de contraer una deuda amortizable el procedimiento más adecuado es el empréstito corriente con un interés periódico y un determinado plazo de amortización. Por lo que respecta a la restitución del capital puede apelarse a distintos procedimientos: O bien se fija previamente un plazo mínimo o un plazo máximo dentro de los cuales ha de efectuarse la restitución del capital. El período de amortización depende en este caso de la cuantía de estas cuotas anuales. Para acelerar la amortización frecuentemente se añaden a estas cuotas anuales los intereses de los títulos ya amortizados. El Estado suele reservarse, el derecho de restituir el capital, y este derecho puede reportar gran utilidad en épocas de interés decreciente del dinero.

Puesto que da la posibilidad de sustituir una deuda de alto interés por otra de interés menor.<sup>11</sup>

#### 2.2.1. Política de Créditos y Deuda Pública

Al considerar el aspecto financiero de los gastos

---

<sup>11</sup> VON EHEBERG, Carlos. "Hacienda Pública". Gustavo Gili-Editor. Gráfica Moderna 1929. Barcelona-España pp. 600-601.

públicos adicionales, necesarios para mantener la economía, se encuentran tres tipos de problemas: en primer término, los relativos a la provisión de fondos adecuados para utilización inmediata en cualquier proyecto que haya sido autorizado y previsto para su comienzo; en segundo lugar, los relativos al proceso para lograr los fondos crediticios necesarios, y en tercer término, el efecto sobre la economía de una mayor acumulación de la deuda pública.

El primero es principalmente un problema técnico, la inversión local ha de exigir unos préstamos a largo plazo, los pagos de intereses implicarían aumentos impositivos, la política no ha tenido tanto éxito porque no se pudo garantizar que las autoridades locales pudieran hacer un mejor uso de las oportunidades de que disponían.

En segundo lugar, está el efecto del proceso crediticio, se acepta la responsabilidad del gobierno en el mantenimiento del nivel de la actividad económica implica un gran volumen de financiación con déficit y una deuda pública de magnitud rápidamente creciente.

Una economía que no es expansionista se vuelve en el déficit presupuestario<sup>12</sup>

Por estas razones, la inversión a largo plazo es probable que conduzca a una considerable expansión de la deuda pública.

Hay otra causa probable de la expansión de la deuda, también relacionada con la inversión a largo plazo, pero cuya significación es importante discriminar, toda vez que se relaciona con una forma de hacienda de déficit, que puede bien tener trascendencia para la comunidad.

En tercer lugar está el efecto de la deuda creciente tan grande en relación con su renta nacional no puede ser considerada con indiferencia, la presencia del volumen de la deuda tiene un efecto expansionista, es un factor depresivo en la economía. Los métodos naturales de reducir el coste de la deuda pública son la conversión a un tipo menor de interés y la amortización de la misma deuda. La deuda a corto plazo no deja lugar a la

---

<sup>12</sup> HICKS, Ursula. "Hacienda Pública".- Ediciones Aguilar. 3ª Edición. Madrid-España. 1960. pp. 325-330.

conversión; por el contrario, es necesaria una fusión de tiempo en tiempo, elevando con ello la carga de la deuda anterior; los tipos a largo plazo son bajos para que una conversión no afecte seriamente a la economía. Tampoco es esperanzadora la solución de amortizar la deuda, los tipos tributarios son ya demasiado elevados. Para un país con impuestos elevados y progresivos, el gran ahorro de un impuesto sobre el capital sería contrapesado por las pérdidas de rentas futuras.

Una solución prometedora es desarrollar fuentes de rentas públicas que no sean las del sistema tributario, especialmente los beneficios de las empresas públicas.<sup>13</sup>

### 2.3. El Endeudamiento Externo

El endeudamiento de Bolivia elevó de tal manera sus compromisos financieros, que obligó a acrecentar irreflexivamente sus exportaciones hasta saturar el mercado y provocar el derrumbe de los precios. Los vencimientos de las deudas elevaron el monto de los

---

<sup>13</sup> HICKS, Ursula. "Hacienda Pública". Ediciones Aguilar. 3ª Edición. Madrid-España. 1960. pp. 330-337.

servicios por amortizaciones e intereses, en momentos en que las tasas de interés se incrementaron y los ingresos de exportación se encontraban deprimidos por la caída de los precios.

El endeudamiento externo es uno de los factores esenciales de la crisis, que ha provocado la inestabilidad económica y financiera, acelerando los procesos inflacionarios y la fuga de capitales. De esta forma redujo los recursos internos disponibles y condicionó totalmente los procesos de acumulación de capital a nuevas inyecciones de préstamos externos. Es decir, al provocar el drenaje financiero y desequilibrar la economía, el país se ve en la necesidad de contraer nuevos financiamientos para recuperar sus niveles de inversión.

En Bolivia se ha demostrado en diferentes oportunidades y en sus múltiples aspectos, la forma en que la deuda externa se constituyó en el factor desequilibrador del presupuesto público, de la balanza de pagos y de las principales variables agregadas. El servicio por amortización e intereses compromete en alta proporción la capacidad para importar y los recursos disponibles para la reproducción ampliada. De modo que la deuda

externa es el condicionante principal de la acumulación de capital en Bolivia<sup>14</sup>

La crisis en la economía nacional se encuentra agobiada por una profunda recesión económica, un significativo deterioro en su sector externo y una impresionante deuda externa, a estos elementos se agrega la aplicación ortodoxa de la política neoliberal-monetarista que acentuó la recesión, exacerbó la especulación, desmanteló y debilitó la acción económica del Estado y destruyó una parte significativa del aparato productivo.<sup>15</sup>

### 2.3.1. Política sobre la Deuda Multilateral

No es posible actualmente proceder a una refinanciación o reprogramación, a no ser que se modifiquen los convenios constitutivos de uno de nuestros principales acreedores: Corporación Andina de Fomento (CAF). Para ello se requeriría la

---

<sup>14</sup> RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Hacia Dónde va el Neoliberalismo?". Análisis de la versión 21660. "Imprenta de la Universidad Mayor de San Andrés. La Paz-Bolivia, 1987. pp. 71-72.

<sup>15</sup> FORO ECONOMICO. "Estabilización y Desarrollo en Bolivia". Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS). Impreso en Producciones CIMA. La Paz - Bolivia. 1987 pp. 273.

aprobación de los países miembros con mayor número de cuotas, es decir, el grupo de los diez países más industrializados, lo que no parece probable.<sup>16</sup>

### 2.3.2. Evolución de las Tasas de Interés

Uno de los aspectos que explica la preparación de la crisis latinoamericana de pagos tiene que ver con la evolución de las tasas de interés en los mercados internacionales de capital.

Entre 1970 y 1992 se pueden distinguir cinco subperíodos:

- De 1970 a 1973 las tasas de interés se acompañan con la situación de la economía y el comercio mundiales. Todavía el mercado europeo atrae flujos de capital norteamericano como consecuencia del mayor nivel del tipo de interés.

---

<sup>16</sup> DELGADILLO CORTEZ, Jaime. "La Crisis de la Deuda Externa y sus Soluciones. La experiencia Boliviana": Graficolor S.R.L. en los talleres del Banco Central de Bolivia. 1992. La Paz - Bolivia. pp. 70.

- El shock petrolero de 1973 y la crisis mundial de 1974-1975 amplifican las presiones inflacionarias existentes en los países centrales. Las tasas de interés nominales se rezagan respecto de la inflación y las tasas de interés reales se hacen negativas. En este período, los países petroleros, en lugar de apoyar con sus excedentes financieros a la constitución de un Nuevo Orden Económico Internacional, facilitan la expansión del sistema bancario transnacional que recicla la liquidez internacional desde sus fuentes excedentarias hacia los gobiernos prestatarios de América Latina.
  
- Las tasas de interés nominales se elevan sustancialmente entre 1978 y 1981, como consecuencia de las nuevas políticas económicas que ponen en práctica los países centrales. La banca privada internacional prosigue con el reciclaje de los excedentes petroleros hacia América Latina y se inicia el período de refinanciamiento de los créditos contratados en el período anterior.

- A partir de 1981 se hace evidente la crisis de pagos externos de América Latina, agudizada en agosto de 1982 por la situación mexicana y resultante del nuevo nivel que adquieren las tasas de interés reales, en función de las orientaciones centrales de la política monetaria de la mayoría de las economías industrializadas.<sup>17</sup>
  
- Posteriormente hasta 1992 la desregulación aislada de las tasas de interés, se inició como un instrumento de estabilización para desviar las expectativas respecto al tipo de cambio y asegurar la credibilidad en el programa económico. Después de la liberalización, las tasas de interés nominales inicialmente crecieron a niveles altos, que junto a la desaceleración en el crecimiento de los precios determinaron tasas de interés reales elevadas. A medida que los desequilibrios macroeconómicos fueron reducidos y controlados, permitiendo mantener

---

<sup>17</sup> Foro Económico Nº 4. "La Deuda Externa". CEDLA. Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario. La Paz - Bolivia, 1985. pp. 8-9.

la estabilidad de precios, las tasas de interés reales se mantuvieron elevadas a pesar de la continua declinación de las tasas de interés nominales para operaciones en moneda nacional. Sin embargo, el Estado decidió mantener el régimen de determinación de tasas de interés a través del mercado.<sup>18</sup>

En lo que se refiere a las tasas de interés con organismos acreedores multilaterales, en este caso con la CAF, se establece la tasa de interés Libor, la cual es una tasa usada solamente entre bancos, es una tasa preferencial que fluctúa permanentemente de acuerdo a la oferta y demanda internacional. Siendo el Libor una tasa fluctuante no existen cotizaciones oficiales de la misma.

La fijación de las tasas de interés se constituye así en uno de los mecanismos básicos para determinar la distribución internacional del excedente.

---

<sup>18</sup> Análisis Económico. UDAPE. Volumen 3: "Ajuste y Crecimiento". Talleres de Publicidad: Arte Producciones. La Paz - Bolivia, 1992. pp. 71-74.

Las políticas antiinflacionarias de los Estados Unidos repercuten sobre la dinámica del comercio internacional, deteriorando los niveles de ingreso real de las economías endeudadas y determinando a su vez los volúmenes de transferencia internacional de ingresos. Se desarrolla por tanto una situación insólita de que los acreedores están en condiciones de regular a su arbitrio los términos y condiciones del endeudamiento, así como los ingresos reales de los deudores.<sup>19</sup>

### 3.1. Estructura de la Deuda Externa a Mediano y Largo Plazo al 31 de Diciembre de 1992

La estructura de la deuda externa de Bolivia al 31 de diciembre de 1992, mantiene en primer lugar a la deuda multilateral, seguida de la deuda bilateral y finalmente la deuda privada.

La composición de la deuda externa al 31 de diciembre de 1992 tiene la siguiente participación: Acreedores

---

<sup>19</sup> Foro Económico Nº 4. "La Deuda Externa". CEDLA. Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario. La Paz - Bolivia. 1985. pp. 10.

Multilaterales con un 51.8%, bilaterales con un 42% y privados con un 6.2.

En lo que se refiere a la categoría multilateral se destaca la participación del BID con un 57.9%, seguido por el grupo del Banco Mundial con un 32% y la CAF con 6.2% mientras que en la categoría privada el mayor componente es la Banca Comercial con un 76.2% y otros privados con 23.8%

#### Estructura de la Deuda Externa de Bolivia

En Millones de US\$

	Saldo 31/12/92	Participación
Multilateral	1.958.0	51.8
Bilateral	1.587.7	42.0
Privado	236.0	6.2
Total	3.781.7	100.0

Fuente: Subgerencia de Deuda Externa. Banco Central de Bolivia.

Estructura de la Deuda Externa de Bolivia  
de Mediano y Largo Plazo  
 (En Millones de US\$)  
 1986 - 1992

DETALLE	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
I: OFICIALES	2.900,7	3.549,0	3.637,5	3.210,7	3.511,4	3.364,5	3.547,0
1. Multilaterales	1.188,9	1.289,0	1.423,1	1.525,1	1.705,2	1.839,4	1.957,8
FMI	25,6	19,5	8,8	3,1	0,2		
BIRF	234,7	270,2	227,9	199,1	193,7	171,9	145,5
IDA	97,4	141,1	248,7	324,9	393,3	443,2	482,0
BID	581,5	673,9	759,3	824,0	947,2	1.019,8	1.134,1
CAF	43,6	56,9	80,3	95,4	112,6	134,5	122,0
BIAPE	4,1	4,1	4,0	3,9	3,7	3,5	3,2
FONPLATA	10,6	17,3	26,0	25,9	27,7	34,4	37,7
OPEP	3,9	3,6	5,1	7,3	7,2	8,1	8,3
FAR	100,0	91,7	50,0	25,0			
FIDA	7,4	10,6	12,9	16,4	19,5	23,9	24,9
OTROS (*)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
2. Bilaterales	1.791,8	2.260,0	2.214,4	1.685,6	1.806,2	1.525,1	1.589,2
Gobiernos	1.441,5	2.098,8	2.072,7	1.625,3	1.751,0	1.466,1	1.524,4
Proveedores	350,3	161,2	141,7	60,3	55,2	59,1	64,8
Deuda Reservada	0,0	0,0	0,0	0,0			
II: PRIVADOS	741,8	740,0	432,0	280,9	267,5	263,5	237,5
Bonos del Estado	36,8	35,9	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0
Proveedores	17,3	20,8	19,0	12,3	19,2	18,8	12,0
Bancos del Exterior	13,1	5,6	5,6	5,5	4,0	10,1	10,7
Bca. Cov. Refinanciada	674,6	677,7	372,4	228,1	209,3	199,6	179,8
TOTAL GENERAL	3.642,5	4.289,0	4.069,5	3.491,6	3.778,9	3.628,0	3.784,5

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.- SUBGERENCIA DE DEUDA EXTERNA

ELABORADO: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - GERENCIA DE ESTUDIOS ECONOMICOS - SUBGERENCIA DEL SECTOR EXTERNO

Saldo de la Deuda Pública Externa  
con la CAF  
 (En Millones de dólares)  
 1986 - 1992

GESTION	SALDO DEUDA (En US\$ Millones) MEDIANO Y LARGO PLAZO	PORCENTAJE CON RELACION A LOS DEMAS ORGANISMOS MULTILA- TERALES
1986	43.6	3.93
1987	56.9	4.41
1988	80.3	5.64
1989	95.4	6.25
1990	112.6	6.60
1991	134.5	7.31
1992	122.0	6.23
TOTAL	645.3	40.37

Fuente: Banco Central de Bolivia - Boletín del Sector Externo Nº 9.

Estado de la Deuda Externa Pública con la CAF  
de Mediano y Largo Plazo  
 (US\$ Millones)  
 1986 - 1992

AÑO	MONTO	VARIACION DE LA DEUDA CON RELACION CON OTROS ACREEDORES (%)
1986	18.9	1.9
1987	56.9	4.8
1988	80.3	5.6
1989	95.4	6.3
1990	112.6	6.6
1991	134.5	7.3
1992	122.1	6.2
TOTAL	620.7	38.7

Fuente: Estado de la Deuda Externa Pública. Subgerencia de la Deuda Externa. Banco Central de Bolivia y elaboración propia.

Flujo Neto de Divisas por concepto de deuda de  
Mediano y largo plazo  
 (En Millones de US\$)  
 1986 - 1992

DETALLE	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
DESEMBOLOSO	230.1	238.2	325.6	338.0	335.2	292.8	373.6
Multilateral	142.1	156.2	291.6	243.1	240.8	210.2	238.8
Bilateral	88.0	82.0	34.0	94.9	94.4	76.0	134.8
Privada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.6	0.0
SERVICIO DE LA DEUDA							
CAPITAL	139.0	81.8	139.1	140.6	138.7	91.2	121.5
Multilateral	84.0	57.7	118.1	121.7	124.0	81.7	88.7
Bilateral	35.5	18.7	18.8	14.1	14.6	9.5	26.2
Privada	19.5	5.4	2.2	4.8	0.1	0.0	6.6
INTERESES	71.0	85.4	99.8	85.9	89.6	104.0	103.3
Multilateral	51.6	56.4	73.4	71.7	78.7	82.1	85.9
Bilateral	14.5	26.3	22.4	12.3	10.2	21.1	14.9
Privada	4.9	2.7	4.0	1.9	0.7	0.8	2.5
FLUJO NETO	20.1	71.0	86.7	111.5	106.9	97.6	148.8
Multilateral	6.5	42.1	100.1	49.7	38.1	46.4	64.2
Bilateral	38.0	37.0	(7.2)	68.5	69.6	45.4	93.7
Privada	(24.4)	(8.1)	(6.2)	(6.7)	(0.8)	5.8	(9.1)

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ELABORACION: MULLER & ASOCIADOS

### 3.1.1. Evolución del Ahorro Externo en Bolivia

Para este efecto, veremos que el financiamiento externo entre 1952-1992, pasó por diversas etapas en las cuales se modificó la estructura del ahorro

externo. Vale decir, la proporción entre crédito, inversión y donación.

En la primera fase, que comprende la década del 50, no cabe duda que las donaciones y la inversión externa directa fueron las fuentes de financiamiento que tuvieron mayor significación. Durante ese período, las donaciones sirvieron para equilibrar la balanza de pagos y para financiar la inversión pública. Ellas permitieron inclusive pagar los gastos corrientes del Estado, con lo que se facilitó el control de la inflación.

Durante la década del 60, el ahorro externo estuvo compuesto por créditos, provenientes de fuentes multilaterales, los cuales en su mayoría fueron destinados a la ejecución de proyectos específicos.

En los años sesenta, la preponderancia del crédito, estuvo en la participación del consorcio de bancos, caracterizándose por el otorgamiento de recursos de libre disponibilidad a sólo seis años plazo y con tasas de interés comercial. Estos créditos utilizados en un gran porcentaje fueron para financiar la expansión de la demanda de consumo

importado, y en menor medida, para el fortalecimiento del aparato productivo nacional.

Este hecho explica por qué en la década del 70 el país, pese a contar con mayores recursos que en los años precedentes, no pudo mantener el ritmo de crecimiento de la economía, situación que se agravó por la fuga de capitales, estimada en aproximadamente 1.000 millones de dólares.

Luego de 1982, se incrementó el ahorro externo por medio de los créditos bilaterales, pero posteriormente, a partir de 1985, hasta 1992, los créditos que se contrataron fueron por parte de los organismos multilaterales, en donde la CAF cada vez se proyecta como uno de los grandes acreedores, donde en 1985, los créditos que destinó al país fue de 31.3 US\$ millones, los cuales se fueron incrementando hasta llegar a 1992 donde los créditos llegó a 122.0 US\$ millones<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Foro Económico Nº 15. "El Financiamiento del Desarrollo". CEDLA - Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario. La Paz, Bolivia, Sep. 1986 pp. 13 - 15.

Fuentes para generar Ahorro Interno.- Hablar del ahorro interno conduce a relacionar este problema con la estructura del consumo, pero es dudoso que el grueso de las familias tengan capacidad de ahorro, empeorado por una mala distribución del ingreso.

Otro aspecto muy importante es el hecho de repatriar los 1.000 o más millones de dólares que poseen bolivianos en el extranjero.

Por otro lado no es lícito despreciar las posibilidades de ahorro forzoso y la utilización correcta del impuesto.

Otro modo de formación de ahorro consiste en el racionamiento de bienes, lo cual pareciera más difícil de aplicar; no obstante, sin ir a ese extremo se pueden fijar impuestos más elevados y otras limitaciones a los artículos de consumo suntuario. La modalidad adicional más atractiva de ahorro radica en que las empresas públicas generen y retengan excedentes. Ellas pueden hacerlo con más facilidad que el sector privado, ya que el proceso no debe pasar por la intermediación

financiera. La empresa pública es una posibilidad que no habría que descontar, no hay por qué pensar que ella necesariamente debe ser ineficiente.

La seguridad social, puede convertirse una gran fuente de ahorro. Sus fondos por definición deben encontrar utilización en inversión.

Se conoce que tales recursos se guardan en la figura de depósitos en el sistema bancario, por lo cual, pierden su posibilidad de una inserción más activa y directa en la economía.

El uso de éstos recursos tiene una gran importancia; sin embargo no se la toma en cuenta en el país.<sup>21</sup>

#### 4.1. Lo Interno de la Deuda Externa

Bolivia se caracteriza por una estructura productiva primario-exportadora, con predominio tradicional del estaño, luego del petróleo y ahora

---

<sup>21</sup> Foro Económico Nº 15. El Financiamiento del Desarrollo. CEDLA. Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario. La Paz - Bolivia, 1986. pp. 39-40.

del gas; desequilibrada en lo especial, en la utilización de los recursos naturales y distribución del ingreso; y desarticulada con dos sectores (minero-energético) de enclave ligados al exterior, con marcada ausencia de complementariedad sectorial y una infraestructura social básica insuficiente.

En una economía subdesarrollada y dependiente como la boliviana, la inversión privada se efectiviza en la medida en que la demanda presenta incrementos. Ante esta realidad, la demanda surge de otros sectores y no determinados internamente, sino de factores externos.<sup>22</sup>

Los créditos de la CAF se inscriben dentro de este contexto de la deuda externa boliviana. El análisis de los costos y condiciones permitirá ver sus ventajas y desventajas en comparación con otras fuentes crediticias; pero, sobre todo mostrará su impacto en el desarrollo económico de Bolivia y en la apertura de posibilidades para el futuro.

---

22 VEGA LOPEZ, Oscar. "Lo Interno de la Deuda Externa". El caso de Bolivia. análisis. Publicación Mensual del Instituto Histórico Centroamericano. Nueva Sociedad-89. Managua-Nicaragua, 1987. pp. 49-51.

## CAPITULO II

### PRESTAMO Y CONDICIONES FINANCIERAS DE LA CAF A BOLIVIA

#### Antecedentes

A partir de 1980 se ha venido perfilando una situación de extrema gravedad en el sistema económico boliviano que no tiene precedentes en las décadas anteriores. En efecto, la mayoría de los indicadores ponen de manifiesto un notable retroceso y un significativo deterioro de la actividad económica y el bienestar de la población.

Las dificultades económicas y financieras empezaron a hacerse evidentes durante la segunda mitad del año 1977, al percibirse el progresivo debilitamiento de la economía nacional, que posteriormente se agravaron (entre 1980 - 1981) por la deficiente administración del aparato estatal y el constante deterioro del sistema productivo.

La convergencia de estos factores instalaron en el escenario económico nacional una fuerte tendencia a la inestabilidad y estancamiento de la producción, al incremento sostenido de la desocupación, al desequilibrio monetario y financiero, al alza del costo de vida y, a la consecuente recomposición de

la estructura social y de poder de la sociedad.<sup>23</sup>

### 2.1. La Debilidad del Sistema Productivo

Uno de los rasgos más sobresalientes del comportamiento de la economía boliviana en el período 1980 - 1985, es la persistente caída del nivel de producción. En efecto, durante el quinquenio mencionado se observa un notable deterioro de la producción: la tasa anual de crecimiento del producto interno bruto (PIB) desciende de 0.6% en 1980 a -1.7% durante 1985. En 1983; el producto de la economía sufre el mayor descenso, con una tasa de crecimiento negativa del orden del 6.6%. Esta cifra refleja la agudización del estado de crisis y su acentuación progresiva.

Se observa, en general, que durante el período analizado, la economía decrece a una tasa promedio anual de 2.4%. En consecuencia, la columna vertebral de la economía boliviana decreció a una tasa promedio anual de 3.5 y 8.6% siendo las actividades más afectadas las de la minería (-11.6%) y la manufactura (-9.8%)

---

<sup>23</sup> PINTO, Guido; CANDIA, Gaby. "Análisis Económico". Volumen 2. Ediciones UDAPE. Impreso en EDOBOL. La Paz - Bolivia. 1986 pp. 127 - 128.

El deterioro de los principales sectores productivos puede caracterizarse de la siguiente forma:

- En la minería se observa una notable disminución de la producción, acompañada de dificultades de naturaleza financiera, descapitalización de la minería estatal, obsolescencia del equipo, elevados costos de producción y distribución, agotamiento de los principales yacimientos, reducción de la ley de los minerales. Sin duda estos aspectos se expresaron en la caída de los volúmenes de exportación, principalmente del estaño, y la consiguiente reducción del ingreso de divisas.
  
- En el sector de hidrocarburos muestra una reducción de la producción de petróleo, así como una caída pronunciada de la exportación. Entre los factores que determinaron este fenómeno se encuentran: el irracional uso de los recursos del sector, los elevados costos de producción, el escaso desarrollo del sector y la reducida inversión en actividades de prospección, además de la disminución de reservas.

- La crisis del sector industrial se refleja en una serie de graves deformaciones y desequilibrios. La producción de este sector se orienta básicamente al uso de materias primas importadas, fenómeno que aumenta la dependencia económica.

#### 2.1.1. Reducción del esfuerzo de Acumulación

Para alcanzar altas tasas de crecimiento del producto es condición necesaria una importante acumulación de capital. Sin embargo, el proceso de acumulación está determinado por una serie de factores tales como la proporción de producto que se destina a la inversión, la capacidad de importar, la capacidad de ahorro interno y el volumen de préstamos provenientes del exterior (ahorro externo).<sup>24</sup>

#### 2.1.2. Necesidad del Financiamiento Externo

Si bien el desarrollo de Bolivia sólo puede sustentarse en el esfuerzo propio, existe una gran necesidad de

---

<sup>24</sup> PINTO, Guido. CANDIA, Gaby "Análisis Económico". volumen 2. Ediciones UDAPE. Impreso en EDOBOL. La Paz - Bolivia, 1986 pp.128 - 132.

contar con el financiamiento externo, en forma complementaria. Esto resulta de las restricciones actuales a que está sometida la economía boliviana y de los graves déficit que deben ser resueltos en forma acelerada.

Las mayores restricciones surgen justamente de la insuficiencia de recursos financieros, tecnología y capacidad instalada; entretanto los déficit se manifiestan en el bajo nivel de vida, necesidades insatisfechas y desempleo.<sup>25</sup>

Si tomamos en cuenta por definición que el ahorro es igual a la renta menos el consumo, el problema de la formación de capital se debe al bajo nivel de ingreso, es por este motivo que existe una escasa capacidad de ahorro; de aquí a la falta de capital que conduce a la baja productividad, y en esta forma otra vez a un bajo nivel de ingreso real per cápita. Aunque el ahorro individual y el ahorro de la comunidad se definen en los mismos términos, y aunque el ahorro de la comunidad es la resultante neta del ahorro de todas las unidades individuales dentro de la comunidad, el ahorro

---

<sup>25</sup> RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Proyecto Nacional Popular". Imprenta: "ANDEGRAFIA". La Paz - Bolivia. 1989. pp. 131.

individual no da siempre como resultado el ahorro de la comunidad.

El volumen del ahorro depende de la renta, por lo tanto, cuanto mayor sea la renta, mayor será el ahorro.

Por lo tanto, Bolivia contrata recursos externos porque es un país con graves inconvenientes para generar un suficiente nivel de ahorro interno que le permita encarar adecuadamente las tareas de crecimiento económico<sup>26</sup>

Raúl Prebisch, en su ensayo hace hincapié en el hecho de que el nivel de productividad es bajo por la falta de capital, y de que el capital es escaso a causa del pequeño coeficiente de ahorro, lo que a su vez obedece al bajo ingreso y a la baja productividad. La baja tasa de ahorro se debe no sólo al reducido nivel absoluto de ingreso real, sino también a la alta propensión al consumo.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> DILLARD, Dudley "La Teoría Económica" de John Maynard Keynes. Aguilar S.A. de Ediciones. Madrid-España.1973 pp. 165-208.

<sup>27</sup> NURKSE, Ragnar. "Problemas de Formación de Capital". Fondo de Cultura Económica. Talleres Gráfica Panamericana. México 12, D.F.

## 2.2. Implicaciones de la Captación del Financiamiento Externo

Implica un elevado nivel de endeudamiento. Del mismo modo la reducción de la oferta interna de bienes y la elevada dependencia de la industria nacional de materias primas extranjeras, han empeorado la situación externa del país. Por otra parte, el aumento del monto neto de la deuda hizo más vulnerable al país a condicionamientos que afectan sus acciones de política económica, en la medida en que comprometió proporciones importantes de su producto y de su capacidad de pago.

Estos hechos implican una considerable reducción del flujo de capitales del exterior hacia Bolivia, con la consiguiente limitación de las fuentes financieras que posibiliten un incremento de la capacidad productiva y de exportación, a través de las inversiones en sectores de elevada productividad y orientados hacia el mercado exterior<sup>2e</sup>

---

<sup>2e</sup> PINTO, Guido. CANDIA, Gaby. "Análisis Económico". Volumen 2. Ediciones UDAPE. Impreso en EDOBOL. La Paz - Bolivia. 1986. pp. 133-135.

El problema de la deuda externa es uno de los más importantes de la política económica boliviana. Para un país con graves inconvenientes para generar un suficiente nivel de ahorro interno que le permita encarar adecuadamente las tareas del crecimiento económico, el endeudamiento externo, y sus consecuencias, ha significado un obstáculo de proporciones desmesuradas.<sup>29</sup>

La deuda externa pendiente de Bolivia no sólo es cuantiosa en relación con el tamaño de su economía, sino que además el país experimenta crecientes problemas de atrasos en el servicio de esa deuda, al mismo tiempo que los esfuerzos por atender esas obligaciones ejercen fuertes presiones en el presupuesto nacional.<sup>30</sup>

La captación de ahorros externos y la generación de divisas se realizó por medio de las exportaciones, el endeudamiento externo público, la inversión extranjera

---

<sup>29</sup> DELGADILLO, Jaime. "La Crisis de la Deuda Externa y sus Soluciones. La Experiencia boliviana". Impreso: Graficolor, en los Talleres del Banco Central de Bolivia. La Paz - Bolivia. 1992. pp.32.

<sup>30</sup> BOLIVIA. "Memorándum Económico Actualizado". Documento del Banco Mundial. Junio de 1988. pp. 23.

privada directa y las transferencias o donaciones.<sup>31</sup>

### 2.3. Distribución de los Desembolsos por Sectores

Para un mejor seguimiento de los desembolsos de la CAF a Bolivia se analizarán éstos por sectores, al mismo tiempo se determinarán porcentajes para establecer un minucioso estudio de los mismos y las incidencias que tuvieron.

Por lo tanto se establece un enfoque total del patrimonio de la CAF y así determinar los desembolsos y las operaciones aprobadas, analizando los préstamos a corto y largo plazo, las exportaciones e importaciones intrasubregionales y la cooperación técnica de carácter no reembolsable con la finalidad de facilitar la transferencia de conocimientos y experiencias; también en el seguimiento de la captación de recursos tanto regionales como en terceros países para posteriormente establecer la cartera para proyectos como también para las operaciones de SAFICO y MECOFIN, y finalmente se establecen los costos de las transacciones, condiciones de financiamiento e intermediación financiera.

---

<sup>31</sup> RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Siete Años de Economía Boliviana". UMSA La Paz - Bolivia, 1980. pp. 109.

### 2.3.1. Desembolsos a Largo y Mediano Plazo

El total de desembolsos a largo y mediano plazo en el período 1986-1992, fue distribuida de la siguiente manera:

#### DESEMBOLOSOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En Millones de US\$)

1986 - 1992

AÑO	MONTO (US\$ Millones)	% DE PARTICIPACION DE LOS DESEMBOLOSOS EN CADA AÑO
1986	8.6	3.3
1987	19.3	7.3
1988	52.7	20.0
1989	61.3	23.3
1990	58.1	22.1
1991	43.5	16.5
1992	18.7	7.1
TOTAL	262.2	100.0

Fuente: Banco Central de Bolivia. Subgerencia de Deuda Externa. Sistema de Deuda Externa y elaboración propia.

### 2.3.2. Desembolsos Ejecutables

El total de desembolsos ejecutables para préstamos de proyectos, operaciones de corto plazo (SAFICO Y MECOFIN) y operaciones de cooperación técnica (no reembolsable), alcanzó en el período 1986 - 1992 la siguiente cifra:

#### DESEMBOLOSOS

AÑO	MONTO (US\$ Millones)	% DE PARTICIPACION EN CADA AÑO
1986	44.8	10.7
1987	29.3	7.0
1988	42.4	10.1
1989	64.0	15.2
1990	69.1	16.5
1991	65.1	15.5
1992	104.8	25.0
TOTAL	419.5	100.0

Fuente: Anuarios de la CAF 1986 - 1992 y elaboración propia.

### 2.3.2.1. Amortización de la Deuda

La devolución gradual de la deuda, es decir los pagos periódicos entre los años 1986 - 1992, se detalla de la siguiente manera:

#### AMORTIZACIONES

AÑO	MONTO (US\$ Millones)	% DE PARTICIPACION EN LA AMORTIZACION DE LA DEUDA
1986	21.0	10.4
1987	9.8	4.9
1988	29.4	14.6
1989	47.0	23.3
1990	40.9	20.3
1991	22.0	10.9
1992	31.2	15.5
TOTAL	201.3	100.0

Fuente: Banco Central de Bolivia. Subgerencia de Deuda Externa.

### 2.3.3. Operaciones Aprobadas

Las operaciones aprobadas para préstamos de ejecución de proyectos, financiamiento del comercio (SAFICO - MECOFIN) y cooperación técnica no reembolsable en el período 1986 - 1992 alcanzaron las siguientes cifras:

#### APROBACIONES 1986 - 1992

AÑO	MONTO (US\$ Millones)	% DE PARTICIPACION EN LA AMORTIZACION DE LA DEUDA EN EL GRUPO ANDINO
1986	44.35	25.9
1987	53.9	14.0
1988	53.1	17.2
1989	47.9	10.1
1990	101.5	12.6
1991	66.4	5.1
1992	121.9	6.9
TOTAL	489.05	91.8

Fuente: Anuarios de la CAF 1986 - 1992 y elaboración propia.

El total de aprobaciones para préstamos de ejecución de proyectos, financiamiento del comercio y cooperación técnica no reembolsable en el período 1986 - 1992, asciende a la suma de 489.05 US\$ millones, es decir, el 91.8% del total de participación de los demás países miembros del Grupo Andino.

En 1992, se llegó a la mayor cantidad de aprobaciones con 121.9 US\$ millones, es decir el 6.9% y la menor cantidad de operaciones aprobadas se produjo en 1986 con sólo 44.35 y representa el 25.9%

En lo que se refiere a la cantidad de montos se establece que existe un marcado incremento, pero no ocurre así con el porcentaje en relación a la participación con los demás países miembros del Grupo Andino, ya que el porcentaje en participación es cada vez menor.

#### 2.3.4. Préstamos de Largo Plazo

Durante el período 1986 - 1992, se aprobaron varias operaciones de préstamo a largo plazo, en detalle se tiene lo siguiente:

MONTO APROBADO 1986 - 1992

AÑO	MONTO (US\$ Millones)	% DE PARTICIPACION EN CADA AÑO
1986	44.2	19.19
1987	29.1	12.63
1988	20.0	8.59
1989	7.6	3.30
1990	60.6	26.31
1991	13.0	5.64
1992	56.0	24.31
TOTAL	230.5	99.97

Fuente: Anuarios de la CAF 1986 - 1992 y elaboración propia.

OPERACIONES DE LARGO PLAZO

APROBADAS 1986 - 1992

DETALLE DE LOS PROYECTOS	US\$ MILLONES	AÑO
Ampliación de gas (YPFB)	16.7	1986
Carretera Chimoré Yapacaní (SNC)	7.5	1986
Crédito Global Agropecuario (BCB)	20.0	1986
Ampliación Red Telefónica (COTAS)	29.1	1987
Carretera Chimoré-Yapacaní (SNC)	20.0	1988
Carretera Boyuibe-Villazón (CORDECRUZ)	0.2	1989
Producción Petróleo (YPFB)	7.5	1989
Generación y Distribución de Electricidad (ENDE)	50.6	1990
Crédito Global Industrial (BISA)	10.0	1990
Crédito Global Multisectorial (BANCRUZ)	8.0	1991
Crédito Global Multisectorial (BANCO MERCANTIL)	5.0	1991
Proyecto Minero Kori-Kollo (IRSA)	20.0	1992
Crédito Global Multisectorial (BHN)	5.0	1992
Carretera Beni-La Paz-Frontera con Perú (REP. DE BOLIVIA)	25.0	1992
Planta Concentradora de Minerales (COMSUR)	6.0	1992

Fuente: Informe de Actividades CAF 1987 - 1991 y Anuarios  
1986 - 1992 y elaboración propia.

### 2.3.5. Préstamos de Corto Plazo

#### 2.3.5.1. Sistema Andino de Financiamiento del Comercio (SAFICO)

La distribución de las operaciones de SAFICO aprobadas durante el período 1986 - 1992 es la siguiente:

#### RESUMEN DE LAS OPERACIONES DE SAFICO BOLIVIA COMO PAIS PRESTATARIO Y EXPORTADOR

##### COMO PAIS PRESTATARIO:

AÑO	APROBACIONES MONTO	PARTICIPACION SOBRE EL TOTAL GRUPO ANDINO (%)	DESEMBOLSOS MONTO	PARTICIPACION SOBRE EL TOTAL GRUPO ANDINO (%)
1986	8.210 miles	2.9	5.160 miles	2.3
1987	16.103 miles	3.5	12.816 miles	3.3
1988	31.1 millones	14.3	22.3 millones	11.1
1989	39.3 millones	12.64	39.5 millones	13.67
1990	36.9 millones	8.8	34.6 millones	8.5
1991	44.9 millones	6.3	45.0 millones	6.6
1992	37.5 millones	5.7	37.2 millones	5.8

Fuente: Anuarios de la CAF 1986 - 1992 y elaboración propia.

COMO PAIS PRESTATARIO:

AÑO	APROBACIONES MONTO	PARTICIPACION SOBRE EL TOTAL GRUPO ANDINO (%)	DESEMBOLSOS MONTO	PARTICIPACION SOBRE EL TOTAL GRUPO ANDINO (%)
1986	12.540 miles	4.4	8.260 miles	3.6
1987	20.523 miles	4.5	16.132 miles	4.2
1988	32.5 millones	13.9	24.2 millones	11.3
1989	39.7 millones	12.74	39.8 millones	13.79
1990	37.0 millones	8.8	35.2 millones	8.6
1991	44.2 millones	7.0	44.8 millones	7.2
1992	38.0 millones	6.5	37.7 millones	6.5

Fuente: Anuarios de la CAF 1986 - 1992 y elaboración propia.

2.3.6. Mecanismo de Confirmación y Financiamiento de  
Cartas de Crédito e Importaciones (MECOFIN)

De 1986 a 1992, las aprobaciones (aperturas de cartas de crédito) de operaciones del MECOFIN son distribuidos de la siguiente forma:

## OPERACIONES MECOFIN FINANCIADAS

(US\$ Millones)

AÑO	MONTO
1987	-
1988	-
1989	0.2
1990	1.9
1991	1.9
1992	3.0

Fuente: Informe de actividades de la  
CAF 1987 - 1991 y Anuario 1992

### 2.4. Cooperación Técnica

La CAF otorga cooperación técnica, de carácter no reembolsable, con el fin de facilitar la transferencia de conocimientos y experiencias calificadas para complementar y fortalecer la capacidad existente de Bolivia en materia de promoción, formación y ejecución de programas y proyectos.

La Cooperación Técnica de la CAF comprende el apoyo a las siguientes actividades:

- Estudios Generales de identificación de oportunidades de inversión. Beneficiarios: Organismos del sector público.
  
- Formulación de solicitudes de crédito a la CAF. Beneficiarios: Posibles prestatarios de los sectores público y privado.
  
- Apoyo a la ejecución y operación de proyectos financiados por la CAF. Beneficiarios: Prestatarios de la CAF.
  
- Refuerzo institucional y capacitación gerencial ligada a la formulación y ejecución de proyectos. Beneficiarios: Organismos del sector público.
  
- Estudios de prefactibilidad. Beneficiarios: Potenciales inversionistas del sector privado.
  
- Apoyo técnico para la diversificación, modernización o tecnificación de empresas. Beneficiarios: Empresas de los países miembros.

- Apoyo técnico a proyectos orientados a la exportación de productos no tradicionales.  
Beneficiarios: Empresas de los países miembros.

Los recursos de cooperación técnica se destinarán básicamente al financiamiento de la actividad de consultoría. La cobertura de otro tipo de gastos sólo será posible en la medida en que estén relacionados con esta actividad.

Bolivia como país beneficiario deberá complementar el financiamiento de la CAF en la siguiente proporción: un aporte no menor al 20% para los beneficiarios de Bolivia.<sup>32</sup>

#### 2.4.1. Distribución del Monto Aprobado y Desembolsado de la Cooperación Técnica

Es la siguiente en el período 1986 - 1992:

---

<sup>32</sup> COOPERACION TECNICA. Manual Informativo. Corporación Andina de Fomento. Caracas-Venezuela, 1990. pp. 3-9.

Año	Monto Aprobado US\$ Miles	Participación en el Grupo Andino (%)	Desembolsos US\$ Miles	Participación en el Grupo Andino (%)
1986	170.0	26.0	139.0	100.0
1987	142.2	21.0	116.0	100.0
1988	170.5	13.6	116.0	100.0
1989	100.8	7.1	151.9	18.1
1990	109.2	4.2	84.1	8.0
1991	139.3	6.8	99.9	6.5
1992	126.4	10.4	96.9	7.8

Fuente: Anuarios de la CAF 1986 - 1992 y elaboración propia.

## 2.5. Captación de Recursos de la Corporación Andina de Fomento

### CAPTACION DE RECURSOS 1986 - 1992 (US\$ Millones)

En la Subregión

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	TOTAL
Préstamos	0.0	0.0	0.0	7.8	2.2	0.0	0.0	10.0
Depósitos	23.7	48.4	91.4	340.3	647.0	869.1	56.5	2076.4
Aceptaciones	0.0	10.1	7.4	41.0	0.0	0.0	16.5	75.0
Líneas Créd.	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0	0.0	53.7	73.7
Bonos	23.0	43.8	27.8	54.3	37.3	11.4	41.6	239.2
Subtotal	46.7	102.3	126.6	463.4	686.5	880.5	168.3	

### Extraregionales

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	TOTAL
Préstamos	0.0	6.4	45.6	1.6	61.6	19.8	34.4	169.4
Depósitos	9.9	32.6	0.0	0.0	0.0	0.0	63.7	106.2
Aceptaciones	0.0	0.0	0.0	6.5	0.0	0.0	0.0	6.5
Líneas Créd.	69.0	108.0	55.7	105.0	39.6	229.4	364.2	970.9
Bonos	0.0	0.0	0.0	2.5	15.0	0.0	0.0	17.5
Subtotal	78.9	147.0	101.3	115.6	116.2	249.2	462.3	
TOTAL	125.6	249.3	227.9	579.0	802.7	1129.7	630.6	

Fuente: Informe de Actividades de la CAF 1987 - 1991 y Anuarios 1986 y 1992 p. 52.

#### 2.5.1. Captación y Canalización de Recursos Extraregionales

Desde su creación, el papel fundamental de la CAF ha sido obtener recursos financieros para canalizarlos hacia los países miembros y, de esta manera, cooperar con la subregión en el mantenimiento del flujo adecuado de recursos financieros para cubrir los requerimientos de un desarrollo económico sostenido.

Así, partiendo de su capital social la Corporación ha desplegado una intensa actividad de captación de

recursos y a partir de 1982 ha establecido importantes relaciones de cooperación con organismos internacionales tales como el BID; BIRF; CIDA de Canadá; DEG de Alemania; TPD y AID de EE.UU.; IFU de Dinamarca, entre otros, y con instituciones financieras de países desarrollados como el KFW de Alemania; Creditanstalt Bankverein y RZB de Austria; el Generales Bank de Canadá; Eximbank de Corea; Banco Bilbao Vizcaya de España; Finish Export Credit de Finlandia Credit Commercial de France, Francia; Kleinwort Benson de Gran Bretaña; Banca Nazionale de Lavoro y Crediop de Italia; Eximbank de Japón; Banco Nacional Comercio Exterior de México; Eksport finans de Noruega; Skandinaviska Enskilda Banken de Suecia; Credit Lyonnais, Union Bank of Switzerland y Citibank de EE.UU; fondo de Inversiones de Venezuela.

En forma paralela, la CAF promueve la participación de instituciones internacionales y organismos de cooperación de países desarrollados en el financiamiento de proyectos. De igual modo, la Corporación procura la participación más activa del sector privado subregional.

Con este propósito está promoviendo la vinculación privada en el incremento de su capital, mediante la suscripción de acciones de la serie "B", a la vez que se espera la incorporación de accionistas de terceros países a través de la suscripción de acciones de serie "C".<sup>33</sup>

## 2.6. Cartera

### 2.6.1. Cartera de proyectos

Para Bolivia en el período comprendido entre 1986 - 1992 es el siguiente:

ANO	MONTO SUSCRITO US\$ MILLONES
1986	124.7
1987	164.4
1988	51.8
1989	66.3
1990	93.2
1991	116.2
1992	133.3
TOTAL	750.3

Fuente: Anuarios de la CAF 1986 - 1992 y elaboración propia

<sup>33</sup> Manual Informativo. Corporación Andina de Fomento. Caracas-Venezuela, 1991. pp. 22-23.

## 2.6.2. Cartera SAFICO y MECOFIN

La distribución de la cartera en el período 1986 - 1992 en Bolivia tuvo la siguiente composición:

AÑO	SAFICO US\$ MILLONES	%	MECOFIN US\$ MILLONES	%	TOTAL
1986	2.7 miles	4.9	-	-	2.7
1987	5.4 miles	11.7	-	-	5.4
1988	10.4 millon.	11.0	-	-	10.4
1989	13.1 millon.	14.6	0.1	1.4	13.2
1990	12.8 millon.	8.4	3.7	1.9	16.5
1991	24.8 millon.	10.2	3.7	2.7	28.5
1992	32.3 millon.	10.8	4.9	3.3	37.2

Fuente: Anuarios de la CAF en el período 1986 - 1992 - MECOFIN fue creado en 1987.

La cartera de préstamos de SAFICO muestra un incremento en 1992 con 32,3 US\$ millones, lo cual determina la cifra de préstamo más alta con relación a los años anteriores y en MECOFIN es también 1992 el año que refleja mayor cantidad de préstamos para financiar operaciones que amparen importaciones provenientes de terceros países, con

4.9 US\$ millones. Durante los años 1987 - 1989 las actividades de MECOFIN fueron casi nulas a excepción de 1989 con un préstamo de apenas 0.1 US\$ millones, esto es consecuencia de la marcada crisis económica por la que atravesaba Bolivia y las pocas opciones para importar.

El total tanto de SAFICO como de MECOFIN se refleja en el año 1992 con la mayor cantidad de préstamos haciendo un total de 37.2 US\$, mientras que los años anteriores las cifras totales han sido decrecientes, por los motivos antes mencionados.

## 2.7. Costos de Transacciones de la CAF a Bolivia

El papel de los costos de transacciones incluyen los gastos (distintos de los intereses) en que incurren tanto los acreedores como los deudores al otorgar (obtener), administrar, (atender) y cobrar (pagar) los préstamos.

Cómo los costos de endeudarse, que incluyen los costos de transacciones y los pagos de interés, afectan el comportamiento del deudor y se establece cómo los costos

de transacciones en Bolivia elevan sus costos totales de endeudamiento.

Las condiciones del préstamo y los procedimientos seguidos por la CAF (como acreedor) para otorgar, administrar y cobrar los préstamos constituyen un antecedente del manejo y puesta en función de las tasas libres de interés, las cuales fluctúan según las condiciones cambiantes del mercado que tiene como base la tasa LIBOR más un margen de 1.75% anual (aproximadamente 7,75% anual).

Los costos asociados que el deudor (Bolivia) debe seguir para cumplir estos requerimientos constituyen sus costos de transacciones.

En general, estos costos incluyen los desembolsos necesarios para pagar documentos, pagar comisiones, etc.

Los procedimientos de crédito están destinados a reunir información acerca del país deudor (Bolivia) y de los proyectos para su financiamiento, para determinar su capacidad de pago, y controlar internamente los fondos prestados con el objeto de proteger al acreedor (CAF).

Servicio de la Deuda Pública Externa de mediano y largo plazo  
con la CAF e intereses

Las amortizaciones e intereses que se efectuaron en el período 1986 - 1994 se distribuyeron de la siguiente manera:

Amortizaciones e Intereses de la Deuda de

Mediano y Largo plazo

(US\$ Millones)

1986 - 1992

GESTION	CAPITAL	INTERES	PORCENTAJE CAPITAL CON RELACION A LOS DEMAS ORG. MULTI.	PORCENTAJE INTERES CON RELACION A LOS DEMAS ORG. MULTI.
1986	21.0	7.6	25%	14.7%
1987	6.8	3.1	11.7%	5.5%
1988	29.3	6.9	24.8%	9.4%
1989	46.9	8.2	38.5%	11.4%
1990	40.8	9.2	32.9%	11.7%
1991	21.7	10.2	26.6%	12.4%
1992	31.4	10.6	35.3%	12.1%
TOTAL	197.9	55.8		

Fuente: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Asuntos Internacionales.

Elaboración: Propia.

Servicio de la Deuda Pública Externa Multilateral de Mediano y Largo Plazo con otros acreedores

Es muy importante hacer un seguimiento con otros acreedores de Bolivia sobre las tasas de interés y capital, es decir sobre las obligaciones y determinar las fluctuaciones:

Obligaciones de Intereses y Capital con otros Acreedores

	1986		1987		1988		1989		1990		1991		1992	
FNI	8.9	0.1	9.2	0.1	9.7	0.1	5.3	0.0	2.9	-	0.2	-	-	-
IOA	1.0	0.7	1.0	1.2	1.2	1.6	1.4	2.0	1.7	2.6	1.8	3.0	1.9	3.6
FONPLATA	0.8	0.7	1.1	1.0	1.3	1.7	1.3	2.1	1.3	2.3	1.4	2.5	1.5	3.0
CAF	21.0	7.6	6.8	3.1	29.3	6.9	46.9	8.2	40.8	9.2	21.7	10.2	31.4	10.6

FUENTE: Banco Central de Bolivia, Subgerencia de Endeudamiento Externo.

Existen diferencias en los términos y condiciones de los préstamos, así como en los costos de transacciones del acreedor y del deudor. Estos tipos de operación conduce a costos de transacciones intrínsecamente altos, especialmente para el deudor.

Los costos de endeudamiento son impuestos por el Sistema de Entrega de Créditos del acreedor. Estos están constituidos por los costos de interés y los costos de transacciones constantes del deudor. Los primeros equivalen al producto de una tasa nominal de interés constante y el monto del préstamo. Los últimos resultan de gastos en efectivo.

Los costos de transacciones tienen un impacto importante sobre la estructura de los mercados financieros, estos costos proporcionan una explicación de por qué diversas instituciones de financiamiento pueden operar simultáneamente aunque cobren tasas de interés considerablemente diferentes.

Acreedores como es el caso de la CAF con un sistema de entrega de créditos que involucran altos costos de transacciones se orientarán hacia préstamos más grandes.

La eliminación de las altas tasas de interés es la llave para bajar los altos costos de transacciones y de esta manera la CAF cumpliría la misión por la cual ha sido creada para incentivar el desarrollo de Bolivia por medio del financiamiento de créditos para la ejecución de proyectos y de esta manera fomentar el empleo y el desarrollo del país en general; y no de la forma como se ha estado manejando, con elevadísimas tasas de interés, convirtiéndose la CAF en una entidad de lucro sin coadyuvar en el desarrollo del país y sin cumplir con los objetivos y propósitos por los cuales fue creada.

#### 2.8. Condiciones de los Préstamos de la CAF hacia Bolivia para el Financiamiento de los proyectos

La CAF otorga préstamos para la adquisición de activos fijos y/o capital de trabajo, destinados a la construcción y puesta en marcha de un proyecto.

El monto de un préstamo se establece de acuerdo a los resultados de la evaluación y en Bolivia podrá alcanzar hasta el 80% del costo total del proyecto.

A la porción del préstamo atendida con recursos propios de la CAF se aplica la tasa de interés anual que fija

periódicamente el Directorio. Esta tasa es actualmente LIBOR + 1.25% anual.

#### 2.8.1. Comisión de Compromiso

Cuando la CAF utiliza recursos propios cobra una comisión de compromiso, sobre saldos no desembolsados del préstamo, del 1% anual a ser aplicada a 180 días después de la fecha de suscripción del contrato de préstamo.

#### 2.8.2. Gastos de Supervisión y Vigilancia

Por este concepto se cobra una comisión del 0.5% del monto del préstamo desembolsado, que la CAF descuenta a cada uno de los desembolsos del préstamo.<sup>34</sup>

#### 2.8.3. Plazos y período de gracia

Los plazos son determinados durante la fase de evaluación del proyecto, pudiendo llegar hasta 15 años, incluidos hasta 3 años de gracia.

---

<sup>34</sup> MANUAL INFORMATIVO. Financiamiento de Proyectos. Corporación Andina de Fomento. Caracas - Venezuela, 1991. pp. 13-15.

#### 2.8.4. Montos

Los montos mínimos de préstamo por operación son de 250.000 para Bolivia. El monto de los préstamos de la CAF no podrá exceder del 80% para prestatarios de nuestro país.

Cuando en el financiamiento intervienen otros organismos internacionales, el préstamo de la CAF puede ser de hasta el 90% del costo total del proyecto.

#### 2.8.5. Garantías

La CAF acepta las garantías otorgadas por el Estado, por Instituciones Nacionales de Desarrollo de Bolivia y por Instituciones Financieras y Bancarias de reconocida solvencia. También se pueden aceptar garantías reales o de otra clase, en las condiciones que para cada caso fije el Directorio.

#### 2.8.6. Préstamos a través de Intermediarios Financieros

Si la CAF utiliza recursos de terceros traspasa al prestatario la comisión de compromiso y cualquier otra comisión o prima de seguro establecida en el Convenio suscrito entre la CAF y la institución proveedora de tales recursos.

#### 2.9. Préstamos de Preinversión

Estos préstamos están destinados al financiamiento de estudios de identificación de proyectos; prefactibilidad; factibilidad; ingeniería básica y selección de tecnología.

##### 2.9.1. Tasa de interés

A la porción del préstamo atendida con recursos propios de la CAF se aplica la tasa de interés anual que fija periódicamente el Directorio. Esta tasa es actualmente LIBOR + 1.25% anual.

Al utilizar recursos de terceros en el préstamo se aplica la tasa de interés establecida entre la CAF

y la respectiva fuente de recursos, más un margen de por lo menos 1/10 de dicha tasa.

#### 2.9.2. Comisión de Compromiso

Cuando se utiliza recursos propios, cobra una comisión de compromiso, sobre saldos no desembolsados del préstamo, del 1% anual, a ser aplicada 180 días después de la fecha de suscripción del contrato de préstamo.

#### 2.9.3. Gastos de Supervisión y vigilancia

Por este concepto se cobra una comisión del 0.5% del monto del préstamo desembolsado, que la CAF descuenta de cada uno de los desembolsos del préstamo.

#### 2.9.4. Plazos de períodos de Gracia

Para créditos de preinversión directos los plazos son hasta 6 años, incluidos 2 años de período de gracia. Para créditos globales de preinversión se pueden otorgar plazos de hasta 10 años, con 3 años de período de gracia.

#### 2.9.5. Montos

Los montos mínimos de préstamo de preinversión por operación son de US\$ 25.000 para Bolivia.

El monto de los préstamos de la CAF no podrá exceder del 80% del costo total del estudio en los casos de prestatarios de Bolivia. Sin embargo cuando en el financiamiento del proyecto intervienen otros organismos internacionales de crédito, el préstamo de la CAF a Bolivia puede ser de hasta el 90% del costo total del estudio.

#### 2.9.6. Garantías

La CAF acepta garantías otorgadas por el Estado, por Instituciones Nacionales de Desarrollo y por Instituciones Financieras y Bancarias de reconocida solvencia.

### 2.10. Condiciones de Préstamos de SAFICO y MECOFIN

#### 2.10.1. SAFICO

Los términos y condiciones generales de los créditos que se conceden bajo el sistema son:

- La tasa de interés se fija periódicamente de acuerdo al costo de los recursos y a las condiciones del mercado financiero.

Los intereses se pagan por semestres vencidos. En los créditos de corto plazo la tasa establecida se mantiene fija durante el plazo del préstamo. Para los de mediano y largo plazo se establece una tasa de interés revisable cada 180 días.

- Los plazos se cuentan a partir de la fecha del desembolso.
- Los porcentajes financiables se refieren al valor FOB. El financiamiento CIF se otorga cuando se utilizan medios de transportes y compañías de seguro nacionales.
- Los créditos se denominan y pagan en dólares de los Estados Unidos de América y las amortizaciones se hacen en cuotas semestrales, iguales y consecutivas.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> Manual Informativo. Comercio Exterior. SAFICO y MECOFIN. Corporación Andina de Fomento. Caracas - Venezuela. 1991. pp. 6

## 2.10.2. Mecanismo de Confirmación y Financiamiento de Cartas de Crédito (MECOFIN)

El monto mínimo a confirmar y/o financiar por cada operación es de US\$ 50.000. En el caso de operaciones a mediano y largo plazo será superior a US\$ 100.000

Por la apertura y confirmación de las cartas de crédito, la CAF cobrará una comisión de intermediación que será fijada periódicamente, más gastos que se causen.

En el caso de financiamiento, se aplicará intereses a la tasa LIBOR que corresponda al plazo acordado, más un margen que será negociado en cada caso de acuerdo con las condiciones del mercado.

Las comisiones y gastos para la CAF por concepto de intermediación, se cobrarán al efectuarse la utilización, junto con los gastos del banco corresponsal. Los intereses junto con el monto principal serán cargados a su vencimiento.

CONDICIONES DE LOS PRESTAMOS DE LOS ORGANISMOS  
MULTILATERALES

Comisión de Supervisión y Vigilancia	Plazos de los Préstamos	Tasas de Interés	Período de Gracia	Comisión de Compromiso (sobre saldos no des.)	Servicios Especiales
CAF 0,5% Los créditos de la CAF son para la ejecución de proyectos.	10 - 12 años	LIBOR + un Spread 5,875+1,25= 7,12	3-4 años	1%	
FMI (Fondo Monetario Internacional) Impone condiciones a los préstamos que otorga a fin de asegurarse de que el país receptor mejore la situación de su Balanza de pagos para poder devolver el préstamo.	10 años	0,5% anual Es fija	5 años	No se utiliza	Se suministran créditos sin condiciones para países cuyos ingresos de exportación y/o importación sufren una caída temporal.
FONPLATA (Fondo Financiero de la Cuenca del Plata) Los créditos de FONPLATA son para la ejecución de proyectos.	10-18 años mínimo 10 años	7 al 8%	2-4 años	1%	



Comisión de Supervisión y Vigilancia	Plazos de los Préstamos	Tasas de Interés	Período de Gracia	Comisión de Compromiso (sobre saldos no des.)	Servicios Especiales
<p style="text-align: center;"><b>B I D</b> (Banco Interamericano de Desarrollo)</p> <p>Contribuye a acelerar el proceso de desarrollo económico y social de sus países miembros de América Latina y el Caribe.</p>	30 - 40 años	<p>1% durante los primeros 10 años</p> <p>2% en los años subsiguientes</p>	5-10 años	0.5%	

FUENTE: Informe Anual e Información Básica de los Organismos Multilaterales  
Elaboración: Propia.

Una vez analizadas las condiciones de los préstamos de la CAF, es decir la Comisión de Supervisión y Vigilancia, plazos de los préstamos, tasas de interés, períodos de gracia, comisión de compromiso se puede establecer que dentro de los Organismos Internacionales de Financiamiento la CAF es uno de los organismos cuyas condiciones de préstamo son las más desventajosas en comparación con los demás Organismos Multilaterales, es decir, los plazos de los préstamos de la CAF son uno de los más cortos, la tasa de interés es la más alta, los períodos de gracia son mínimos y al cobro del 0.5% por concepto de supervisión y vigilancia que no se percibe.

Por lo tanto, es desventajosa para Bolivia seguir contratando recursos para el financiamiento de proyectos por medio de la CAF, ya que las condiciones de los recursos son los más caros dentro de los Organismos Internacionales.

El destino sectorial de los créditos que otorga la CAF están detallados en el siguiente cuadro:

**BOLIVIA: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, DETALLE DEL ACREEDOR, SEGUN DESTINO DE LOS FONDOS**  
(en dolares americanos)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	TOTAL PERIOD
BAMIN	477,649	1,412,256	4,053,083	6,397,319	5,456,335	4,157,164	2,536,261	24,490,067
BANEST	101,617	209,789						311,606
BCB	34,094,622	39,790,917	38,459,450	40,666,311	31,682,391	40,994,788	32,525,143	258,213,622
BISA	3,247,718	3,620,364	3,483,517	2,329,472	1,123,084	240,680		14,044,835
CDRDECRUZ						156,918	179,344	336,262
COTAS			1,605,364	1,597,337	18,752,245	25,395,399	26,475,847	73,826,192
ENDE							300,457	300,457
TGN	2,244,027	8,161,334	28,811,212	39,972,284	39,410,823	41,272,401	37,897,934	197,770,015
UNAGRO	3,440,656	3,730,389	3,925,855	3,734,037	3,451,074	3,184,971	2,808,655	24,375,637
YPFB				702,617	12,765,889	19,080,203	19,224,750	51,773,459
<b>TOTAL</b>	<b>43,606,489</b>	<b>56,925,049</b>	<b>80,338,481</b>	<b>95,399,377</b>	<b>112,641,841</b>	<b>134,482,524</b>	<b>122,048,391</b>	<b>645,442,152</b>

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - Subgerencia de la Deuda Externa

ELABORACION: Prople

## CAPITULO III

### VERIFICACION DE LA HIPOTESIS

#### ANTECEDENTES

Indudablemente, la capacidad productiva del país es insuficiente, los niveles de producción no satisfacen en su totalidad la demanda interna, como tampoco pueden garantizar, a través de los ingresos de las exportaciones, un nivel aceptable de financiamiento de las importaciones de los productos requeridos no producidos internamente<sup>36</sup>.

Por lo tanto, tiene que haber un desarrollo económico, es decir, un crecimiento económico, para elevar los niveles de vida per cápita de la población complementada con la distribución de la renta nacional para satisfacer las preferencias de los consumidores.<sup>37</sup> El crecimiento económico está dado por la inversión que es la variable flujo que determina el nivel de stock de capital; es decir, el ritmo de crecimiento de las compras y el uso de los bienes de

---

<sup>36</sup> AGUIRRE, Alvaro; PEREZ, José Luis; VILLEGAS, Carlos. "Nueva Política Económica: Recesión Económica". Análisis 3. CEDLA. Impresión: OFNIM. La Paz - Bolivia. 1990 pp. 34.

<sup>37</sup> SELDON, Arthur. "Diccionario de la Economía". Ediciones Oikos-Tau. Industrias Gráficas García. Barcelona- España. 1975. pp.

inversión.<sup>38</sup>

Se contratan recursos externos para financiar la inversión pública y privada, por medio de la inversión extranjera, la cual es necesaria para provocar el mejoramiento de la productividad y del ingreso real que se precisa para obtener un ahorro interno sustancial. "La inversión del exterior se considera necesaria como puente en el período de transición; una vez logrado un aumento de la productividad, el ingreso real incrementado ocasionará, o permitirá que de él se extraiga, la corriente de ahorro".<sup>39</sup>

Para acelerar el crecimiento económico es esencial aumentar las inversiones, lo más importante no es el de la distribución de las inversiones sino el obtener nuevos recursos de producción para las inversiones.<sup>40</sup>

### 3.1. Evolución del producto Interno Bruto (PIB)

La situación económica boliviana hacia mediados de 1985,

---

<sup>38</sup> AGUIRRE, Alvaro; PEREZ, José Luis; VILLEGAS, Carlos. Op. Cit.

<sup>39</sup> NURKSE, Ragnar. "Problemas de Formación de Capital". 2ª Edición. Fondo de Cultura Económica. Impreso en los Talleres de Gráfica Panamericana. México 12, D.F.

<sup>40</sup> NACIONES UNIDAS. "El Ahorro como Factor de Crecimiento Económico". Impreso: Offsalig. México 12, D.F.

está marcada por la pronunciada agudización de los principales desequilibrios macroeconómicos -referentes a producto, inflación, balanza de pagos y situación del mercado de trabajo.

Así, entre 1980 y 1985 el producto interno bruto, experimenta una disminución del orden del 11.2% en tanto que la tasa de inversión se reduce de 15% a 4.2% en ese mismo período; en este proceso de deterioro se verifica una caída más pronunciada en la producción de bienes transables (23.4% 1985) respecto a los no comercializables internacionalmente (0.2%) en el mismo período.

Esta dramática caída del producto estuvo acompañada por enormes aceleraciones en la tasa de inflación habiéndose llegado a un proceso hiperinflacionario.

Sin duda que la evolución negativa del producto y el descontrol de las variables nominales están fuertemente relacionadas a la crisis del sector externo.

En relación al mercado de trabajo, la tasa de desempleo creció desde un nivel de 5.8% en 1980, hasta 18% en 1985 situándose en un nivel sumamente elevado.<sup>41</sup>

En la década del 80 la actividad económica se ha caracterizado por una fuerte contracción en su dinamismo, los niveles de producción disminuyeron considerablemente afectando el nivel de empleo y el consumo de bienes. Han sido seis años de contracción en los niveles de producción que deterioraron el aparato productivo y las condiciones de vida de la población.

A partir de 1986 la pérdida del nivel de actividad económica se ha atenuado, sin embargo; resultado de esta crisis de producción prolongada es que la economía boliviana se encuentra todavía muy lejos de los niveles de actividad registrados en los años anteriores a la crisis.

---

<sup>41</sup> FORO ECONOMICO. "Estabilización y Desarrollo en Bolivia". Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS). Impreso en Producciones CIMA. La Paz - Bolivia, 1987. pp. 58-59.

Desde 1982 hasta 1986 las tasas de variaciones del PIB fueron negativas.<sup>42</sup> Es así que en 1986 la tasa de crecimiento del PIB fue de -2.49, lo cual significa que la actividad económica nacional fue negativa, posteriormente en 1987 el PIB tuvo un crecimiento de 2.60 es decir un lento restablecimiento de la actividad productiva, para luego en 1988 se incrementó hasta llegar a 2.96, pero en 1989 se determina un repunte en la actividad productiva del país con un 3.59, en 1990 el PIB fue de 4.44 y en 1991 fue de 4.63, pero en 1992 el producto interno bruto disminuyó hasta situarse en 2.78, y así llegamos a 1993 donde se establece un repunte en la producción nacional con un 4.11 y en 1994 el PIB fue de 4.24.

Toda la evolución del PIB nos demuestra que el crecimiento del mismo no es el óptimo, por lo tanto para determinar un crecimiento del PIB se debe incrementar la producción como también establecer una clara política de financiamiento externo, velando por los intereses del país y de esta manera evitar que un gran porcentaje de los ingresos del país por conceptos de exportaciones,

---

<sup>42</sup> AGUIRRE, Alvaro; PEREZ, José; VILLEGAS, Carlos. "Nueva Política Económica: Recesión Económica". Análisis 3. Impresión OFNIM. La Paz - Bolivia, 1990. pp. 27-34.

producción y captación de divisas vayan a engrosar las arcas de las entidades de financiamiento, en este caso la CAF; por lo tanto es indispensable establecer claras políticas velando por el patrimonio nacional y la soberanía, esta política debe ser presentada en una ley general de la deuda externa, que establezca las prioridades, condiciones, procedimientos para negociar endeudamientos.

En el caso de la deuda multilateral con la CAF, el servicio debe efectuarse según la capacidad de pago de la nación boliviana, expresada en el ahorro de cuenta corriente del presupuesto público y en los ingresos provenientes de las exportaciones.

Bolivia no decide de manera soberana los programas de inversión pública, pues estos deben ser sometidos al visto bueno de organismos internacionales.

### 3.2. Tasa Anual de Crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB)

Durante el período de 1986 - 1992, se presentaron las siguientes tasas de crecimiento del PIB.

AÑO	PIB A PRECIOS DE 1990	TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB
1986	14,819,224	-2.49
1987	15,204,724	2.60
1988	15,654,633	2.96
1989	16,216,784	3.59
1990	16,936,974	4.44
1991	17,721,310	4.63
1992	18,213,879	2.78

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

CUADRO 1

VARIABLES UTILIZADAS EN LA ESTIMACION DEL MODELO

AÑO	PRODUCTO INTERNO BRUTO PIB (En Bs. de 1990)	TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB %	INTERESES PAGADOS A LA CAF (en millones US\$)	TASA DE CRECIMIENTO DE INTERESES %
1985	15,197,779		1.8	
1986	14,819,224	-2.49	7.6	322.22
1987	15,204,724	2.60	3.1	-59.21
1988	15,654,633	2.96	6.9	122.58
1989	16,216,784	3.59	8.2	18.84
1990	16,936,974	4.44	9.2	12.20
1991	17,721,310	4.63	10.2	10.87
1992	18,213,879	2.78	10.6	3.92
1993	18,962,468	4.11	9.5	-10.38
1994	19,766,459	4.24	4.4	-53.68

Fuente: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA  
 Depto. Cuentas Nacionales  
 BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
 Gerencia de Estudios Económicos  
 ELABORACION: Propia

## EL MODELO

La demostración empírica de la hipótesis se realizará el análisis de un modelo econométrico simple. Luego, es preciso realizar la especificación del modelo y de las variables consideradas, de la relación funcional, del método de estimación y los resultados del mismo.

## ESPECIFICACION DEL MODELO Y DE LAS VARIABLES

Las variables que se consideran para la estimación del modelo son: la Tasa de Crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y la Tasa de Crecimiento de los Intereses pagados a la CAF (Se escogieron estas variables, porque, el primero mide el crecimiento de la economía nacional; y el segundo, porque mide el crecimiento de los costos del servicio a mediano y largo plazo otorgados de la CAF hacia el país.)

En base a la hipótesis, se debe demostrar que el crecimiento de estos costos incide significativamente sobre el crecimiento de la economía, por lo tanto, Bolivia no debería efectuar préstamos de gran magnitud de esta fuente. Luego se realizará el análisis de tasa de crecimiento en función del crecimiento del pago de intereses.

La relación funcional utilizada es la línea recta, a fin de poder explicar en forma menos compleja el efecto del crecimiento de los intereses sobre el crecimiento de la actividad económica. Por lo tanto, la forma del modelo es el siguiente:

$$\text{CREPIB}_t = B_0 + B_1 \text{CREINT}_t$$

donde:

CREPIB<sub>t</sub>: Es la tasa de crecimiento de la actividad económica (tasa de crecimiento del PIB)

CREINT<sub>t</sub>: Es la tasa de crecimiento de los intereses pagados a la CAF.

Para que el modelo sea estimado y analizado, es necesario incluir el término de perturbación aleatoria  $U_t$ , luego tendremos que el modelo econométrico es:

$$\text{CREPIB}_t = B_0 + B_1 \text{CREINT}_t + U_t$$

## OPERACION DEL MODELO

La estimación del modelo fue realizada a través del método de los Mínimos Cuadrados Ordinarios, para ello se tomó la serie de datos anuales desde 1986 hasta 1994 (Para el caso del crecimiento de los intereses, se tomó una serie desde 1985 a 1994 de los intereses luego a partir de estos datos se calculó la variación porcentual de año a año).

La información que se va a considerar para la estimación del modelo está representado en el siguiente cuadro:

AÑO	CREPIB	CREINT
1986	-2.49	322.22
1987	2.60	-59.21
1988	2.96	122.58
1989	3.59	18.84
1990	4.44	12.20
1991	4.63	10.87
1992	2.78	3.92
1993	4.11	-10.38
1994	4.24	-53.68

FUENTE: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA  
Depto. Cuentas Nacionales  
BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
Gerencia de Estudios económicos  
ELABORACION: Propia

Los resultados de la estimación fueron obtenidos a través del paquete estadístico TSP, y son los siguientes:

$$\text{CREPIB}_t = 3.637974 - 0.0160109 \text{ CREINT}_t$$

$$t = -4.520973 \quad R^2 = 0.744891$$

$$F = 20.4392 \quad d = 1.924420$$

Interpretación de los resultados:

**Coefficientes:** Constante. La tasa de crecimiento se mantiene aproximadamente en 3.64% independiente de la variación en la tasa de crecimiento de los intereses CREINT.

**Coefficiente de Regresión:** Si la tasa de crecimiento de los intereses aumenta en 1, entonces la tasa de crecimiento del PIB, disminuiría aproximadamente en 0.016 del porcentaje base.

El signo del coeficiente de regresión, indica el efecto negativo de los intereses, sobre la tasa de crecimiento del PIB. Es decir que los costos de crédito inciden

negativamente sobre el crecimiento de la actividad económica.

La incidencia negativa de los intereses, es altamente significativa, se puede ver en los resultados el alto valor del estadístico t en el modelo. También, se puede confirmar esta hipótesis a través del estadístico F de Fisher, se observa la alta significación del modelo. Es que los servicios de la deuda pagados a la CAF, afectan mucho al nivel de actividad de la economía.

#### 3.4. El Problema de los Intereses Elevados

Es muy elevado el actual nivel de las tasas de interés que como se sabe están administradas por los acreedores, la CAF creada para promocionar la ejecución de proyectos y a la vez como banco de desarrollo hacia los países miembros del Pacto Andino, adopta una política deliberada de altos intereses para servir sus propias conveniencias domésticas.

La tasa de interés con que la CAF trabaja es la tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate), es la tasa de interés interbancaria ofrecida en Londres, o sea en el mercado de Londres, es una tasa para periodos cortos (hasta un año).

Es una tasa usada solamente entre bancos.

La LIBOR es una tasa preferencial que fluctúa permanentemente de acuerdo a la oferta y demanda internacional.

Siendo la LIBOR una tasa fluctuante no existe cotizaciones oficiales de la misma.

El servicio de las obligaciones que tiene el país con la CAF, compromete el proceso de desarrollo a largo plazo, esto quiere decir que el capital disponible para la inversión cada vez se va reduciendo y, en consecuencia, no va a ser necesario hacer cualquier esfuerzo de inversión, sino aquel que esté orientado a generar y a liberar divisas.

El problema de la deuda externa y por ende el pago de los intereses ha dejado de ser un problema técnico, donde el pago de la misma signifique tan sólo una menor entrada de capitales, ya que la amortización de la deuda externa con la CAF conlleva una asignación de los escasos recursos internos necesarios para la reactivación de la economía nacional.

La deuda y los intereses plantea la disyuntiva de destinar las divisas para un mejor aprovechamiento de los mismos y así poder potenciar la estructura productiva y no así de destinarlos para el pago de las obligaciones con la CAF.

Al realizar un simple análisis se establece por medio de una comparación con otros acreedores multilaterales como ser el FMI, IDA y FONPLATA sobre el servicio de la deuda pública externa multilateral de Mediano y Largo Plazo, que la CAF es un organismo multilateral que cobra muy altas tasas de interés, como también recibe por concepto de amortizaciones fuertes sumas de dinero, si bien la CAF fue creada para promover el desarrollo de los países miembros del Pacto Andino como también para la ejecución de proyectos, pero la misión para la cual fue creada y encomendada no cumple en su cabalidad, ya que se ha convertido en un organismo de lucro y lo único que realiza es la explotación de Bolivia cobrando excesivas tasas de interés; si se sigue manejando de esta manera, lo único que conseguirá es echar por los suelos el concepto de integración y apoyo para Bolivia como país de menor desarrollo económico, es decir la CAF será la subsidiaria del Banco Mundial y velará por los intereses de los países del centro y no así por los de la periferia.

## CAPITULO IV

### ANALISIS DE LOS EFECTOS DE LOS PRESTAMOS EXTRANJEROS SOBRE LA ECONOMIA BOLIVIANA

#### ANTECEDENTES

El intento de evaluar los resultados obtenidos por una política persistente de endeudamiento con el exterior obliga, entre otras cosas, a definir desde un punto de vista teórico-analítico las principales influencias de los préstamos sobre la economía interna boliviana. Para que el análisis se pueda realizar con algún orden conviene dividir ésta en los sectores que son influidos.

La primera división posible es entre el sector financiero-monetario y el sector real de la economía, o el productivo. Financieramente, habrá que distinguir entre los sectores fiscal, externo o de comercio exterior, y monetario y crediticio. Atendido el sector económico real cabe considerar los efectos sobre los precios, la composición de la demanda interna, la producción y la formación de capital, efectos que se producen como consecuencia de los fenómenos financieros. Estos actúan, ya a través de formas inducidas,

como en el caso de que por efectos de los préstamos, el tipo de cambio se mantiene subvaluado y con ello se provoca un cambio en la demanda a favor de bienes importados; ya en forma autónoma, como en el caso de que el mayor gasto fiscal se dirija a incrementar la demanda de bienes nacionales y a estimular determinados rubros de producción.

Los efectos del endeudamiento externo son similares al financiamiento con reservas internacionales. Agravan el desequilibrio de cuenta corriente tendiendo a apreciar el tipo de cambio real.

Las consecuencias inflacionarias del endeudamiento externo dependerán de dos factores. Primero de las expectativas de monetización futura que se genere. Segundo, de la movilidad de capitales que exista en la economía.

Si debido a los diferenciales de interés, el sector privado se puede proveer de fondos del exterior, ello redundaría en un "empeoramiento" de la cuenta corriente, haciendo caer el tipo de cambio real. Si debido a las dificultades del sector externo se desea mantener un tipo de cambio real mayor que haga más duro el ajuste, se monetizarán los ingresos de

divisas aumentando la tasa de inflación.<sup>43</sup>

#### 4.1. Efectos a través del Sector Monetario

Se da por aceptado que el gobierno necesita obtener préstamos externos en razón de que no puede financiar sus gastos presupuestarios con mayores impuestos.

No recurre a la emisión de dinero para evitar presiones inflacionarias; si bien es cierto que de todos modos habrá emisión, ésta tendrá su contrapartida en los préstamos obtenidos, que representan un poder adquisitivo de bienes y servicios en el exterior.

Estos préstamos operan institucionalmente a través del Banco Central. Este se hace cargo de la deuda ante el prestamista extranjero es decir ante la CAF y en seguida descuenta una letra en divisas al fisco, el que se las vende al Banco. Para ello, el Banco emite moneda nacional por el valor de la operación y recupera las divisas que pasan a formar parte de su cuenta de activos

---

<sup>43</sup> D. ONANDI; L. VIANA. El Déficit Parafiscal: Un análisis de la Experiencia Uruguaya. Revista Económica. Vol II. Montevideo Uruguay. Dic. 1987. pp. 62.

internacionales.<sup>44</sup>

En general, puede decirse que toda venta de divisas al Banco Central; sea por préstamos extranjeros, ingresos de capitales privados, exportaciones, etc., es decir, todo incremento de reservas internacionales, tiene un efecto expansionista sobre la expansión primaria del Banco Central y, a través de ella, sobre los medios de pago; a la inversa, la venta de divisas tiene un efecto restrictivo sobre la expansión primaria.

El aumento neto de reservas internacionales así obtenido más el aumento neto del crédito interno (préstamos al gobierno y al sector privado, menos sus depósitos y amortizaciones) determina la expansión primaria del Banco Central, a la que se agrega la que haya originado el resto del sistema bancario.

Además de éste impacto bruto en la emisión del Banco Central, lo hay también sobre la expansión secundaria, alterándose el total de medios de pago. En efecto, la utilización de la moneda nacional que el fisco obtuvo al

---

<sup>44</sup> Lecturas de Política Fiscal. Efectos Económicos de los Préstamos Externos. Fondo de Cultura Económica Nº 2 de Lecturas. Publicaciones del Instituto de Economía Nº 55 Santiago de Chile, 1963. pp. 289.

vender las divisas tiene varias alternativas; una parte será depositada en la cuenta fiscal que el gobierno mantiene con el sistema bancario, caso en el que, al incrementarse las reservas monetarias de los bancos, permitirá a éstos ampliar sus líneas de créditos; otra parte será gastada y otra, pagada a los acreedores del fisco, los cuales, a su vez, depositarán una proporción de estos fondos en sus cuentas bancarias particulares, provocando efectos similares en el dinero, y otra la mantendrán en forma de billetes y monedas en libre circulación.

Cuanto más alta la tasa de inflación, más alto es probablemente el componente implícito de amortización de los pagos de intereses.

La inflación fuerza al gobierno a acelerar el ritmo con el que está amortizando su deuda.

Las presiones inflacionarias tienen que ver con el tipo de políticas económicas que se aplican en el país, y que consiste en forzar la obtención de divisas para pagar la deuda externa, por una parte, provocando drásticas modificaciones en la distribución del ingreso interno.

La inflación encuentra su mecanismo de propagación en el déficit fiscal: la carga adicional del gasto público que representa el pago de la deuda externa. Sin embargo, la inflación modifica los precios relativos internos, transfiere ingresos de unos sectores a otros y, en definitiva, libera una parte de la riqueza nacional para ser transferida al exterior. No es casual que la inflación se haya acelerado en Bolivia con el cambio de signo en los flujos del financiamiento externo.

La generalización del síndrome inflacionario permite suponer que existe una relación causal entre el manejo de la deuda y la aceleración inflacionaria.

La lógica inmanente a las políticas económicas, implica resolver la distribución de la carga del endeudamiento externo.

Es de vital importancia destacar que el ajuste inflacionario hacen que sean los sectores asalariados los que lleven el peso fundamental del servicio de la deuda externa.

Ninguna política antiinflacionaria en Bolivia tendrá resultados eficaces mientras no se resuelva la cuestión del endeudamiento externo y sus implicaciones sobre las perspectivas de desarrollo, de calidad de vida y el bienestar de la sociedad.

EVOLUCION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

(En miles de Bolivianos)

1986 - 1992

GESTION	RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN)	RIN EN RELACION AL TOTAL DEL PERIODO
1986	363.304	6.8
1987	504.193	9.6
1988	662.825	12.5
1989	646.926	12.2
1990	829.883	15.7
1991	1.038.579	19.6
1992	1.236.372	23.4
TOTAL	5.284.082	100.00

Fuente: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Contabilidad  
 - Subgerencia de Asuntos Técnicos.  
 Depto. de Balances Contable y Monetario

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Estudios Económicos - Subgerencia del Sector Monetario - Departamento Programa Monetario.

El crecimiento de los pagos por el servicio de la deuda pública en una situación inflacionaria está explicado por el así llamado "efecto oficio". Este efecto indica que en una situación inflacionaria la tasa nominal de interés tiende a ser igual a la tasa real de interés que hubiese existido sin inflación más la tasa de inflación. En otras palabras, si la tasa de interés real hubiese sido 5% en la ausencia de inflación, sería aproximadamente 15% cuando la tasa esperada de inflación es 10%.<sup>45</sup>

Sin embargo el "exceso de gasto" en las actuales circunstancias se debe prioritariamente a los elevados niveles de las tasas de interés, sobre cuya evolución los países deudores no tienen mayor influencia ni, menos aún, control. Aquí hay una clara asimetría entre el tratamiento dado a los pagos de intereses al exterior, que implícitamente se consideran rígidos, y aquel dado a los gastos, cuya caída inevitablemente reduce el bienestar presente y futuro de los países deudores.<sup>46</sup>

---

<sup>45</sup> BLEJER, Mario. La Medición del Déficit Presupuestario y las Implicaciones Monetarias de las Políticas Fiscales. Revista del Banco Central de Venezuela. Depto. de Asuntos Fiscales. Fondo Monetario Internacional. Washington D.C. 1987. pp. 199.

<sup>46</sup> ZARLET, Roberto. Política Monetaria y Financiera. Tomado en CIEPLAN "Políticas Macroeconómicas - Una Perspectiva Latinoamericana. Editores: René Cortázar pp. 181-182.

#### 4.2. Efectos a través del Comercio Exterior

Es probable que, por sus efectos multiplicadores, el mayor gasto público que se financió con el préstamo producirá un incremento del ingreso interno. Por lo tanto, las importaciones crecerán en forma inducida, dependiendo el monto, entre otros factores, de la propensión marginal a importar. Aquí hay que enfrentar dos problemas:

El primero se refiere al monto del incremento de las importaciones. Si éste no basta para absorber el aumento de reservas internacionales causado por los préstamos externos, la economía no dispondrá de mayores bienes y servicios paralelos a la mayor cantidad de dinero emitida y habrá peligro de presiones inflacionistas.<sup>47</sup>

---

<sup>47</sup> Lecturas de Política Fiscal. Efectos Económicos de los Préstamos Externos. Fondo de Cultura Económica N° 2 de Lecturas. Publicaciones del Instituto de Economía N° 55 Santiago de Chile 1963. pp. 290.

COMERCIO EXTERIOR DE BOLIVIA  
CLASIFICADO POR ZONAS ECONOMICAS

GRUPO ANDINO

(En millones de dólares)

1986 - 1992

GESTION	EXPORTACION VALOR FOB X	IMPORTACION VALOR CIF M	BALANCE COMERCIAL X - M
1986	17.9	17.4	0.5
1987	30.4	15.3	15.1
1988	27.3	16.5	10.8
1989	50.0	20.3	29.7
1990	59.9	29.9	30.0
1991	82.9	26.7	56.2
1992	90.9	42.5	47.8

FUENTE: B.C.B. - I.N.E.

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Estudios Económicos - Subgerencia del Sector Externo.

Naturalmente, se supone que se mantienen constantes las condiciones del comercio exterior, es decir, el nivel de restricciones y el valor del tipo de cambio. Pero desde el momento en que se introducen modificaciones en estos supuestos (por ejemplo, en previsión de esas presiones

inflacionistas), esté a través de la eliminación de restricciones o del mantenimiento del tipo de cambio a un nivel subvaluado, o de ambos medios, es posible que aumenten en forma autónoma la demanda de importaciones y que incluso sobrepase el nivel de reservas internacionales.

En otras palabras, crecerá la propensión media a importar y, quizá en un plazo relativamente corto, se presentará el conflicto inverso.

Esta situación está muy ligada a la estructura vigente de distribución del ingreso, ya que si ésta es regresiva, los sectores que perciben la mayor parte del ingreso gastarán una alta proporción de él en bienes de consumo importados. En consecuencia, el crecimiento de la propensión media a importar se verá acelerado.

El segundo problema, más que nada secuela del anterior, se refiere, a la composición de las importaciones que, como se dijo, en el fondo depende de la distribución de los ingresos. Si existe una distribución regresiva, como la experiencia parece evidenciar, lo más probable será que las reservas de divisas sean utilizadas para importar bienes de consumo duradero no esenciales o

materias primas y equipos apropiados para producir internamente ese tipo de bienes. Desde el punto de vista fiscal, esto tendrá la ventaja de que permitirá al gobierno recaudar mayores impuestos sobre estas importaciones, ya que la tributación que las grava suele ser más rigurosa que tratándose de bienes esenciales.

El auge de las importaciones, que puede durar mientras las reservas internacionales lo permitan, provocará efectos competitivos en la producción nacional; por ejemplo, si se trata de bienes de consumo esenciales y no esenciales, que ya pueden estar siendo producidos internamente, aunque de inferior calidad y a mayor costo, pondrá en desventaja a los productores nacionales.<sup>48</sup>

El sector exportador constituye una parte de la estructura económica local, pero a su vez significa el puente que une al mercado mundial. Su función principal se refiere al aprovechamiento de divisas con las que el país financia la parte sustantiva de sus compras en el

---

<sup>48</sup> Lecturas de Política Fiscal. Efectos Económicos de los Préstamos Externos. Fondo de Cultura Económica Nº 2 de Lecturas. Publicaciones del Instituto de Economía Nº 55. Santiago de Chile, 1963. pp. 291.

exterior.<sup>49</sup> La libre importación de mercancías, rebaja de aranceles y movimiento irrestricto de divisas y capitales, es sumamente perjudicial, pues destruye actividades productivas que el país necesita y está provocando un progresivo despotenciamiento.<sup>50</sup>

#### 4.3. El problema de la Capacidad de Endeudamiento

El problema del incremento de las importaciones debido al efecto ingreso y a la política de comercio exterior, ocupa un papel descollante desde el punto de vista de la capacidad de un país para endeudarse en moneda extranjera.

La contratación de préstamos extranjeros crea necesidades futuras de divisas, no sólo para amortizar y pagar los intereses de los préstamos, sino también para afrontar las mayores importaciones que el gasto del préstamo originará directa o indirectamente.

---

<sup>49</sup> RAMOS SANCHEZ, Pablo. Siete años de Economía Boliviana. UMSA La Paz - Bolivia, 1980 pp. 109.

<sup>50</sup> RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Proyecto Nacional Popular". Imprenta Andegrafia, La Paz - Bolivia 1989 pp. 81-82.

Los préstamos que consigue Bolivia en el extranjero deben ser pagados en la misma moneda en que son recibidos, es decir, en divisas.

No basta que Bolivia pueda aumentar su producción por medio de inversiones financieras con préstamos extranjeros; lo que importa es que pueda aumentar sus exportaciones, o disminuir sus importaciones, no sólo para servir el préstamo, sino porque los efectos internos que para el país provoca un préstamo son mucho más complicados; son muchísimos los efectos directos e indirectos que también pesarán en la Balanza de Pagos. De aquí que sea bastante difícil determinar empíricamente cuál es el límite que tiene un país para endeudarse. Para proceder con exactitud, deberán considerarse todas las relaciones indirectas, es decir una programación total.

BOLIVIA: COMERCIO EXTERIOR POR AÑOS

Serie 1986 - 1992

(Valor en millones de US\$)

GESTION	EXPORTACION VALOR FOB X	IMPORTACION VALOR CIF M	BALANCE COMERCIAL X - M
1986	587.5	674.0	-86.5
1987	518.7	766.3	-247.6
1988	553.2	590.5	-37.3
1989	745.7	610.9	134.8
1990	845.2	687.2	158.0
1991	776.6	969.5	-192.9
1992	637.6	1.090.5	-452.7

FUENTE: B.C.B. - I.N.E.

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Estudios Económicos - Subgerencia del Sector y Endeudamiento Externos.

La sustitución de importaciones puede ser directa, es decir, sustituir los mismos bienes que antes se importaban, o bien, indirecta, por el reemplazo del consumo de bienes competitivos que se importaban.

Los saldos favorables de la balanza comercial son los que determinan, en una primera aproximación, los

recursos que pueden destinarse a servir deudas con el exterior.

En la medida que los saldos de la Balanza Comercial sean favorables y crecientes, porque los proyectos han dado una alta prioridad al incremento de exportaciones o a la sustitución de importaciones, el límite para contraer deudas en el exterior tiene que tener énfasis para frenar el endeudamiento externo.

Las necesidades de préstamos e inversiones externas no guarden relación cronológica con las posibilidades de endeudamiento que se han determinado sobre la base de los saldos de la balanza comercial.

Es necesario considerar el problema que puede derivar de las fluctuaciones del comercio exterior. Eso es de gran significación para Bolivia, cuyas exportaciones no son diversificadas, ocupando en sus importaciones una alta cuota de los bienes y servicios disponibles.

Si tales fluctuaciones no son previstas al proyectar los saldos de la Balanza Comercial, darán lugar a desajustes y trastornos ulteriores.

BOLIVIA: COMERCIO EXTERIOR SEGUN ESTRUCTURA

(En millones de dólares)

1986 - 1992

DESCRIPCION	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
EXPORTACIONES	640.3	569.8	608.2	852.4	955.6	895.3	773.8
Minerales	196.8	207.5	273.6	403.0	407.7	356.3	378.7
Hidrocarburos	332.6	256.1	218.8	214.4	226.7	240.8	133.6
Productos	110.9	106.2	115.7	235.0	321.2	298.2	261.6
IMPORTACIONES Valor CIF Front.	674.0	766.3	590.5	619.9	702.7	993.7	1130.5
Bs. de consumo	133.7	190.3	128.3	137.5	152.9	206.0	204.8
Mat. Primas y Prod. Intero.	235.3	306.5	228.3	258.0	269.0	375.4	424.9
Bienes de cap.	281.6	262.5	231.8	220.8	270.8	383.6	469.5
Diversos	23.4	7.0	2.1	3.6	10.0	28.7	31.3
SALDO COMERCIAL	-33.7	-196.5	17.7	232.5	252.9	-98.4	-368.0

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística, Depto. Estadísticas Económicas y Comercio Exterior.

Ante la depresión del valor de las exportaciones, la economía se verá abocada a importar menos o a contraer nuevas deudas; pero ello presentará serios inconvenientes: La reducción de las importaciones pueden provocar efectos depresivos internos, si afecta principalmente a los bienes intermedios o a los de

capital destinados a reponer el capital existente; si se contraen nuevas deudas, el presupuesto del servicio de éstas para los períodos siguientes se verá desequilibrado y puede poner en marcha un proceso circular de endeudamiento.

Una solución sería reducir ciertas importaciones no esenciales, tales como bienes de consumo duradero.<sup>21</sup>

El aumento en las importaciones causará un decremento en la producción nacional. Por lo tanto, para estimular la producción y el empleo en Bolivia, las importaciones deberán ser convenientemente reducidas. ¿Será posible, entonces, sustituir las importaciones de un país en menor desarrollo aumentando su producción nacional? La respuesta será: "depende", pues si la sustitución de importaciones trae consigo elevados costos de producción, ésta puede ser desventajosa en vez de ser beneficiosa para la economía de un país.

Para el caso de Bolivia, nos parece perfectamente claro que, con excepción de la falta de capital, que sólo

---

<sup>21</sup> Lecturas de Política Fiscal. Efectos Económicos de los Préstamos Externos. Fondo de Cultura Económica; Nº 2 de Lecturas. Publicaciones del Instituto de Economía Nº 55 Santiago de Chile, 1963 pp. 291-292.

puede ser solucionado en el largo plazo, el grado en que se ha permitido que las importaciones sustituyan a la producción interna, ha sido la causa más importante del bajo nivel de producción y empleo en la economía boliviana.<sup>52</sup>

#### 4.4. Efectos a través del Sector Fiscal

Aceptado que el fisco puede necesitar préstamos extranjeros para financiar gastos, tanto en moneda nacional como extranjera, que son vitales para el desarrollo de la economía, sobre todo si el postergarlos excesivamente perjudica las actividades internas o impide impulsar reformas sociales destinadas a elevar el nivel de bienestar general también hay que aceptar que tal expediente no puede adquirir permanencia en la economía.

Habrá que pensar no sólo en reducir la deuda sino, además en reemplazar el endeudamiento por medidas que se traduzcan en efectos económicos positivos.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> CARIAGA, Juan; VANDERSLICE, Iane. Introducción a los Modelos Macroeconómicos. Editorial: Los Amigos del Libro. Impresores "ALEA". Tercera Edición, Oruro - Bolivia, 1983 pp. 146-149.

<sup>53</sup> Lecturas de Política Fiscal. Efectos Económicos de los Préstamos Externos. Fondo de Cultura Económica. Nº 2 de Lecturas.

Teóricamente, la estrategia del gobierno para tales resultados consiste, por una parte, en distribuir las inversiones fiscales, en forma tal, que, por sus efectos multiplicadores y acelerador, se produzca un aumento importante del ingreso nacional; por otra parte, en captar de ese mayor ingreso, una proporción suficiente de recursos, que permita llegar al financiamiento con sus propios ingresos ordinarios. Pero, nótese bien, estos nuevos recursos que pasan al fisco no sólo deben ser en moneda nacional sino que también en divisas, dado que de los gastos fiscales, buena parte es componente extranjero.

Los efectos sobre el ingreso que provocan los gastos fiscales, pueden atribuirse tanto al aumento de demanda efectiva directa e indirecta -a través de los pagos de sueldos y salarios- como al estímulo que pueden significar para los empresarios nacionales los proyectos fiscales de inversión; además del efecto multiplicador sobre el ingreso causado por la demanda de materiales y trabajo, puede ser aliciente para que se instalen nuevas empresas o se amplíen las existentes, aprovechando las economías externas creadas por un proyecto de esa

naturaleza.

De esta manera aumentan los ingresos fiscales, tanto por la mayor tributación que rinde el aumento del ingreso, como por las tarifas, que en algunos servicios específicos, aplica el gobierno.

Es importante, que el gobierno se asegure de que una parte de estos ingresos sea en moneda extranjera a fin de cubrir sus necesidades de divisas. De éstas, una proporción tendrá que destinarla al servicio de la deuda que financió las inversiones iniciales, y si no se quiere caer en un problema circular, (ya que para cubrir las amortizaciones y los pagos de intereses deberá contraer nuevas deudas), deberá tratar que los ingresos de divisas vayan financiando progresivamente las necesidades corrientes de éstas.

EVOLUCION DEL GASTO PUBLICO  
 (COMPONENTE DEL PIB SEGUN TIPO DE GASTO)  
 (En miles de Bolivianos de 1990)

GESTION	GASTO DE CONSUMO FINAL DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS
1986	1.578.248
1987	1.770.351
1988	1.699.542
1989	1.758.959
1990	1.829.380
1991	1.885.292
1992	1.065.088
TOTAL	11.586.860

Fuente: Instituto Nacional de Estadística  
 Departamento de Cuentas Nacionales

Los déficit fiscales, en su definición convencional sobre una base de caja, mide la diferencia entre los egresos totales del gobierno, incluyendo los pagos de interés pero excluyendo los pagos de amortización sobre el acervo de la deuda pública, y los ingresos totales, incluyendo el ingreso impositivo y no impositivo y las

donaciones, pero excluyendo los préstamos.<sup>54</sup>

#### 4.4.1. Transferencias de la Deuda Externa al Tesoro General de la Nación (TGN)

El Decreto 21660 dispone la transferencia de las deudas externas al Tesoro General de la Nación, para que sean cubiertas con recursos provenientes de los impuestos establecidos por la Reforma Tributaria. La lista es la siguiente:

- 1.- Consejos de Vivienda (art. 37)
- 2.- Caja Central de Ahorro y Préstamo para la Vivienda (art. 38)
- 3.- Banco Agrícola de Bolivia (art. 106)
- 4.- Banco Minero de Bolivia (art. 123)
- 5.- Empresa Nacional de Electricidad. (Art. 169)
- 6.- Empresa Nacional de Ferrocarriles. (Art. 173)

Según declaraciones del Ministro de Planeamiento y Coordinación, el monto total de las deudas subrogadas por el Tesoro General de la Nación, por

---

<sup>54</sup> BLEJER, Mario. La Medición del Déficit Presupuestario y las Implicaciones Monetarias de las Políticas Fiscales. Revista del Banco Central de Venezuela. Depto. de Asuntos Fiscales. Fondo Monetario Internacional. Washington D.C. 1987 pp. 202.

estas seis entidades, se sitúa entre 500 y 600 millones de dólares, lo que da una idea del costo que recaerá sobre el pueblo boliviano (HOY, Nº 6423, de 21 de julio de 1987).

De esta manera resultó plenamente confirmada la opinión de que uno de los propósitos de la Reforma Tributaria consiste en captar ingresos para cubrir el servicio de la deuda externa.

El D.S. 21660 resulta perjudicial para el país porque:

- 1.- Acrecentará excesivamente el endeudamiento externo.
- 2.- Pignorará las reservas de oro del Banco Central, sin beneficio efectivo para el país.
- 3.- Transferirá una parte del patrimonio nacional a los acreedores extranjeros.
- 4.- Provocará una redistribución regresiva del ingreso en favor de las clases dominantes en contra del pueblo boliviano.
- 5.- Empero lo más grave se refiere a que afianzará la situación neo-colonial de Bolivia, con el reforzamiento de la dependencia y sometimiento

a economías foráneas.<sup>33</sup>

#### 4.5. Evaluación Económica de la Inversión Extranjera

El enfoque más simple de la inversión extranjera proviene del análisis tradicional neoclásico, que trata sólo dos factores de la producción -el trabajo y el capital- y considera a la inversión extranjera como una adición a las existencias de capital en el sistema económico nacional.

Si se asumen las condiciones a las que el teórico de la economía es tan afecto, de que los mercados son competitivos y los cambios son marginales, entonces un aumento del capital extranjero causará un aumento en el producto nacional bruto, pero dicho aumento es el producto marginal de una inversión extranjera que debe ser pagada a los propietarios extranjeros. Por lo tanto, el pago a los factores nacionales -PNB- permanece igual que antes.

---

<sup>33</sup> RAMOS SANCHEZ, Pablo. Hacia dónde va el Neoliberalismo?. Análisis de la versión 21660. Imprenta de la Universidad Mayor de San Andrés. Agosto de 1987. La Paz - Bolivia. pp. 83-85.

Para llegar a esta conclusión negativa con relación a los beneficios de la inversión extranjera son sumamente restrictivas, a tal grado que el resultado no se puede considerar como representativo de la situación mundial. Sin embargo, este enfoque cumple la única función que se puede esperar de los modelos de competencia perfecta: el hacernos reflexionar acerca de las suposiciones y no tomando los juicios convencionales como algo necesariamente cierto. En el caso de la inversión extranjera, los juicios convencionales sugieren que es algo bueno, porque genera empleos y progreso. Probablemente sea más válido empezar por los juicios convencionales de la competencia perfecta, según los cuales la inversión extranjera se llevará del país una cantidad igual a la que ha contribuido a generar internamente.

Los juicios convencionales de la competencia perfecta establecen que la inversión extranjera es más favorable al país, si el capital puede ser obtenido a tasas de interés inferiores al producto marginal del capital en la economía nacional, como por ejemplo, a través de un financiamiento de bonos o de préstamos bancarios a tasas de interés fijas, o a través de gravámenes sobre las ganancias de las compañías extranjeras en una situación

en la que el impuesto total no puede ser transferido. El beneficio obtenido por la economía nacional también será mayor si los salarios pagados por las firmas extranjeras están por encima del costo de oportunidad de la mano de obra local.

#### 4.6. Un Marco más amplio para la Evaluación Económica

La inversión extranjera directa trae consigo, todo un paquete de factores tales como: capital, tecnología, organización y, en el caso de que haya exportaciones, una red de distribución en el exterior.

Siendo que la evaluación de las propuestas de inversión extranjera debe obligar al país a identificar los acuerdos institucionales por medio de los cuales se puede obtener una determinada producción al costo más bajo posible, se hace indispensable encontrar diferentes caminos para obtener cada uno de esos factores.

El país siempre debe considerar la posibilidad de que estos factores costarían menos si se obtienen separadamente a través de la inversión extranjera, es el extranjero y no el nacional quien tiene las oportunidades de obtener una ganancia de monopolio.

Las fuentes alternativas para el abastecimiento de tecnología y prácticas de administración son por el contrario más difíciles de obtener. Las corporaciones transnacionales ejercen gran parte de su poder de negociación en Bolivia a través del control de éstos factores. No obstante, la tecnología puede también obtenerse por medio de convenios de licencia, y la capacidad de organización se puede lograr tanto a través de contratos de administración como de recursos nacionales.

Se puede afirmar que Bolivia está maniatada en sus tratos con los representantes de la inversión extranjera directa, debido a un desconocimiento de los convenios de licencia y a una falta de capacidad para evaluar las alternativas de tecnología que existen.

Un conocimiento de estas áreas acarrearía enormes dividendos, ya que abriría alternativas de bajo costo para determinados proyectos de inversión.<sup>34</sup>

---

<sup>34</sup> Lecturas de Política Fiscal. Efectos Económicos de los Préstamos Externos. Fondo de Cultura Económica Nº 2 de Lecturas. Publicaciones del Instituto de Economía Nº 55. Santiago Chile. 1963 pp. 269-272.

#### 4.7. El Enfoque sobre la Balanza de Pagos

La evaluación económica de la inversión extranjera no ha llevado a cabo una comparación entre los incrementos de la producción y los pagos realizados a los extranjeros, en este caso la CAF, sino más bien un enfoque sobre los efectos de la Balanza de Pagos.

Por lo general, la evaluación se centra en tres renglones de la Balanza de Pagos: entrada de capital a largo plazo, salida de capital a largo plazo para la amortización y pagos sobre la deuda acumulada y la salida de ganancias y pagos de intereses de Bolivia hacia la CAF.

Para casi cualquier período que se escoja el resultado será el mismo: el flujo hacia el exterior excederá al flujo hacia el interior.

La crítica más moderada de esta situación sostiene que la inversión extranjera no ha contribuido en nada al progreso de la economía nacional, en tanto que la interpretación más severa afirma que la inversión extranjera ha "descapitalizado" nuestra economía.

Cualquier inversión, una vez amortizada, producirá una salida mayor que el monto que originalmente entró.

De hecho, una entrada neta favorable a la Balanza de Pagos nacional, crea sus propios problemas ya que conduce a una creciente influencia extranjera y a una mayor dependencia económica.

Se establece que los inversionistas extranjeros han invertido una cantidad igual a X durante un determinado período y que han obtenido 2X, la preocupación fundamental se encuentra en la tasa de ganancia de la inversión extranjera; preocupación de que dicha ganancia es, en cierto sentido excesiva. Como se carece de acceso a las estadísticas de las ganancias, han fundamentado sus argumentos de la Balanzas de Pagos, y con resultados más bien negativos, ya que se engañan tanto a sí mismos como a las personas e instituciones para realizar un seguimiento detallado de la realidad de sus cuentas.<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Lecturas de Política Fiscal. Efectos Económicos de los Préstamos Externos. Fondo de Cultura Económica N° 2 de Lecturas. Publicaciones del Instituto de Economía N° 55. Santiago de Chile, 1963, pp. 255-259.

#### 4.8. Tendencias de la Evaluación Boliviana de la Inversión Extranjera

El Estado Nacional admite que ha pagado y pagará un alto precio por muchas de las inversiones extranjeras realizadas.

Una mayor familiarización con los convenios de licencia y un mejor conocimiento de las tecnologías existentes, aumentarán la capacidad nacional para negociar con las corporaciones transnacionales y subregionales, en especial si se propicia una mayor competencia entre los países que venden tecnología.

Mientras que por una parte, estos diferentes factores tenderán a generar alternativas de menor costo que la inversión extranjera directa, por otra, los costos psíquicos de la inversión extranjera aumentarán a tal punto que el sentimiento nacionalista se verá aún más reforzado.

Los acuerdos institucionales y un control mayor deberán originar una disminución de las oportunidades que las compañías extranjeras tienen que obtener ganancias excesivas.

Aunque las metas del crecimiento puedan verse afectadas, es muy factible que el bienestar social se vea mejorado por medio de un control más estricto sobre la inversión extranjera, incluso a costa del sacrificio de parte de dicho crecimiento.

La reducción en el nivel de capital extranjero está determinada como una medida de progreso social y en el crecimiento del producto nacional bruto.<sup>58</sup>

---

<sup>58</sup> Lecturas de Política Fiscal. Efectos Económicos de los Préstamos Externos. Fondo de Cultura Económica N° 2 de Lecturas. Publicaciones del Instituto de Economía N° 55. Santiago de Chile. 1963 pp. 275-282.

## CAPITULO V

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Las conclusiones que se establecen en el presente trabajo de investigación están detalladas de la siguiente manera:

- 1.- Se verifica la hipótesis a través de un método científico como es la estimación econométrica; es decir, se comprueba empíricamente la alta incidencia de los costos por servicio de la deuda pagados a la CAF por concepto de intereses y comisiones sobre el crecimiento de la actividad económica nacional.

Los recursos que se captan de la CAF, deben ser utilizados en proyectos reproductivos; es decir, que generen y capten recursos y ahorren divisas, y no como se ha venido realizando hasta la fecha, en que Bolivia más tiene que preocuparse en el pago de los intereses y comisiones por servicios de la deuda que en el aprovechamiento del crédito.

- 2.- Si dentro de los Programas Especiales se establece un trato preferencial hacia Bolivia por ser un país dentro de la subregión con menor desarrollo económico, mediante

el apoyo a la inversión y para el desarrollo y ejecución de proyectos, pero estos programas no son factibles, ya que en el campo de las acciones no se pone en práctica porque se conceptúa a Bolivia un país más y no existe ninguna ventaja en lo que se refiere a un trato preferencial en las condiciones de los préstamos y los costos de los mismos; es decir tasas de interés más amplias y ventajosas para el país.

- 3.- El endeudamiento público externo cuando es contratado a tasas de interés flotantes, como es el caso de la CAF, constituye una de las principales restricciones para el diseño de una estrategia racional de desarrollo económico interno e inserción autodeterminada en las corrientes del comercio internacional. En efecto; el destino del país depende de que su estructura productiva tenga que responder, por una parte, a la lógica contractual privada de la deuda externa, o por otra, a sus aspiraciones legítimas de aprovechamiento de la división internacional del trabajo y el uso soberano de los recursos naturales no renovables.

La mayor proporción del endeudamiento externo se orientó hacia proyectos de lenta maduración, que no generaban divisas para el repago del fácil endeudamiento externo.

4.- Bolivia ocupa en las estadísticas uno de los últimos lugares a nivel latinoamericano y dentro del Pacto Andino junto con Ecuador con los de menor desarrollo económico, lo cual, quiere decir, que Bolivia es un país, visto desde la óptica de los Organismos Internacionales de Financiamiento como un país que necesita créditos que deben ser otorgados en términos concesionales, esto quiere decir que como promedio los Organismos Internacionales fijan tasas de interés por debajo de la tasa comercial bancaria que es la LIBOR.

Los Organismos Internacionales de Financiamiento más bien plantean para países como Bolivia, el otorgar financiamientos con tasas de interés fijas, y que varían entre 0.50 al 4% (en la mayoría de los Organismos Internacionales).

La CAF muestra en cuanto a la otorgación de sus préstamos un costo mayor al de los Organismos Internacionales grandes como el BID (Banco Interamericano de Desarrollo), B.M. (Banco Mundial), FMI (Fondo Monetario Internacional), etc.

5.- Las condiciones de préstamo de la CAF son desfavorables debido a los cortos plazos de los préstamos, a sus

elevadas tasas de interés y al cobro del 0.5% por concepto de supervisión y vigilancia que no se percibe, la comisión de compromiso del 1% y la comisión de intermediación de 1/10 sobre dicha tasa.

Al ir analizando las causas por las cuales este financiamiento es mayor, encontramos la preocupación de sus autoridades para que la CAF muestre siempre resultados positivos en cuanto a sus operaciones.

- 6.- Se puede verificar que la tasa de interés que cobra la CAF es una de las más altas, sino la más alta que cobran los Organismos Internacionales, está en la mayoría de los préstamos por encima de la tasa bancaria comercial o por encima de la LIBOR, y eso significa un alto costo para el país deudor, es decir para Bolivia.
  
- 7.- La CAF lo que hace es cargarnos el costo que le ha significado el obtener estos recursos en el mercado financiero y adicionarle un Spread que sirve para solventar sus gastos administrativos y para poder mostrar también una situación financiera de superávit dentro de sus Balances Generales.

8.- Cualquier tipo de endeudamiento por definición incrementa el saldo de la deuda externa del país. En el caso de los Organismos Internacionales todo endeudamiento incrementa el saldo, porque no existe algún tipo de negociación o renegociación de la deuda, como en el caso de los países acreedores que componen el Club de París.

9.- Para invertir necesitamos ahorro y si el ahorro interno es insuficiente, debemos recurrir al ahorro externo. Lamentablemente esto es un círculo vicioso, porque al recurrir al ahorro externo nos endeudamos más y por endeudarnos más tenemos que pagar un servicio mayor.

Sin embargo, todavía no se percibe otro tipo de solución para este tipo de problemática y si definitivamente queremos encarar grandes obras de infraestructura, de producción o de mejoramiento del aparato productivo, se tiene que recurrir al endeudamiento externo.

10.- Bolivia ingresa en el círculo de los países que contratan deuda externa para pagar los créditos obtenidos en el período anterior.

Las políticas de ajuste en Bolivia, tienen por objetivo, por una parte, la generación de más divisas para pagar la deuda a través de la liberalización del comercio exterior y, por otra parte, la redistribución regresiva del ingreso mediante políticas inflacionarias que afectan principalmente a los sectores asalariados. Entonces el pago de la deuda externa se ha convertido en el organismo propagador de la inflación, hecho que imposibilita al país llevar adelante políticas antiinflacionarias y estabilizadoras mientras no se resuelva el problema del endeudamiento externo.

- 11.- Afirmar que en el futuro continuará la transferencia neta de capitales al exterior, supondría que los recursos provenientes de la deuda externa no habrán generado una nueva capacidad productiva.
- 12.- El pago de servicios por concepto de intereses, comisiones y del capital en sí a la CAF implica un grado de penuria para Bolivia como país deudor, ya sea el aumento de los ahorros o el acrecentamiento de las exportaciones significa usar recursos para pagar la deuda en vez de usarlos en otra cosa; cualquier otra solución, plazos, tiempo, períodos de gracia, etc. implica de una manera u otra hacer grandes sacrificios.

El problema por resolver es si se los realiza con perspectiva de futuro o no; hacerlo por la vía de reducir las importaciones y la inversión es disminuir al mínimo el sacrificio, pero sin ninguna perspectiva por el porvenir, abrir las expectativas hacia el futuro plantea la necesidad de incrementar las exportaciones y el ahorro.

Se desarrolló un gran esfuerzo en materia de exportaciones, pero el mismo chocó con medidas proteccionistas en el resto del mundo, las mismas que indujeron a la baja de los precios de las materias primas, el esfuerzo de exportar se minimiza. De modo que éste no es el camino que garantiza una situación de facilidad de pago de la deuda aunque es preciso persistir en el mismo.

13.- El endeudamiento externo es uno de los factores esenciales de la crisis, que ha provocado la inestabilidad económica y financiera, acelerando los procesos inflacionarios y la fuga de capitales. De esta forma redujo los recursos internos disponibles y condicionó totalmente los procesos de acumulación de capital a nuevas inyecciones de préstamos externos. Es decir, al provocar el drenaje financiero y desequilibrar

la economía, el país se ve en la necesidad de contraer nuevos financiamientos para recuperar sus niveles de inversión.

14.- La mentalidad que se ha creado en ciertos sectores de la población boliviana, con respecto a los préstamos y ayudas foráneas. Estos sectores fueron llevados a pensar que sin la dádiva extranjera el país no puede desarrollarse. De ahí que, para muchos, el mayor requisito de solvencia de los grupos y partidos que aspiran al poder, son sus relaciones internacionales que aseguran la posibilidad o la esperanza de obtener donaciones o préstamos.

15.- Resumiendo y analizando todos estos puntos, se llega a la conclusión general que la CAF no cumple las funciones para lo cual fue creada, al contrario queda confirmada que es una institución de lucro que se apoya en los países miembros del Pacto Andino, sin considerar el subdesarrollo en el cual se debaten actualmente todos los países de la subregión y más aún en el caso de Bolivia, quien ve frustradas sus necesidades de contar con el apoyo efectivo de la CAF, pero en realidad se ve impactada Bolivia, al verificar que la CAF es uno más de los Organismos de Financiamiento Externo, que por encima

de todas las cosas ven sus intereses propios y no el de Bolivia que necesita complementar sus ingresos internos.

16.- La deuda contraída con la CAF se paga en dos modalidades, una por vía de los intereses y otra por medio de amortizaciones. En un esquema de la Balanza de Pagos, todas las entradas de divisas provienen de las exportaciones, más los ingresos de capital por inversión, se adiciona, además la deuda nueva que se contrae cada año. Todas las salidas de capitales o de divisas, por su parte, están constituidas por las importaciones, los pagos de intereses al exterior, la amortización de la deuda, intereses, comisiones, supervisión y vigilancia, etc. Por lo tanto, se establece que la deuda con la CAF es muy costosa y más es el capital que sale del país por pago de servicios que el que entra para la ejecución de proyectos de desarrollo.

17.- Los fuertes intereses de la deuda y las remesas de utilidades del capital extranjero generaron crecientes volúmenes de déficit en cuenta corriente, el mismo que debía ser financiado con mayores compromisos con el exterior.

18.- Para invertir necesitamos ahorro y si el ahorro interno es insuficiente, debemos recurrir al ahorro externo. Lamentablemente esto es un círculo vicioso, porque al recurrir al ahorro externo nos endeudamos más y por endeudarnos más tenemos que pagar un servicio mayor.

A continuación se determinan las recomendaciones del presente trabajo de investigación, una alternativa de solución, es decir una acción de futuro para resolver el problema, y así establecer que la propuesta pueda adoptar un carácter práctico y hacerse factible, las cuales están expresadas en los siguientes puntos:

1.- El país debería optar por otro tipo de financiamiento, prioritariamente a los que tiene con la CAF, por su costo de endeudamiento.

Otro aspecto que se puede citar es el plazo de los recursos que otorga la CAF. Generalmente en los Organismos Internacionales grandes el plazo oscila entre los 30 a 40 años. En la CAF el plazo nunca sobrepasa los 15 años, no importando el monto, entonces, ante un plazo menor, y un período de gracia también menor, la opción racional es obtener otro tipo de financiamiento.

- 2.- Para cambiar esta situación de los elevados costos, tendría que replantearse los estatutos internos de la CAF mediante su Convenio Constitutivo, en que si se desea tener un superávit, mediante los préstamos que realiza y el cobro de los intereses y comisiones tan elevados, esta política debería ser hacia otros países e instituciones, fuera de la subregión, es decir, países que no sean componentes del Pacto Andino.
- 3.- Bolivia no debería tramitar préstamos de gran magnitud con esta fuente, ya que los costos y condiciones de los mismos son contrarios a los intereses nacionales.
- 4.- El logro de transferencias netas positivas depende de la existencia de un Programa de Inversiones que esté en función de una estrategia de desarrollo coherente y de la renegociación con la CAF.
- 5.- Es necesario determinar una política dirigida a incrementar las exportaciones. La idea de expandirlas para modificar el modelo interno de acumulación y utilizar eficientemente la inserción de Bolivia en el mercado mundial es inobjetable. En cambio, si el objetivo de la expansión de las exportaciones es el pago de la deuda externa, éste no constituye una solución a

los problemas internos del sistema económico. Una estrategia de esta naturaleza significaría una reorganización del aparato productivo en un sentido "regresivo" y, además, cancelarían todos los logros que se han alcanzado en materia de industrialización y reparto de la capacidad productiva interna.

6.- La deuda externa es, el principal factor de inestabilidad y de estrangulamiento en la actualidad. La deuda es un ingrediente de alta importancia en el futuro de la dinámica del desarrollo boliviano y, por tal motivo es menester escudriñar qué acontecerá con la política de pagos de las obligaciones del Estado Boliviano con la CAF, sin la existencia de una Ley General de la Deuda Externa que fije las normas de pago y que además establezca cuáles serán las nuevas condiciones de endeudamiento, siempre velando por los intereses nacionales.

7.- Mientras se continúa con la actual política de préstamos con la CAF, la situación del país no cambiará, es decir, la CAF seguirá otorgando préstamos a su arbitrio como se ha venido realizando hasta la fecha, y en el ámbito del sector externo, Bolivia debe afrontar el problema de la deuda de dos maneras: aumentar las exportaciones o

disminuir las importaciones, ambas representan un sacrificio, si incrementamos las exportaciones ampliamos el nivel de empleo y el ingreso en general pero no la capacidad de consumo, se sacrifica su nivel interno para pagar dicha deuda con un aumento de exportaciones. Si se opta por la reducción de importaciones, el empleo en vez de subir, baja, porque aquellas son necesarias para mantener en funcionamiento cierto nivel de capacidad instalada, su reducción por tanto, induce la contracción del producto, del empleo, del consumo, etc.

El tipo de opciones que tiene que escoger el país en el momento de pagar la deuda es: o se sacrifica el presente, sin limitar la actividad económica, el empleo, el nivel de ingreso, etc. por vía de aumentar el ahorro y elevar las exportaciones o se mutila el presente y el futuro mediante la reducción de la inversión y las importaciones. Esta última es la peor de las soluciones, no obstante es la adoptada generalmente.

- 8.- Negociar con la CAF para que las condiciones de financiamiento para Bolivia estén de acuerdo a su tasa de crecimiento, y establecer que el financiamiento estén insertas dentro de un programa de ayuda para complementar el ahorro interno. Que las condiciones de

los préstamos no sean tan rígidas y que las tasas de interés sean bajas y fijas.

El Directorio de la CAF establezca las funciones iniciales para lo cual fue creada, y una de las recomendaciones más importantes es que se modifique su Convenio Constitutivo y no se convierta en un Organismo de lucro.

9.- Incrementar el ahorro interno mediante:

- Repatriar los 1000 millones o más de dólares que poseen los bolivianos en el extranjero.
- Fijar impuestos más elevados a los artículos de consumo suntuario.
- Que las empresas públicas generen y retengan los excedentes.
- Incentivo a la micro empresa.
- Fomentar el turismo

## B I B L I O G R A F I A

- 1.- UGARTECHE, Oscar. "El Estado Deudor". Instituto de Estudios Peruanos. Lima - Perú. 1986
- 2.- RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Principales Paradigmas de la Política Económica". 1ª Edición. Talleres de la Imprenta Gótica. La Paz - Bolivia. 1983.
- 3.- "Política de Operaciones de la CAF". Caracas - Venezuela. 1993
- 4.- "Anuarios de la CAF 1986 - 1992. Caracas - Venezuela.
- 5.- VON EHEBERG, Carlos. "Hacienda Pública". Gustavo Gili - Editor Gráfica Moderna. Barcelona - España. 1929.
- 6.- HICKS, Ursula. "Hacienda Pública". Ediciones Aguilar. 3ª Edición Madrid - España. 1960.
- 7.- RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Hacia dónde va el Neoliberalismo?. Análisis de la versión 21660". Imprenta de la Universidad Mayor de San Andrés. La Paz - Bolivia. 1987

- 8.- DELGADILLO CORTEZ, Jaime. "La Crisis de la Deuda Externa y sus Soluciones". La Experiencia Boliviana". Graficolor S.R.L. en los talleres del Banco Central de Bolivia. La Paz - Bolivia. 1992.
  
- 9.- FORO ECONOMICO Nº 4. "La Deuda Externa". CEDLA. Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario. La Paz - Bolivia 1985.
  
- 10.- ANALISIS ECONOMICO, UDAPE  
Volumen 3: "Ajuste y Crecimiento". Talleres de Publicidad: Arte Producciones. La Paz - Bolivia 1992.
  
- 11.- FORO ECONOMICO Nº 15. "El Financiamiento del Desarrollo". CEDLA. Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario. La Paz - Bolivia. 1986.
  
- 12.- VEGA LOPEZ, Oscar. "Lo Interno de la Deuda Externa". El caso de Bolivia. Análisis. Publicación Mensual del Instituto Histórico Centroamericano. Nueva Sociedad 89. Managua - Nicaragua. 1987.
  
- 13.- PINTO, Guido; CANDIA, Gaby. "Análisis Económico". Volumen 2 Ediciones UDAPE. Impreso en EDOBOL La Paz - Bolivia. 1986

- 14.- RAMOS SANCHEZ, Pablo "Proyecto Nacional Popular".  
Imprenta: ANDEGRAFIA. La Paz - Bolivia, 1989
- 15.- DILLARD, Dudley. "La Teoría Económica de Jhon Maynard Keynes". Aguilar S.A. de Ediciones. Madrid - España 1973.
- 16.- NURKSE, Ragnar. "Problemas de Formación de Capital".  
Fondo de Cultura Económica. Talleres Gráfica Panamericana. México 12. D.F.
- 17.- BOLIVIA. "Memorandum, Económico Actualizado. Documento del Banco Mundial.. 1988
- 18.- RAMOS SANCHEZ, Pablo. "Siete Años de Economía Boliviana". UMSA. La Paz - Bolivia 1980.
- 19.- MANUAL INFORMATIVO DE LA CAF. 1986 - 1992. Caracas - Venezuela.
- 20.- AGUIRRE, Alvaro; PEREZ, José Luis; VILLEGAS, Carlos. "Nueva Política Económica: Recesión Económica. Análisis 3. CEDLA. Impresión: OFNIM. La Paz - Bolivia. 1990.

- 21.- SELDON, Arthur. "Diccionario de Economía". Ediciones Oikos - Tau. Industrias Gráficas García. Barcelona - España. 1975.
- 22.- NACIONES UNIDAS. "El Ahorro como Factor de Crecimiento Económico". Impreso OFFSALIG. Mexico 12. D.F.
- 23.- FORO ECONOMICO. "Estabilización y Desarrollo en Bolivia". Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS). Impreso en Producciones CIMA. La Paz - Bolivia. 1987.
- 24.- ONANDI, Viana. "El Déficit Parafiscal. Revista Económica. Vol II. Montevideo - Uruguay. 1987.
- 25.- LECTURAS DE POLITICA FISCAL. "Efectos Económicos de los Préstamos Externos". Fondo de Cultura Económica Nº 2 de Lecturas. Publicaciones del Instituto de Economía Nº 55. Santiago de Chile. 1963.
- 26.- BLEJER, Mario. "La Medición del Déficit Presupuestario y las Implicaciones Monetarias de las Políticas Fiscales. Revista del Banco Central de Venezuela. Depto. de Asuntos Fiscales. Fondo Monetario Internacional. Washington D.C. 1987.

- 27.- ZARLET, Roberto. "Política Monetaria y Financiera".  
Tomado en CIEPLAN. "Políticas Macroeconómicas". Una  
Perspectiva Latinoamericana. Editores: René Cortázar.
- 28.- CARIAGA, Juan; VANDERSLICE, Iane. "Introducción a los  
Modelos Macroeconómicos". Editorial: Los Amigos del  
Libro. Impresores "ALEA". Tercera Edición. Oruro -  
Bolivia. 1983.
- 29.- Boletines y Anuarios del Banco Central de Bolivia.

**ANEXOS**

LS // Dependent Variable is CREPIB

Date: 8-25-1995 / Time: 21:05

SMPL range: 1986 - 1994

Number of observations: 9

```
=====
      VARIABLE      COEFFICIENT      STD. ERROR      T-STAT.      2-TAIL SIG.
=====
          C          3.6379743          0.4190064          8.6823846          0.000
      CREINT        -0.0160109          0.0035415         -4.5209732          0.003
=====
R-squared              0.744891      Mean of dependent var      2.984444
Adjusted R-squared     0.708446      S.D. of dependent var      2.185069
S.E. of regression     1.179844      Sum of squared resid      9.744219
Durbin-Watson stat     1.924420      F-statistic                 20.43920
Log likelihood          -13.12797
=====
```

```
=====
                          Covariance Matrix
=====
C,C              0.175566      C,CREINT          -0.000512
CREINT,CREINT    1.25E-05
=====
```

```

=====
Residual Plot                                obs RESIDUAL  ACTUAL  FITTED
=====
:      *      :      :      :1986 -0.96894 -2.49000 -1.52106
: *      :      :      :1987 -1.98598  2.60000  4.58598
:      :      :      :1988  1.28464  2.96000  1.67536
:      : *      :      :1989  0.25367  3.59000  3.33633
:      :      : *      :1990  0.99736  4.44000  3.44264
:      :      : *      :1991  1.16606  4.63000  3.46394
:      : *      :      :1992 -0.79521  2.78000  3.57521
:      :      : *      :1993  0.30583  4.11000  3.80417
:      : *      :      :1994 -0.25744  4.24000  4.49744
=====

```

LS // Dependent Variable is CREPIB  
Date: 8-25-1995 / Time: 21:06  
SMPL range: 1987 - 1994  
Number of observations: 8  
Convergence achieved after 2 iterations

```

=====
VARIABLE      COEFFICIENT      STD. ERROR      T-STAT.      2-TAIL SIG.
=====
C              3.9150013       0.3957048       9.8937432     0.000
CREINT        -0.0032943       0.0041623      -0.7914747     0.465
-----
AR(1)         0.2489827       0.1651687       1.5074444     0.192
=====
R-squared                0.382279      Mean of dependent var      3.668750
Adjusted R-squared       0.135190      S.D. of dependent var      0.800044
S.E. of regression       0.744002      Sum of squared resid       2.767693
Durbin-Watson stat       2.683809      F-statistic                 1.547132
Log likelihood            -7.105799
=====

```

CUADRO 1  
VARIABLES UTILIZADAS EN LA ESTIMACION DEL MODELO

AÑO	PRODUCTO INTERNO BRUTO PIB (en Bs. de 1990)	TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB %	INTERESES PAGADOS A LA CAF (en millones de \$us)	TASA DE CRECIMIENTO DE INTERESES %
1985	15,197,779		1.8	322.22
1986	14,819,224	-2.49	7.6	-59.21
1987	15,204,724	2.60	3.1	122.58
1988	15,654,633	2.96	6.9	18.84
1989	16,216,784	3.59	8.2	12.20
1990	16,936,974	4.44	9.2	10.87
1991	17,721,310	4.63	10.2	3.92
1992	18,213,879	2.78	10.6	-10.38
1993	18,962,468	4.11	9.5	-53.68
1994	19,766,459	4.24	4.4	

FUENTE : INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA

Dpto. Cuentas Nacionales

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Gerencia de Estudios Economicos

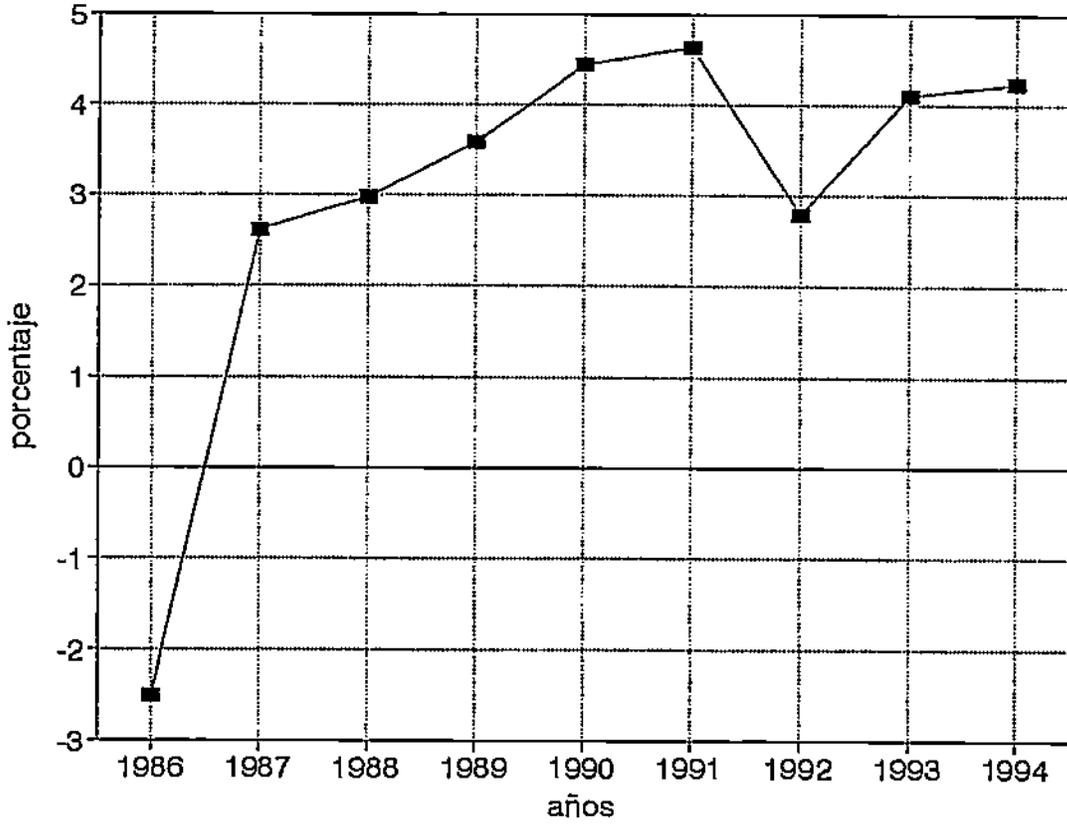
ELABORACION : Propia

CUADRO 2

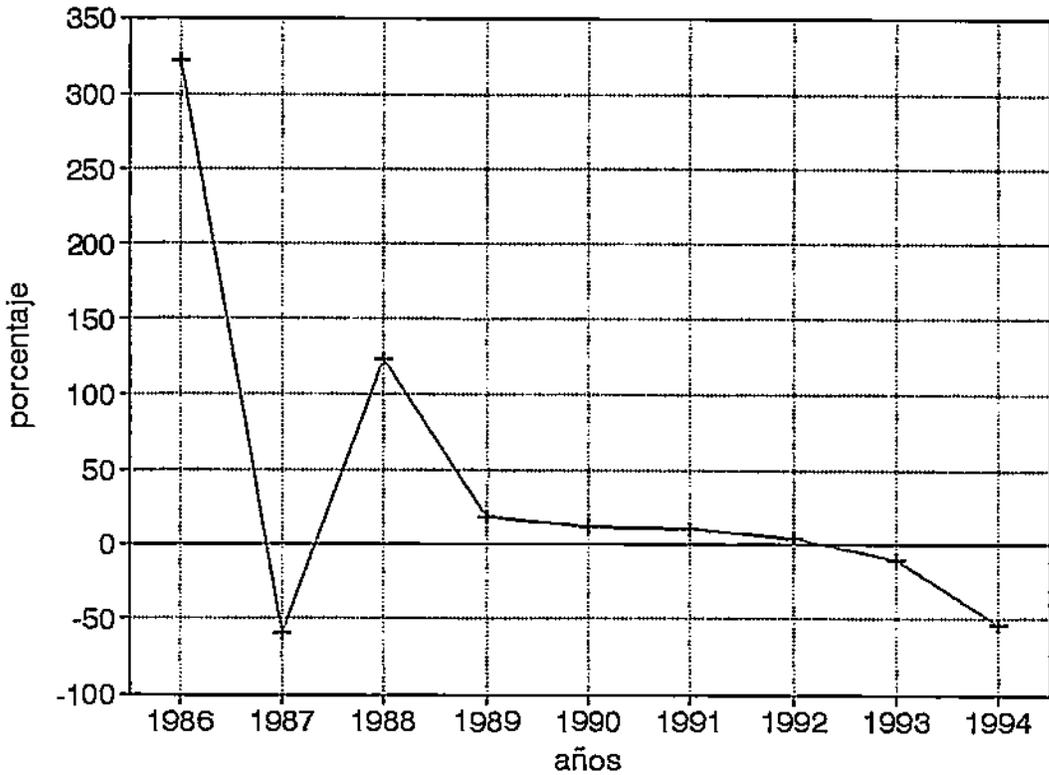
AÑO	MONTO DESEMBOLSADO POR LA CAF (en millones de \$us)	INTERESES PAGADOS A LA CAF	TASA DE CRECIMIENTO DE INTERESES %
1985	1.5	1.8	
1986	8.6	7.6	322.22
1987	19.3	3.1	-59.21
1988	52.8	6.9	122.58
1989	61.4	8.2	18.84
1990	58.1	9.2	12.20
1991	43.5	10.2	10.87
1992	18.9	10.6	3.92
1993	31.5	9.5	-10.38
1994	43.4	4.4	-53.68

FUENTE : BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
Gerencia de Estudios Economicos  
ELABORACION : Propia

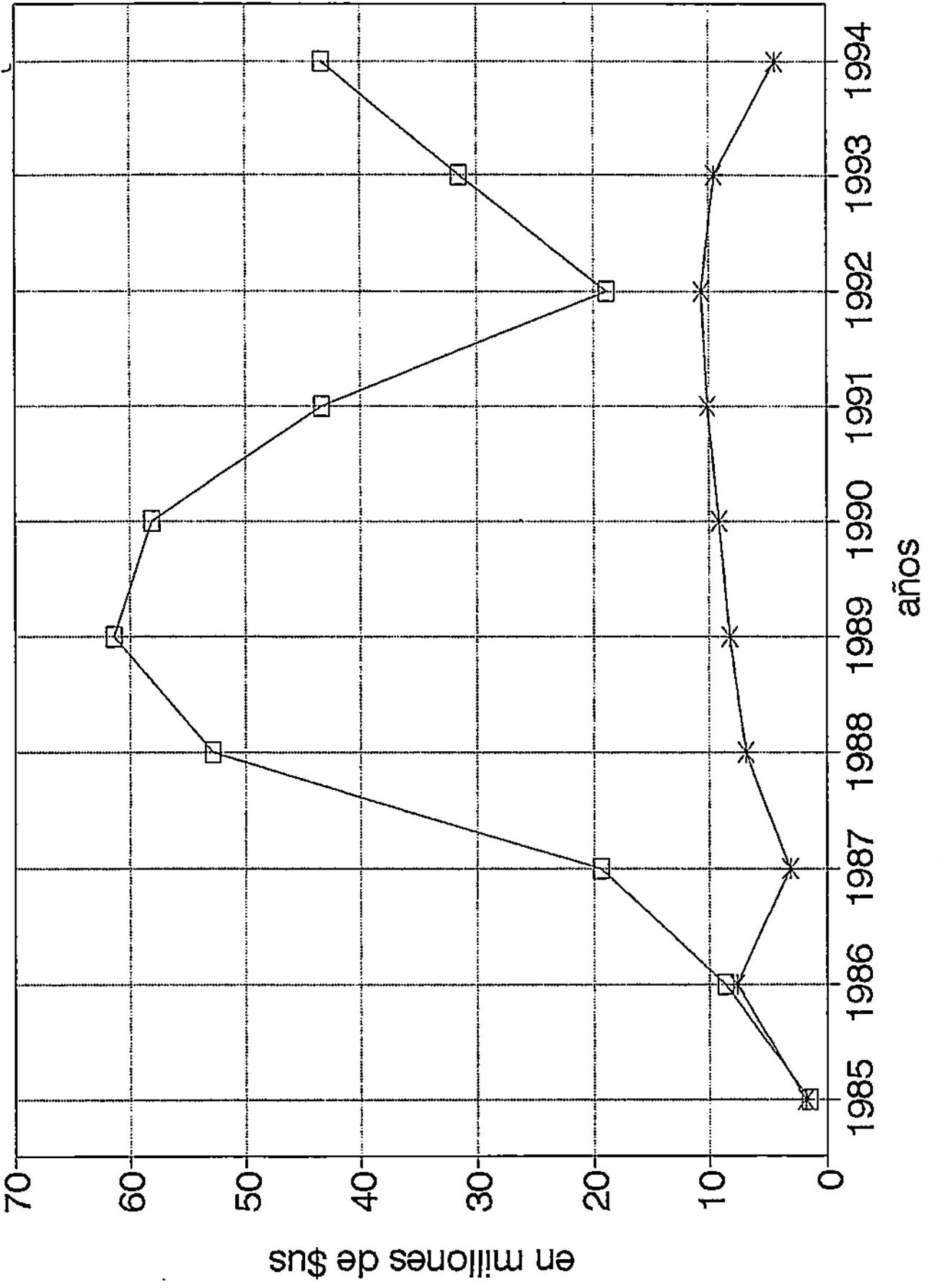
TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB



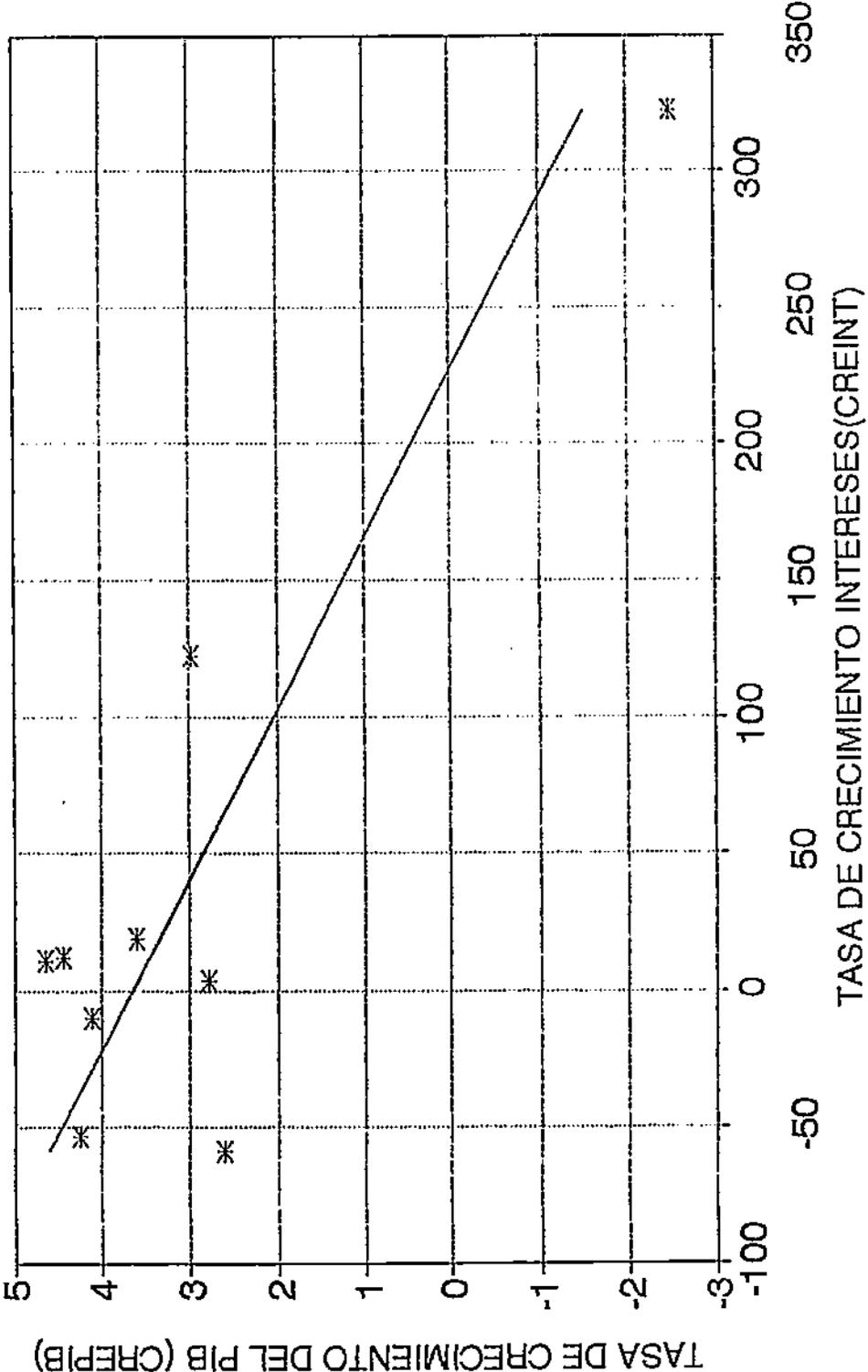
TASA DE CRECIMIENTO DE LOS INTERESES PAGADOS A LA CAF



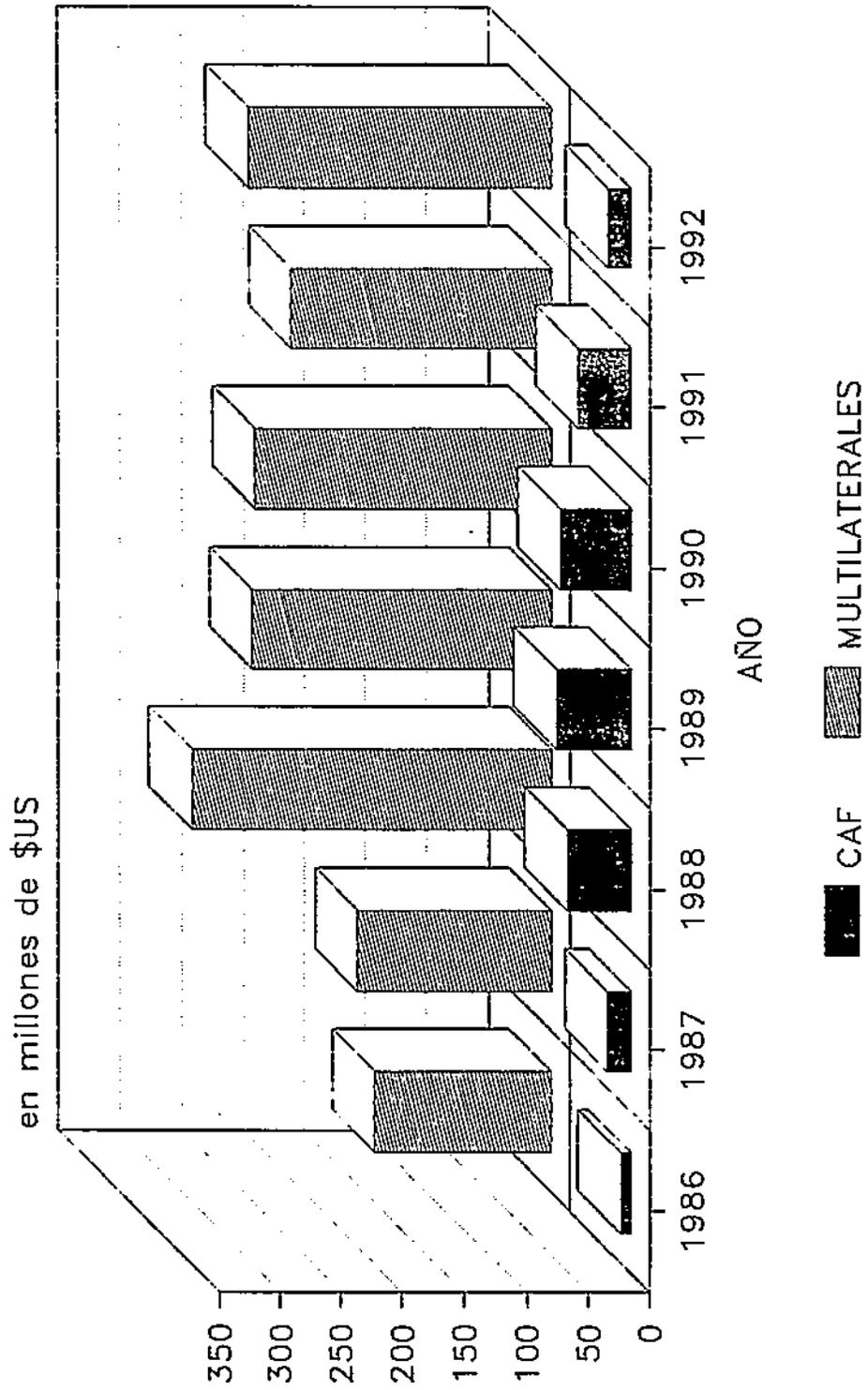
# DESEMBOLSOS E INTERESES efectuados con la CAF



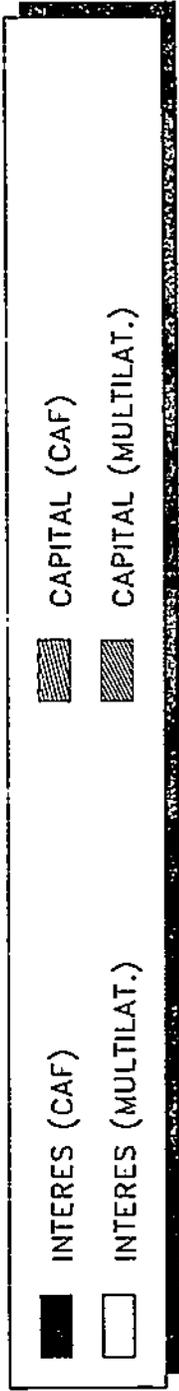
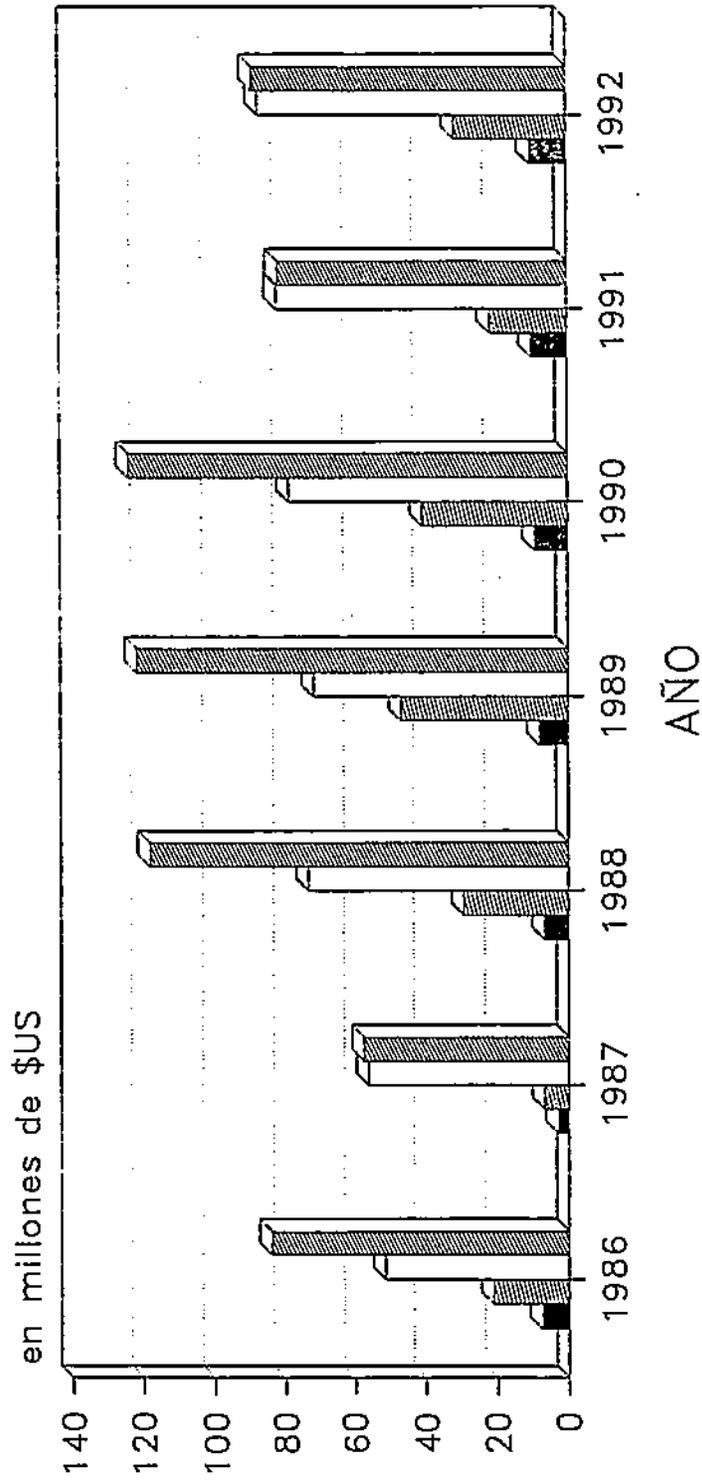
# RELACION ENTRE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB Y DE LOS INTERESES PAGADOS(CAF)



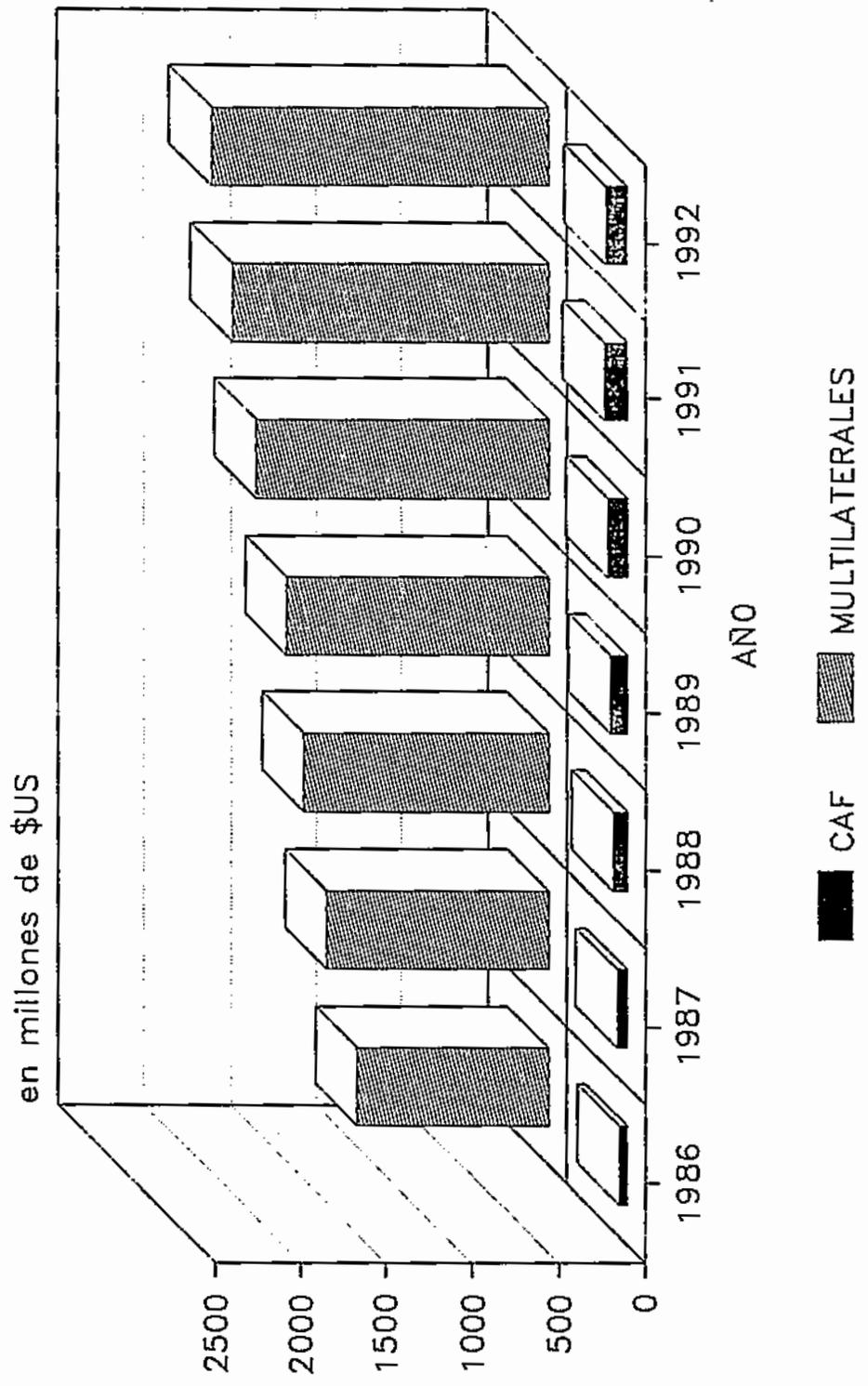
# BOLIVIA: DESEMBOLSO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA, 1986 - 1992



# BOLIVIA: AMORTIZACIONES E INTERESES PAGADOS, DEUDA MEDIANO Y LARGO PLAZO

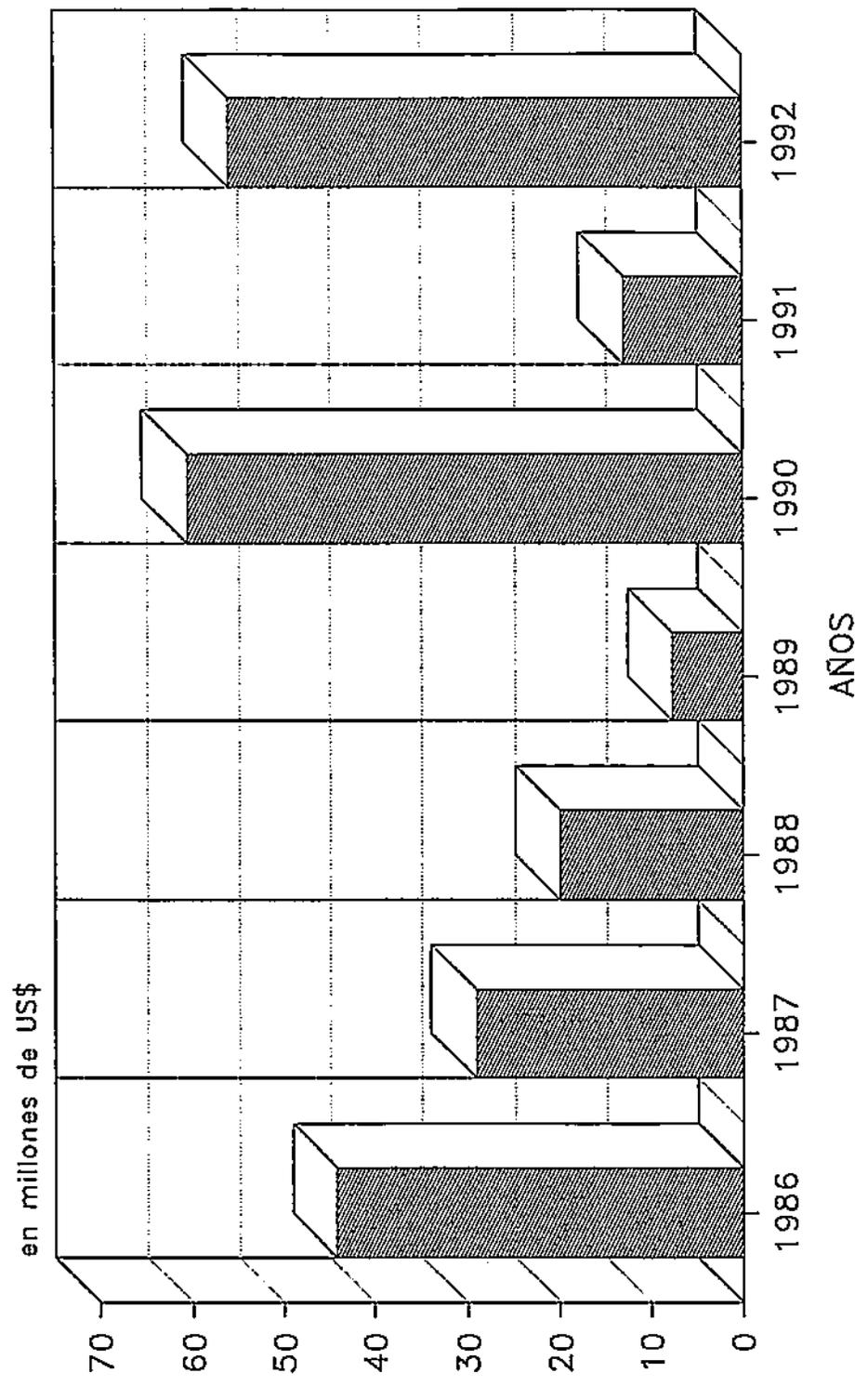


# BOLIVIA: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA, 1986 - 1992

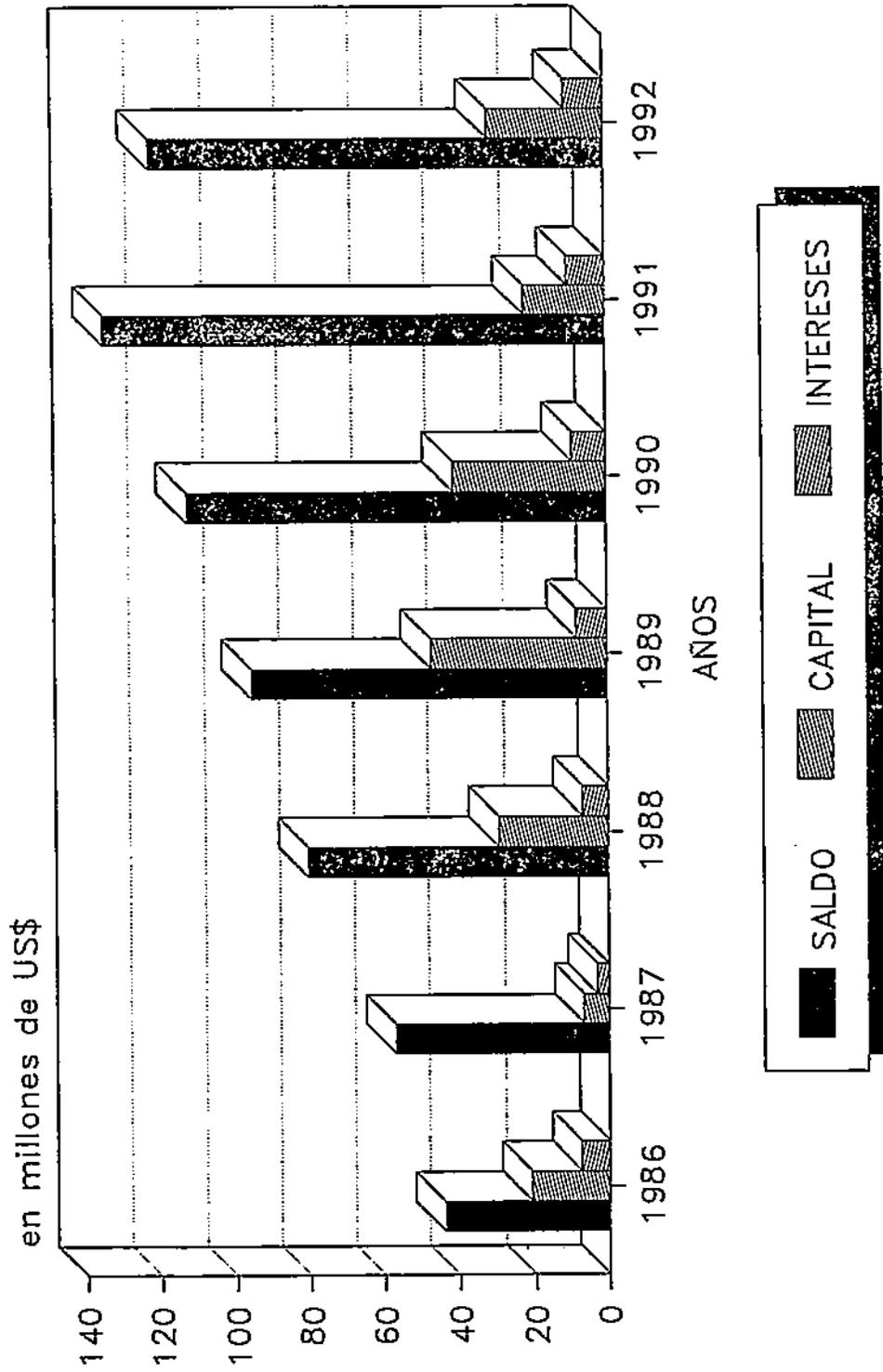


# PRESTAMOS DE LARGO PLAZO DE LA C.A.F. A BOLIVIA

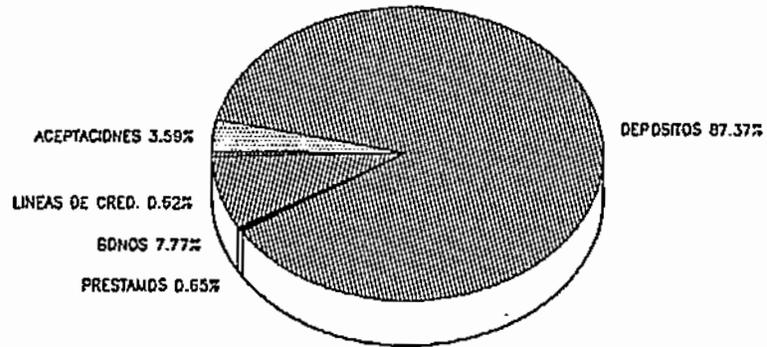
Monto aprobado por años



# SITUACION DE LA DEUDA EXTERNA CON LA CAF A MEDIANO Y LARGO PLAZO

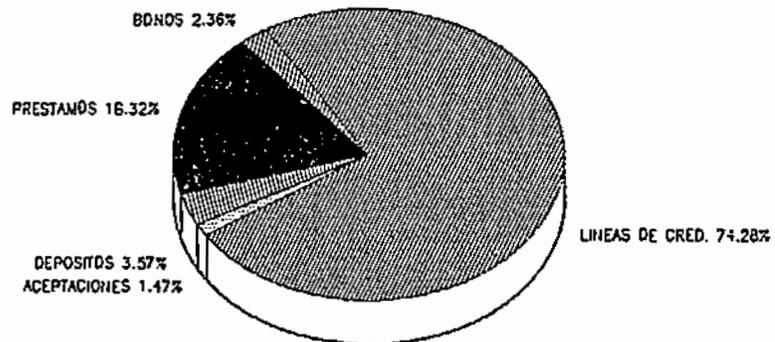


CAPTACION DE RECURSOS DE LA C.A.F.  
EN LA SUBREGION

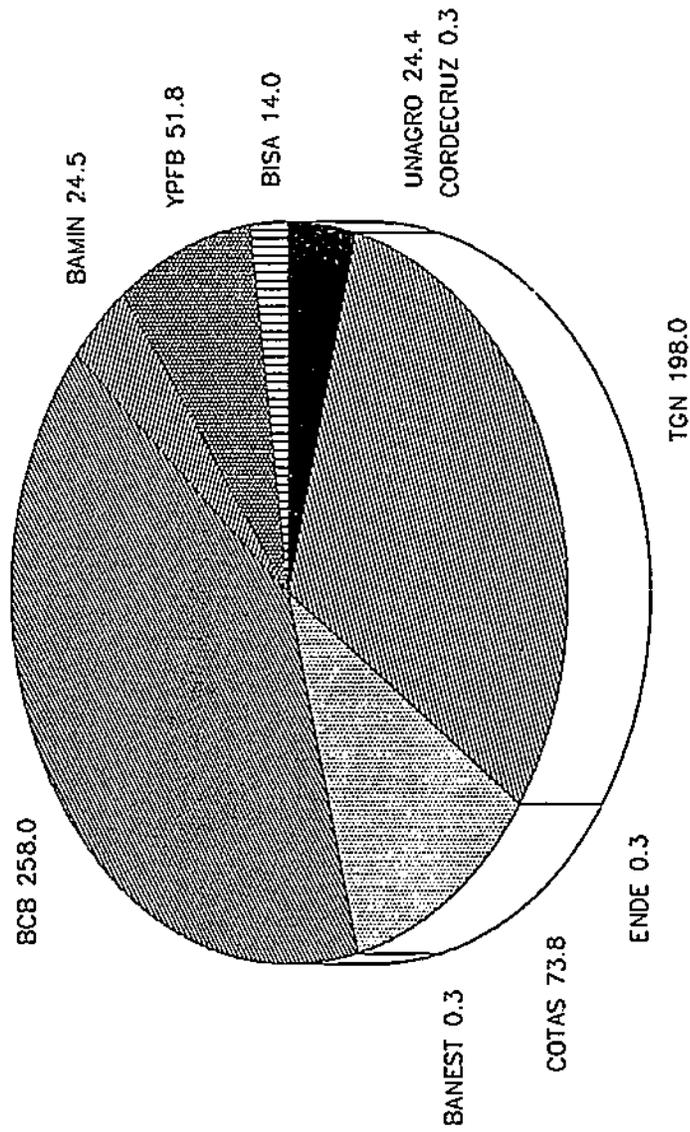


1986 - 1992

EXTRASUBREGIONALES

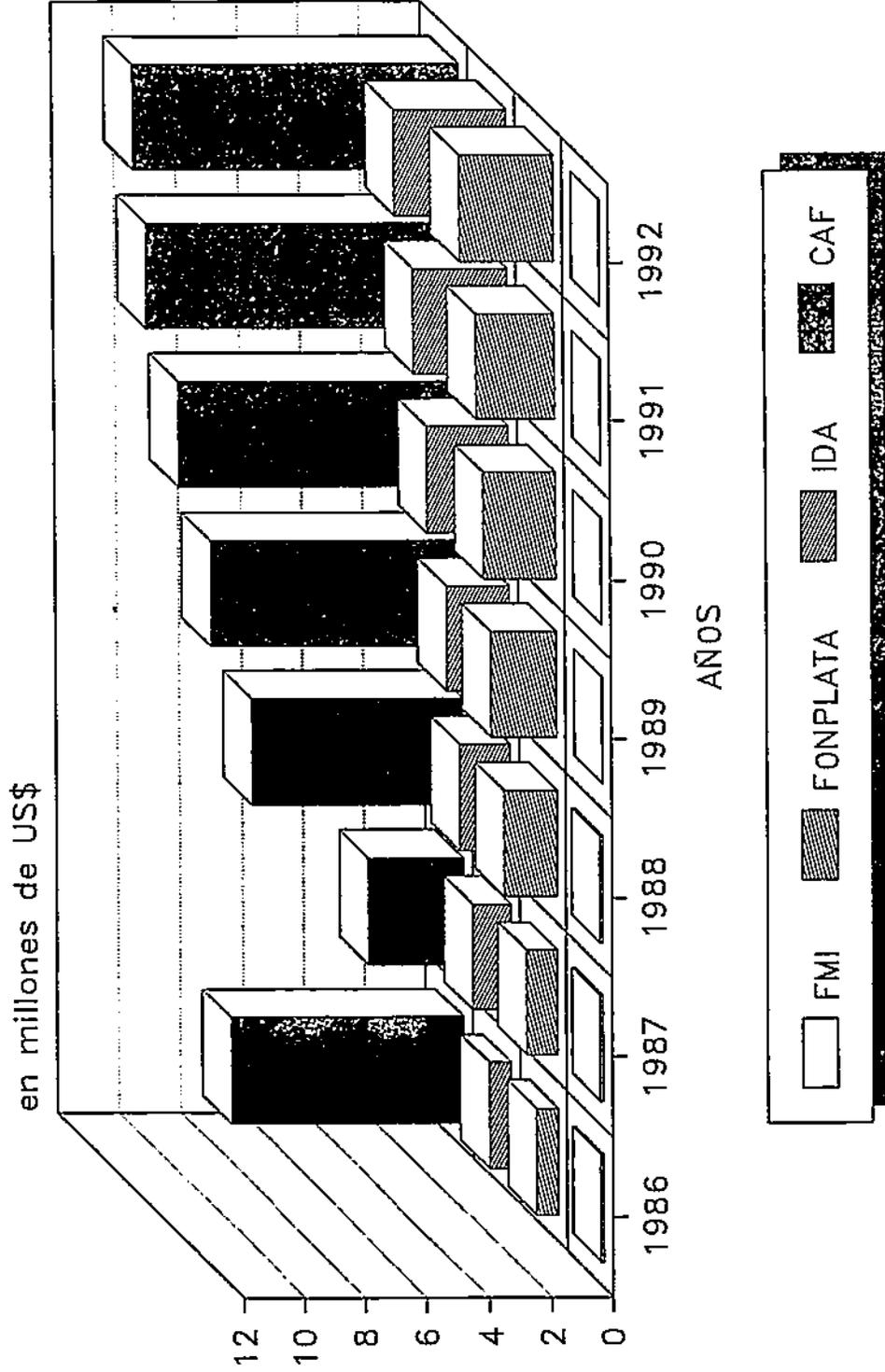


ESTADO DEL SALDO DE LA DEUDA CON LA CAF  
SEGUN DESTINO A LAS FUENTES  
(en millones de \$us)

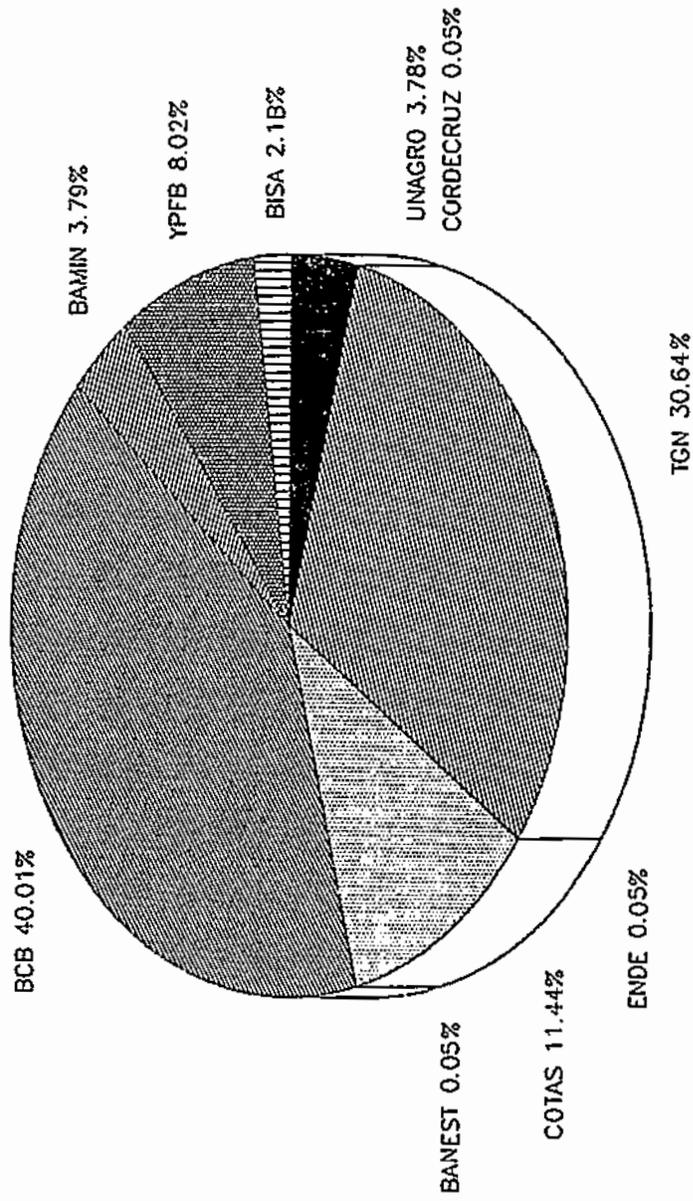


PERIODO 1986-1992

# COMPARACION DE LAS OBLIGACIONES DE LOS INTERESES CON LA CAF Y OTROS ACREEDORES

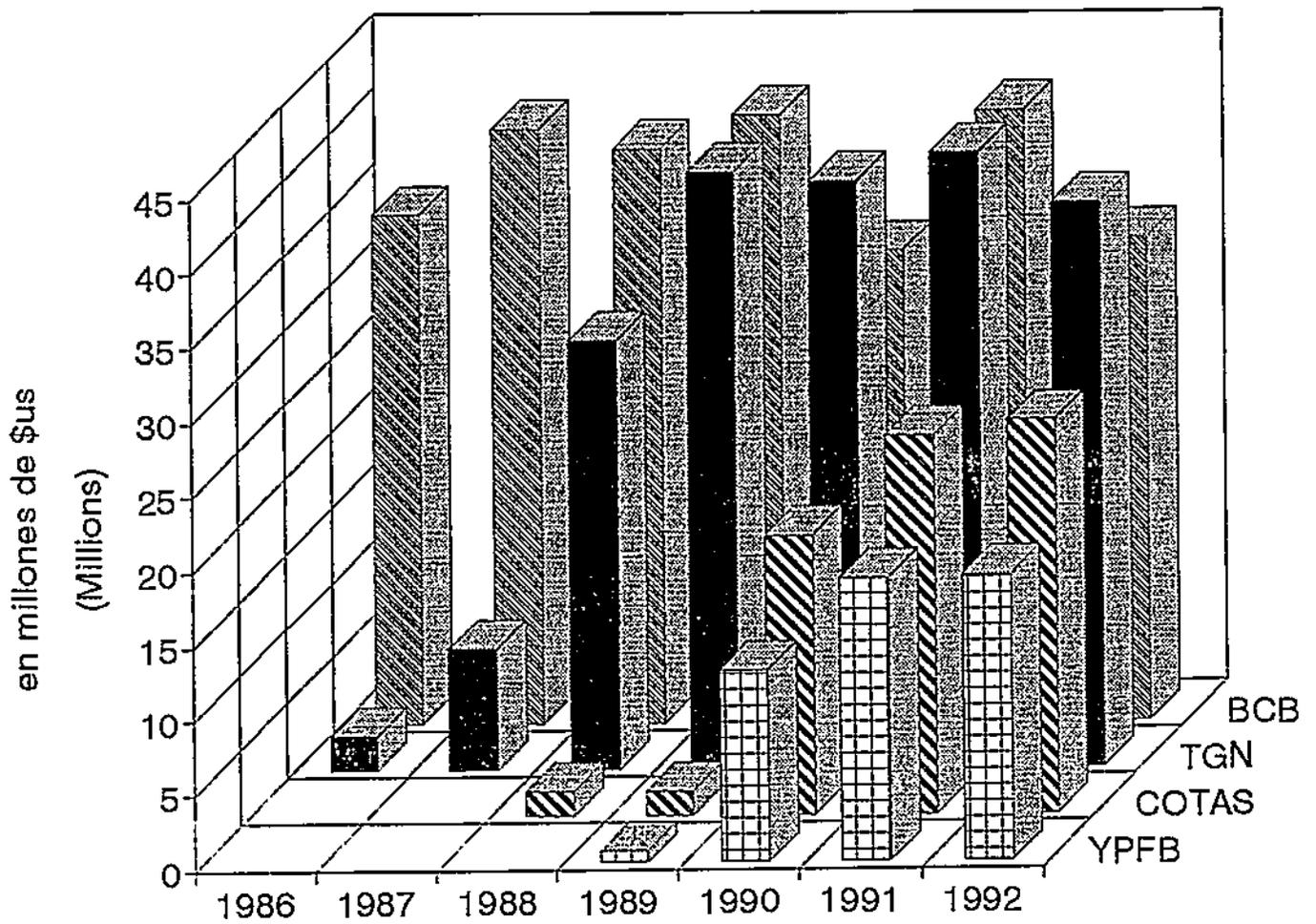


# ESTADO DEL SALDO DE LA DEUDA CON LA CAF SEGUN DESTINO A LAS FUENTES



PERIODO 1986-1992

## ESTADO DEL SALDO DE LA DEUDA CON LA CAF DESTINO A LOS PRINCIPALES FUENTES



## EL MODELO

La demostración empírica de la hipótesis fundamental, se realizará bajo el análisis de un modelo econométrico. Luego, es preciso realizar la especificación del modelo de las variables consideradas, de la relación funcional, del método de estimación y la estimación de los resultados del mismo.

## ESPECIFICACION DEL MODELO Y DE LAS VARIABLES

Las variables que se consideran para la estimación del modelo son: la Tasa de Crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), la Tasa de Crecimiento de los Intereses pagados a la CAF y la Tasa de crecimiento de los intereses pagados a los demás Organismos multilaterales. Se escogieron estas variables, porque, el primero mide el crecimiento de la economía nacional; y las otras, porque miden el crecimiento de los costos del servicio por los créditos a mediano y largo plazo, otorgados por la CAF y de los demás organismos multilaterales hacia el país.

En base a la hipótesis, se debe demostrar que el crecimiento de estos costos afectan negativamente (y significativamente el que se realiza con la CAF), sobre el crecimiento de la economía, por lo tanto, Bolivia no debería efectuar préstamos

de gran magnitud de esta fuente. Luego se realizará el análisis de la tasa de crecimiento en función del crecimiento del pago de intereses a la CAF y a los demás organismos multilaterales.

La relación funcional utilizada es lineal a fin de poder explicar en forma menos compleja el efecto del crecimiento de los intereses sobre el crecimiento de la actividad económica. Por lo tanto, la forma del modelo es el siguiente:

$$\text{CREPIB}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{CREINT}_t + \beta_2 \text{CREDINTD}_t$$

donde:

$\text{CREPIB}_t$  : Es la tasa de crecimiento de la actividad económica (tasa de crecimiento del PIB)

$\text{CREINT}_t$ : Es la tasa de crecimiento de los intereses pagados a la CAF.

$\text{CREDINTD}_t$ : Es la tasa de crecimiento de los intereses pagados a los demás organismos multilaterales

Para que el modelo sea estimado y analizado, es necesario incluir término de perturbación aleatoria  $U_t$ , luego tendremos que el modelo econométrico es:

$$\text{CREPIB}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{CREINT}_t + \beta_2 \text{CREDINTD}_t + U_t$$

#### OPERACION DEL MODELO

La estimación del modelo fue realizada a través del Método de los Mínimos Cuadrados Ordinarios, para ello se tomó la serie de datos anuales desde 1986 hasta 1994. (Para el cálculo del crecimiento de los intereses, se tomó una serie de datos desde 1985 a 1994, luego a partir de estos datos se calculó la variación porcentual de año en año).

La información que se va a considerar para la estimación del modelo, está representado en el siguiente cuadro:

Año	CREPIB	CREINT	CREINTD
1986	-2.49	322.22	23.30
1987	2.60	-59.21	21.14
1988	2.96	122.58	24.76
1989	3.59	18.84	-4.51
1990	4.44	12.20	9.45
1991	4.63	10.87	3.45
1992	2.78	3.92	6.68
1993	4.11	-10.38	11.86
1994	4.24	-1.05	3.50

FUENTE: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA  
 Depto Cuentas Nacionales  
 BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
 Gerencia de Estudios Económicos  
 ELABORACION: Propia

Los resultados de la estimación fueron obtenidos a través del paquete estadístico TSP, y son los siguientes:

$$\text{CREPIB}_i = 3.228636 - 0.013893 \text{ CREINT}_t - 0.015099 \text{ CREINTD}_t$$

$$t_1 = -3.3314842 \quad t_2 = -0.3235612$$

$$R^2 = 0.734001 \quad F = 8.278250$$

$$d = 2.664211$$

Interpretación de los resultados:

Coefficientes: Constante. La tasa de crecimiento se mantiene aproximadamente en 3.2286%, independiente de la variación en la tasa de crecimiento de los intereses pagados a la CAF (CREINT) y a los demás organismos de convenios multilaterales (CREINTD).

Coefficiente de Regresión de CREINT. Si la tasa de crecimiento de los intereses pagados a la CAF aumenta en 1, entonces la tasa de crecimiento del PIB disminuirá aproximadamente en 0.014 puntos porcentuales.

Coefficiente de Regresión de CREINTD, si la tasa de crecimiento de los intereses pagados a los demás organismos de convenios multilaterales aumenta en 1, entonces la tasa de crecimiento del PIB disminuirá aproximadamente en 0.015 puntos porcentuales.

El signo del coeficiente de regresión, indica el efecto negativo de los intereses, sobre la tasa de crecimiento del

PIB. Es decir que los costos del crédito afectan negativamente sobre el crecimiento de la actividad económica.

La incidencia negativa de los intereses, "es altamente significativa cuando se considera para la CAF".

Se puede ver en los resultados el alto valor del estadístico  $t$  en el modelo. Es que los servicios de la deuda pagados a la CAF, inciden mucho sobre el nivel de actividad de la economía. El efecto también es negativo del crecimiento de los demás intereses pagados, sin embargo este no se muestra significativo en el modelo, es decir que, no incide efectivamente sobre el crecimiento del PIB.

En el análisis del modelo en su conjunto se puede ver a través de los resultados que el modelo es significativo considerando un nivel del 5%. Es decir que se confirma la hipótesis planteada inicialmente.

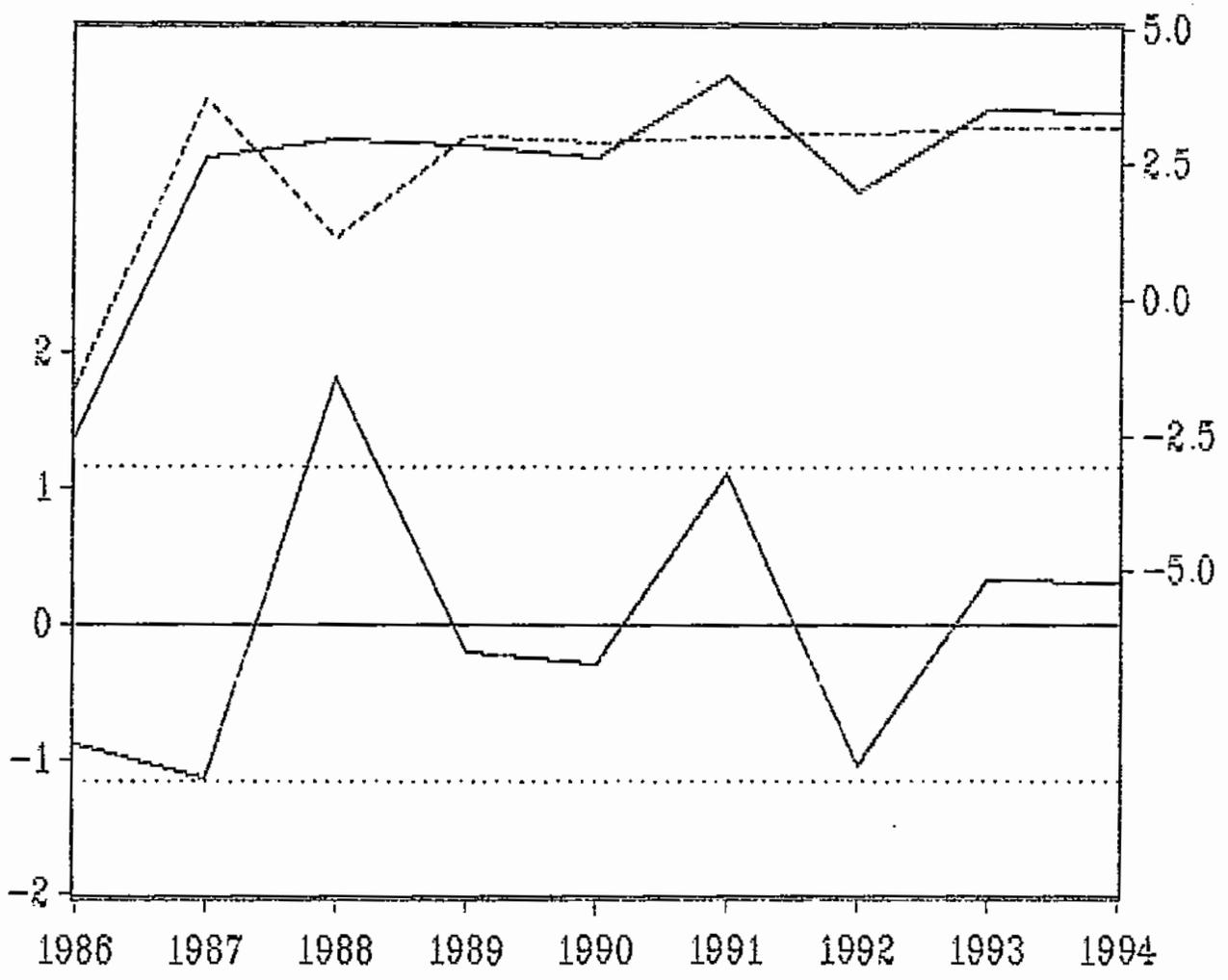
En la estimación del modelo no se encontraron problemas en la utilización del método de los Mínimos Cuadrados Ordinarios.

LS // Dependent Variable is CREPIB  
 Date: 3-01-1996 / Time: 15:47  
 SMPLE range: 1986 - 1994  
 Number of observations: 9

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	3.2286363	0.5937979	5.4372643	0.0016
CREINT	-0.0138929	0.0041702	-3.3314842	0.0158
CREINTD	-0.0150998	0.0466676	-0.3235612	0.7573
R-squared	0.734001	Mean of dependent var	2.412667	
Adjusted R-squared	0.645335	S.D. of dependent var	1.941514	
S.E. of regression	1.156245	Sum of squared resid	8.021410	
Log likelihood	-12.25245	F-statistic	3.278250	
Durbin-Watson stat.	2.664211	Prob(F-statistic)	0.018821	

Coefficient Covariance Matrix			
C,C	0.352596	C,CREINT	0.000284
C,CREINTD	-0.019574	CREINT,CREINT	1.74E-05
CREINT,CREINTD	-9.87E-05	CREINTD,CREINTD	0.002178

Residual Plot				obs	RESIDUAL	ACTUAL	FITTED
:	*	:	:	1986	-0.88578	-2.49000	-1.60422
:	:	:	:	1987	-1.13208	2.60000	3.73208
:	:	:	*	1988	1.80831	2.96000	1.15169
:	†	:	:	1989	-0.20501	2.83000	3.03501
:	*	:	:	1990	-0.29447	2.62200	2.91647
:	:	:	:	1991	1.11452	4.14000	3.02548
:	†	:	:	1992	-1.05137	2.02200	3.07337
:	:	*	:	1993	0.33631	3.53000	3.19369
:	:	*	:	1994	0.30957	3.50000	3.19043



— RESIDUAL    — ACTUAL    - - - FITTED

LS // Dependent Variable is CREPIB  
 Date: 1-23-1996 / Time: 23:08  
 SMPL range: 1987 - 1994  
 Number of observations: 8  
 Convergence achieved after 8 iterations

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	3.1700908	0.4453341	7.1184542	0.0021
CREINT	0.0023470	0.0116856	0.2008463	0.8506
CREINTD	-0.0220541	0.0575822	-0.3830025	0.7212
AR(1)	-0.0488226	0.2832514	-0.1723649	0.8715
R-squared	0.059803	Mean of dependent var		3.025000
Adjusted R-squared	-0.645345	S.D. of dependent var		0.667704
S.E. of regression	0.856470	Sum of squared resid		2.934166
Log likelihood	-7.339436	F-statistic		0.084809
Durbin-Watson stat	2.946166	Prob(F-statistic)		0.964750

SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA (En millones de \$us.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
FMI	25.6	19.5	8.8	3.1	0.2	0	0
BIRF	234.7	270.2	227.9	199.1	193.7	171.9	145.5
BID	581.5	673.9	759.3	824	947.2	109.8	1134.1
CAF	43.6	56.9	60.3	95.4	112.6	134.5	122

INTERESES PAGADOS POR EL SERVICIO DE LA DEUDA (en millones de \$us)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
FMI	0.1	0.1	0.1	0	0	0	0
BIRF	21.6	23.5	25.9	19.4	20.8	21.9	19.6
BID	19.8	20.1	26.8	35	40	43.1	49.2
CAF	7.6	3.1	6.9	8.2	9.2	10.2	10.6

PORCENTAJE DE LOS INTERESES EN RELACION AL MONTO ADEUDADO

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
FMI	0.4	0.5	1.1	0	0	---	---
BIRF	9.2	8.7	11.4	9.7	10.7	12.7	13.5
BID	3.4	3	3.8	4.2	4.2	4.2	4.3
CAF	17.4	5.4	8.6	8.6	8.2	7.6	8.7

Fuente: Banco Central de Bolivia, Instituto Nacional de Estadística

Elaboración: Propia

EXPORTACIONES (En millones \$us)

1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
637.8	569.5	611	844.1	955.6	895.3	773.8

RELACION DE LA DEUDA SOBRE LAS EXPORTACIONES

1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
6.8	10	13.1	11.3	11.8	15	15.8

PRODUCTO INTERNO BRUTO (en millones de dólares)

1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
4656	4949	5234	5497	5547	6067	6640

RELACION DE LA DEUDA SOBRE EL PIB

1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
0.9	1.1	1.5	1.7	2	2.2	1.3

Fuente: Banco Central de Bolivia, Instituto Nacional de Estadística

Elaboración: Propia

PRESTAMOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO A LOS  
PAISES MIEMBROS DEL PACTO ANDINO

En el período 1986 - 1992

(En Millones de \$us.)

Bolivia	230.6
Colombia	250.1
Ecuador	394.5
Perú	406.4
Venezuela	387.4

Fuente.- Anuarios de la Corporación Andina de Fomento 1986 -  
1992.

Elaboración.- propia

**BALANCE GENERAL**

(en \$us.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
TOTAL ACTIVO	371,042,629	462,137,212	578,433,723	686,162,031	945,032,925	1,141,031,156	1,567,065,000
TOTAL PASIVO	150,678,645	200,120,265	248,944,289	277,823,426	445,008,042	564,896,261	906,766,000
INGRESO NETO AL AÑO	220,163,984	262,016,947	329,489,434	408,338,605	500,024,883	576,134,915	660,299,000

**ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS**

(en \$us.)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
TOTAL INGRESOS	30,828,227	37,097,412	45,484,529	62,012,917	73,362,959	82,046,587	90,441,000
TOTAL GASTOS	15,502,178	17,244,449	25,132,042	52,423,746	38,234,181	47,148,905	52,245,000
INGRESO NETO AL AÑO	15,326,049	19,852,963	20,352,487	29,589,171	35,128,778	34,899,682	38,196,000

FUENTE: Anuarios de la Corporación Andina de Fomento 1986 - 1992

Elaboración: Propia

**Activos** (Efectivo en varias monedas, depósitos a plazo fijo, intereses y comisiones, otras cuentas por cobrar, activo fijo neto, Inversiones en inmuebles, otros activos)

**Pasivos** (Depósitos a plazo, bonos, Préstamos y otras obligaciones, Intereses y Comisiones, Acumulación para Indemnizaciones, Fondos Especiales, otros pasivos).

**Ingresos** (Préstamos de Proyectos, Intereses, Comisiones y otros. Préstamos de Comercio, Intereses, Comisiones y otros. Depósitos a Plazo fijo. Otros ingresos y egresos).

**Gastos** (Egresos Financieros, Gastos Generales y Administrativos. Provisión para préstamos otorgados. Provisión para Asistencia Técnica).

## RESUMEN

TITULO : " CONDICIONES Y COSTOS DE FINANCIAMIENTO DE LA  
CORPORACION ANDINA DE FOMENTO A BOLIVIA "  
Periodo 86-92

POSTULANTE : JHON ALFONSO AREVALO TELLEPIA

Una de las principales razones para el estudio del presente trabajo de investigación, radica en la necesidad de poder analizar en qué medida la Corporación Andina de Fomento influye en el desarrollo Económico Nacional, tomando en cuenta sus costos y condiciones de financiamiento, es decir, las elevadas tasas de interés más un spread, los períodos muy cortos de plazos de los créditos, las Comisiones de Compromiso y las Comisiones de Supervisión y Vigilancia, es decir, el flujo de recursos al exterior por concepto de pago de servicios de la deuda pública externa de mediano y largo plazo y así determinar como los pasivos externos influyen en la Actividad Económica Nacional.

Queda confirmada la hipótesis mediante un modelo econométrico, en el cual se establece cómo los intereses que cobra la Corporación Andina de Fomento influyen de manera preponderante sobre la tasa de crecimiento de la Actividad Económica de Bolivia.