Las Políticas de Estabilización en Bolivia, 1982-1989[*]

por Juan Antonio Morales
Universidad Católica Boliviana

Introducción

Este ensayo tiene por objetivo principal analizar los problemas de economía política de los planes de estabilización en Bolivia durante la década de los años ochenta. El énfasis del trabajo está en los determinantes políticos de la gestación y aplicación de los programas, mas que en los detalles de técnica económica y financiera, que pueden encontrarse en Sachs (1986, 1987) y Morales (1987b, 1988a). El análisis cubre las presidencias de Hernán Siles Zuazo (Octubre 1982 - Julio 1985) y Víctor Paz Estenssoro (Agosto 1985 - Julio 1989). Solo ocasionalmente se hace referencia a los gobiernos militares que precedieron al de Siles Zuazo.

Le cupo a Siles Zuazo gobernar durante la transición de las dictaduras militares a la democracia. Esto de por sí representaba un gran desafío. Pero, el desafío mas grande que tuvo que confrontar fue el rápido y grave deterioro de su economía; Bolivia fue el primer país de América Latina que sufrió un caso claro de hiperinflación.

Siles Zuazo intentó detener la alta inflación con por lo menos seis programas de estabilización. En este documento se analiza justamente de cómo los programas incompletos de estabilización contribuyeron a que la inflación degenerara en hiperinflación en 1984, pero también, sin contradicción con lo anterior, a que se creara un entorno mas favorable para una solución definitiva en un poco mas largo plazo. Los varios ensayos de estabilización, antes del exitoso de Agosto de 1985, fracasaron tanto por problemas en su concepción técnica como, sobre todo, por dificultades políticas. Se hace hincapié, en todo el documento, en la hiperinflación como resultado de una disgregación política incontrolable.

---

[*] Una primera versión de este documento de trabajo fue preparada para el XV Congreso de la Latin Amrican Studies Association (LASA), San Juan, Puerto Rico. Agradezco a Gonzalo Chávez por sus valiosas sugerencias. Cualquier error

El gobierno de Paz Estenssoro logro finalmente estabilizar la inflación, con el programa contenido en el Decreto Supremo 21060 (D.S. 21060) promulgado el 29 de Agosto de 1985.

El trabajo está dividido de la siguiente manera: La sección I provee algunos indicadores de la magnitud de la crisis boliviana de los años ochenta, así como algunos antecedentes de ésta. En la sección II se consigna las principales características de las medidas que se ensayaron para parar la inflación, antes de tener éxito. En la sección III se discute el contenido del programa de estabilización de Agosto de 1985 y de lo que el gobierno de Paz Estenssoro llamo la Nueva Política Económica (NPE). En la sección IV se encontrará las principales lecciones que se desprenden del análisis de las secciones anteriores.

---

es de mi exclusiva responsabilidad.

I. La Crisis de Deuda Externa de 1982 y sus Consecuencias

a. Advenimiento de la democracia y crisis externa

El gobierno del Dr. Hernán Siles Zuazo fue proclamado el 10 de Octubre de 1982. Sucedía a una serie de presidencias militares o interinas, algunas de ellas muy efímeras, que desde 1969, cuando el orden constitucional fue quebrado, había gobernado Bolivia. Siles Zuazo conformó su gobierno con una coalición de partidos de izquierda y centro-izquierda, la Unidad Democrática y Popular (UDP), cuyos componentes principales eran el Movimiento Nacionalista Revolucionario de Izquierda (MNRI), el Movimiento de la Izquierda Revolucionaria (MIR), y el Partido Comunista de Bolivia (PCB). El Partido Demócrata Cristiano (PDC) participó también del gobierno, en ministerios claves en determinados momentos, pero no se integró formalmente a la coalición. En los gabinetes de Siles Zuazo, que trotaban a alta velocidad, participaron también ministros "independientes" de los partidos políticos.

Al iniciarse el gobierno de Siles Zuazo convergieron dos aspectos. El primer aspecto está relacionado con la transición a la democracia. Después de la larga duración de los regímenes militares, los distintos actores sociales tenían que re-aprender las reglas y los mecanismos del juego democrático, lo que exigía tiempo y un proceso de ensayos y errores. En especial, el estilo de hacer política de los años de dictadura, basado en confrontaciones, con posiciones no negociables, y cuyas salidas eran no cooperativas, tuvo muchas dificultades en ser abandonado.

El segundo aspecto tiene que ver con el comienzo de la gran y persistente crisis económica de esta década. El Cuadro No. 1 y la Figura 1 ilustran las graves caídas en el Producto Interno Bruto (PIB), en el PIB per cápita y el consumo per cápita. El Cuadro No. 2 y la Figura 2 muestran la otra manifestación grave de la crisis que fue la rápida inflación.

Siles Zuazo heredó, a su vez, unas finanzas públicas muy deterioradas y una acumulación de demandas sociales, que se convirtieron en causas inmediatas de la aceleración de la inflación. Las dificultades de las finanzas publicas provenían especialmente de la deuda externa. La situación social, cuyo elemento mas explosivo era el deterioro del salario real en mas del 10% en los tres primeros meses de 1982, en los estertores de los gobiernos militares,

había sido contenida hasta entonces con medias de fuerza.

Cuadro No. 1

Tasas de Crecimiento del PIB, 1990-1988 (%)

1981	0.1
1982	-4.3
1983	-6.9
1984	-0.8
1985	-1.9
1986	-2.8
1987	2.4
1988	2.8

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

La deuda externa provee en nuestro análisis el telón de fondo de los dramáticos desarrollos ulteriores. El peso del servicio de la deuda externa, en su interacción con las cuentas fiscales, se convirtió en el desencadenante de la alta inflación. En 1982, las transferencias netas de recursos al exterior desde Bolivia (intereses + amortizaciones - desembolsos de deuda externa pública) alcanzaron a 3.3% del PNB; en 1983 a 4.6% del PNB; en 1984 a 3.4% del PNB; y en 1985 a 3.5%. (Las cifras anteriores han sido derivadas del Banco Mundial (1988)). Solamente en 1986 se revirtió el signo de estas transferencias.

Las transferencias netas de recursos hacia afuera agotaron rápidamente las reservas de divisas a principios de 1982. Ante las nuevas condiciones del flujo de recursos externos, el ajuste recayó esencialmente en el tipo de cambio. El gobierno militar de principios de 1982, después de una devaluación infructuosa, estableció un régimen cambiario dual, con un tipo de cambio oficial para algunas pocas transacciones y un tipo de cambio flotante para todas las demás. Las devaluaciones sucesivas requeridas por el ajuste externo produjeron importantes caídas en los salarios reales.

Entre 1983 y 1985, ya en el gobierno de Siles Zuazo, se intentó efectuar el ajuste externo con controles de cambio y de las importaciones. Estas restricciones el funcionamiento

del mercado de cambios originaron brechas muy significativas (Cuadro No. 3) entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio paralelo (en realidad, de mercado negro). Esas brechas cambiarias agravaban muy fuertemente las cuentas fiscales, porque una fracción significativa de los ingresos se pagaba al tipo de cambio oficial mientras que una parte importante de los gastos estaba indexada de facto al tipo de cambio paralelo.

Cuadro No. 2

Tasas de Inflación Anuales
(Diciembre a Diciembre, %)

1980	23.9
1981	25.1
1982	296.6
1983	328.5
1984	2.177.2
1985	8.170.5
1986	66.0
1987	10.7
1988	21.5

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Por otra parte, la expansión del tráfico de cocaína, a partir de mediados de los años setenta, si bien creó una fuente adicional muy importante de divisas, produjo en cambio una gran inestabilidad en el mercado paralelo. Las bruscas variaciones en la oferta de divisas en el mercado paralelo parecían estar ligadas a fluctuaciones en su provisión por los traficantes de cocaína.[1]

[1] Como los barones de la droga en Bolivia operaban (y operan) en un mercado cambiario importante, cada uno de ellos reaccionaba estratégicamente a las decisiones de los otros. Por esa razón, sin que mediara una abierta colusión, bastaba que un barón juzgara que el tipo de cambio de mercado paralelo no era suficientemente remunerativo en un momento dado, para que afectara al comportamiento del mercado cesando de entregar divisas, ya que esperaba que los otros le seguirían. Estos movimientos especulativos podían ser esterilizados solamente con una política monetaria muy restrictiva, que fue lo que hizo

Cuadro No. 3

Brechas Cambiarias Promedio, 1980-1988 (%)

1980	0.0
1981	28.0
1982	11.0
1983	162.0
1984	197.0
1985	59.0
1986	3.0
1987	1.0
1988	1.0

Fuente: Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE)

b. Populismo o debilidad intrínseca

Desde un comienzo Siles Zuazo debió encarar el difícil dilema dado por la necesidad de un ajuste externo, requerido por el servicio de la deuda externa, frente a las demandas de su electorado. Los obreros sindicalizados constituían el núcleo del electorado de Siles Zuazo, aún si al principio Siles Zuazo gozó de un amplio apoyo que iba mucho mas allá de ellos. Los sindicatos, conscientes de su poder podían introducir sus demandas al gobierno con amenazas de retiro de apoyo que eran creíbles. Las demandas de los sindicatos tenían dos formas precisas: primero, incremento de salarios nominales para por lo menos compensar las pérdidas mas recientes y, segundo, nuevos puestos de trabajo en el sector público. Estas eran medidas de expansión de la demanda interna, difícilmente compatibles con el ajuste externo.

La carrera salarialista es uno de los elementos mas característicos de los gobiernos populistas, así como la subestimación de las restricciones externas y de los riesgos de los déficits fiscales y, sobre todo, de la reacción de los agentes económicos a las políticas agresivas de intervención en los mercados (Dornbusch y Edwards (1989)).[2] El gobierno Siles Zuazo tuvo, sin duda, un componente "salarialista" importante pero que mas que una política

el gobierno de Paz Estenssoro.

2 Pero como lo hacen notar Dornbusch y Edwards (1989), el concepto mismo de populismo parece ser bastante difuso en la literatura de ciencias políticas.

deliberada reflejaba una reacción frente a presiones que no podía controlarlas. Las presiones tomaron formas violentas, por ejemplo, un gran número de paros de la producción, huelgas de hambre de dirigentes sindicales, y movilizaciones en las calles.[3]

La Central Obrera Boliviana (COB) intentó sustituir al gobierno en la tarea de estabilización por lo menos en dos ocasiones y llego a formular varios paquetes alternativos de estabilización, alternativos a los del gobierno. (Véase COB (1983)). Los proyectos de la COB eran, obviamente mas claramente populistas que los del gobierno, según la caracterización del párrafo arriba. Sea dicho de paso, Siles Zuazo propuso dos veces un co-gobierno a la COB; las invitaciones fueron rechazadas airadamente.

El problema político de esos primeros años de transición democrática no debe ser visto como una confrontación solamente entre el gobierno y la COB. Los enfrentamientos empresariales y regionales con el gobierno central fueron casi tan importantes, aunque tomaron formas diferentes.[4] Los conflictos traducían, en gran parte, problemas de mediación política. Es así que las reivindicaciones se introducían, con presiones, mas bien al ejecutivo que al Congreso, que es la instancia representativa por excelencia. Hay que reconocer que los gobiernos alentaban esa forma de intercambio político. Siles Zuazo (como también Paz Estenssoro) apelaban mas bien a decretos supremos, que son instrumentos administrativos, que a la legislación para regular la vida económica.

Siles Zuazo no pudo y, posiblemente, no quiso trabajar con el Congreso. Es cierto que los partidos de oposición controlaban casi completamente las dos cámaras y que las Pocas iniciativas presentadas por el ejecutivo para tratar de detener el deterioro fueron bloqueadas, pero también lo es el hecho de que no hubo intentos ni negociaciones del ejecutivo, con agendas específicas para llegar a acuerdos con el legislativo.

Las controversias de la sociedad civil se trasladaron también al seno de los partidos políticos de la UDP. La contradicción entre la necesidad de reestablecer los equilibrios financieros y de dar satisfacción a las demandas populares dio lugar también a posiciones

---

3 La oposición obrera llegó a alcanzar una gran virulencia. Así, por ejemplo, en Marzo de 1985, unos diez mil trabajadores mineros se desplazaron desde los centros mineros a la ciudad de La Paz y virtualmente la ocuparon. Una discreta intervención del ejército, la única durante el gobierno de Siles Zuazo, los hizo regresar a sus lugares de origen.

4 La violenta oposición del empresariado al gobierno de Siles Zuazo aparece claramente en las declaraciones incluidas en CEPB (1986). Los esfuerzos del gobierno para ganar aceptación por el empresariado fueron fútiles y Siles Zuazo tuvo que sufrir los efectos de su desconfianza permanente. El problema de credibilidad, a pesar de la frecuente actitud conciliatoria de éstos, es una constante, como lo señalan Haggard y Kaufman (1988). En relación a las demandas regionales, consúltese los

encontradas muy fuertes en su gabinete entre los ministros "independientes", que elaboraban los programas de estabilización, frecuentemente con asistencia técnica internacional, y los ministros "políticos", que asignaban máxima importancia al mantenimiento de la base electoral y al apoyo de las organizaciones obreras. Las confrontaciones terminaron resolviéndose en favor de los ministros políticos. El Presidente Siles Zuazo no presto el respaldo suficiente a sus ministros independientes, a pesar de que algunos de ellos le eran muy cercanos.[5]

La UDP no fue inmune a las divisiones que causaba el curso de la política económica. A los pocos meses de instalado en gobierno de siles Zuazo, el MIR se salió del gobierno, en un oscuro episodio. Regresó posteriormente en Abril de 1984. El MIR se dividió en tres partidos al finalizar el gobierno de Siles Zuazo. El MNRI se fragmento completamente, con una parte importante que regresó al MNR original para combatir al gobierno. Aún el Partido Comunista sufrió una división.

c. Las causas politicas de la hiperinflación

La discusión que precede puede ayudar a proporcionar respuestas a la interrogante de muchos analistas de por qué se desencadenó la hiperinflación, si Bolivia no había sufrido una conflagración internacional ni una guerra civil. Las hiperinflaciones registradas en la historia, hasta la aparición de la boliviana, siempre fueron contemporáneas o seguían a guerras internacionales o civiles.

Lo que parece importante en el origen de una hiperinflación no es el hecho mismo de una guerra, sino la conjunción de un enorme esfuerzo financiero, para cumplir con un compromiso generalmente externo, y la debilidad de un gobierno para recurrir a las fuentes internas de recursos para alcanzarlo, por lo conflictos sociales que se suscitan. Los conflictos sociales no permiten, en particular, el control de los déficits fiscales; éstos a su vez tienen que ser financiados con emisión monetaria, que contribuye claramente a la inflación.[6]

La inflación se acelero en Bolivia cuando el gobierno fue incapaz de controlar las reacciones sociales al esfuerzo de ajuste externo. Vale la pena insistir en las características de

---

análisis de Romero (1985) y Conaghan y Malloy (1988).

5 Los conflictos en el seno del gabinete de Siles Zuazo han sido examinados en detalle por Dunkerley y R. Morales (1985).

6 Este análisis está inspirado en la discusión de Capie (1986).

debilidad: el gobierno no logro cobrar impuestos adicionales, ni reducir sustancialmente sus gatos corrientes, ni alcanzar las devaluaciones del tipo de cambio real requeridas.[7] La inflación, una vez desencadenada, deterioro rápidamente los ingresos fiscales y produjo un agravamiento de los déficits, que tuvieron que ser financiados con mayor emisión monetaria y, por lo tanto, retroalimentaron a los incrementos de precios (esto es conocido por la teoría (por ejemplo en Cagan (1956)), el público que anticipaba mayor inflación huía del dinero nacional, convirtiéndolo a dólares o a bienes, lo que a su vez aceleró la inflación. La aceleración de la inflación creo un círculo vicioso, difícil de romper, salvo cuando ya se había llegado a un gran deterioro. La hiperinflación, que estaba acompañada además por desabastecimientos de bienes básicos populares y un ambiente de confrontación, cuyo elemento mas característico era el gran número de huelgas, produjo un gran cansancio con la situación. El secuestro que sufrió el Presidente Siles Zuazo a principios de 1984, en vez de fortalecerlo lo debilito políticamente.[8] Se tenía la impresión de que cualquier grupo de aventureros trataría de repetir este acto y poner en peligro la democracia, aprovechando el descontento con el caos económico.

Siles Zuazo ya no parecía ser mas una garantía para la democracia. Los partidos políticos de oposición en el Congreso, comenzaron a pedir públicamente la renuncia del Presidente. Los hechos se precipitaron entonces. El gobierno, en Noviembre de 1984, accedió a conversaciones con la oposición bajo el auspicio de la jerarquía de la Iglesia Católica. Siles Zuazo acordó acortar su mandato por un año, llamando a elecciones anticipadas, que se llevaron a cabo en Junio de 1985.

El acortamiento del período presidencial tuvo consecuencias económicas importantes. Las resistencias que el gobierno había mantenido hasta ese entonces a las demandas de la COB se aflojaron casi completamente. Es así que, a fines de 1984, en un claro acto de irresponsabilidad política, se concedió un incremento salarial de tal magnitud que fue mas allá de las expectativas de los propios trabajadores, produjo una recuperación transitoria de los salarios reales a sus niveles de fines de 1982. Igualmente causo el gran salto inflacionario de los meses de Enero y Febrero de 1985.[9]

---

7 La devaluación del tipo de cambio nominal no debe ser acompañadas por un incremento correspondiente en los precios para obtener una devaluación del tipo de cambio real, lo que implica, bajo condiciones generales, una caída en salarios reales.

8 En Febrero de 1984, un grupo de oficiales y de policías secuestro al Presidente Siles Zuazo por algunas horas. Este acto de delincuencia no fue seguido por el resto de las Fuerzas Armadas.

9 Las elecciones anticipadas era inconstitucional pero, probablemente, era la única salida dadas las circunstancias.

II. La Secuencia de Planes Fallidos

El gobierno de Siles Zuazo propuso por lo menos seis paquetes de estabilización: en Noviembre de 1982, Noviembre de 1983, Abril de 1984, Agosto de 1984, Noviembre de 1984 y Febrero de 1985. Se encontrará una sinopsis de los programas en el Cuadro No. 4, junto a una comparación con el programa de estabilización exitoso de Agosto de 1985.

El paquete de medidas de Noviembre de 1982 fue el ensayo mas heterodoxo de estabilización. Los paquetes de Noviembre de 1983, Agosto 1984, y Noviembre de 1984 contienen ajustes tímidos, con el objetivo de reducir la inflación gradualmente. No referiremos a ellos como las medias medidas y no les dedicaremos mayor espacio. Los de Abril de 1984 y Febrero de 1985 son, en muchos aspectos, similares al de Agosto de 1985, y los calificaremos como cuasi-ortodoxos.

Una característica común a todos los paquetes, incluyendo el de Agosto de 1985, es el ajuste de precios relativos: tipo de cambio oficial y precios de bienes y servicios provistos públicamente. En algunos casos estos ajustes fueron brutales. Con la excepción del programa de Agosto de 1985, todos los paquetes prevenían controles de precios, que variaban en intensidad y en campo de aplicación con cada uno de ellos. Estos controles de precios eran fútiles para controlar la inflación, mientras persistían los desequilibrios fiscales y monetarios, y solo consiguieron agravar los desabastecimientos y la proliferación de mercados negros.

a. El programa heterodoxo de estabilización de Noviembre de 1982

Este programa era heterodoxo según la definición de Dornbusch y Simonsen (1987), en cuanto combinaba una política de rigor fiscal con una política de ingresos. Las medidas fiscales incluían incrementos en los precios de los carburantes y de servicios públicos, así como una devaluación sustancial (73%) del tipo de cambio oficial. La política de ingresos se caracterizaba por las siguientes medidas de tipo de cambio, precios y salarios: (1) Se eliminaba el sistema cambiario dual y se volvía a un tipo de cambio fijo, con control de cambios. (2) Se congelaban los precios de una canasta de bienes esenciales, después de un reajuste inicial. (3) Se incrementaba de entrada el salario mínimo. (4) Se establecía una regla

de indexación de salarios, que preveía un reajuste después de seis meses o si la inflación acumulada superaba 40% (regla de "gatillo"). La medida de desdolarización, por la cual se convertían los contratos vigentes en dólares entre residentes a contratos en pesos bolivianos, y se prohibían contratos futuros entre residentes en dólares o con cláusula de indexación al dólar, acompañaba al paquete.

El componente de política de ingresos fue de lejos mas importante que el de saneamiento fiscal. El reajuste de salarios mínima dio lugar en algunos gremios que tenían bonos de producción ligados al salario base, a incrementos que fueron mucho mas allá de los previstos por la intención del programa. El Ministerio de Trabajo, en manos del Partido Comunista, se prestó a esas interpretaciones abusivas de las disposiciones salariales.

Por otra parte, la regla de indexación salarial era una fuente de inflación inercial, con la añadidura de un gran dinamismo. Con la aceleración del ritmo de aumento de los precios los períodos de reajuste de salarios se acortaban, lo que a su vez conducía a la inflación a tasas cada vez mas altas.

La medida de desdolarización acentúo la demanda por dólares, en vez de reducirla, como esperaba el gobierno, al afectar las anticipaciones del público. Las operaciones en dólares continuaron, aunque en mercado informales, y sea acentúo la fuga de capitales. No cabe duda que la desdolarización y el régimen de control de cambios produjeron una gran conmoción, que fue además explotada políticamente, con mucha habilidad, por los partidos opositores al gobierno. La existencia de una brecha cambiaria convertía a la desdolarización en una medida muy impopular entre los ahorristas, tanto mas que los intereses que devengaban las cuentas convertidas a pesos eran negativos en términos reales, ya que no compensaban a la inflación.[10]

[10] En el acalorado debate político boliviano se ha acusado, incorrecta e injustamente a la desdolarización de ser la causa (y la única) de la inflación. Un análisis técnico mas detallado de esta medida aparece en Morales (1987).

Cuadro No. 4: Características Principales de los Programas de Estabilización, 1982-1989

	5-Nov-82	17-Nov-83	12-Abr-84	15-Ago-84	22-Nov-84	8-Feb-85	29-Ago-85 y NPE
Tipo de cambio (Nuevo tipo de cambio, $b. por U$)	Devaluación (200)	Devaluación. (500)	Devaluación. (2.000)	Devaluación en promedio. Tipos de cambio múltiples	Devaluación (8.571)	Devaluación (50.000)	Devaluación (1.077.887)
Régimen cambiario	Control de cambios. Desdollarización de contratos	Control de cambios atenuado	Control de cambios muy atenuado	Reducción de ámbito de control de cambios	Reducción de ámbito de control de cambios	Reducción de ámbito de control de cambios. Banco Central fija tasa	Flotación administra-da. Supresión de con-troles cambiarios. Retorno a convertibilidad. Establecimiento del "bolsín" para rema te de divisas. Derogación decreto de dolarización
Régimen de importaciones	Establecimiento lista de prohibiciones	Sin cambio	Sin cambio	Sin cambio	Flexibilización del régimen	Sin cambio	Eliminación de toda restricción cuantitativa. Rebaja de aran-celes
Reajuste precio carburantes	Sí, fuerte	Sí, moderado	Sí, moderado	No	Sí, moderado	Sí, muy fuerte	Sí, muy fuerte
Reajuste Tarifas Públicas	Sí, fuerte	Sí, moderado	Sí, moderado	No	Sí, moderado	Sí, muy fuerte	Sí, muy fuerte
Régimen de precios sector privado	Control para una canasta, previo fuerte reajuste	Control para una canasta, precio pequeño reajuste	Control para una canasta, previo muy fuerte reajuste	Sin cambio	Control para una canasta, previo reajuste	Control para una canasta, previo muy fuerte reajuste	Supresión de los controles de precios
Régimen de tasas de interés	Aumento con tasas controladas	Sin cambio	Fuerte aumento con tasas controladas	Sin cambio	Sin cambio	Fuerte aumento con tasas controladas	Supresión de topes a tasa de interés activas y pasivas
Régimen Salarial	Fuerte aumento salario mínimo. Establecimiento indexación	Sin cambio	Creación bonos de com-pensación. Flexibilización de indexación; y "gatillo" eliminado	Sin cambio	Fuerte aumento salarios	Aumento salarios mediante bonos de compensación	Congelamiento salarios sector publico. Libre negociación sector privado. Se desmantela indexación salarios. Consolidación de bonos al salario
Régimen de Seguridad de Empleo							Principio de libre contratación
Tratamiento de deuda externa pública			Propuesta de renegociación a bancos acreedores				Creación de servicio a bancos acreedores. Negociación en Club de París. Normalización con acreedores multilaterales
Tratamiento de deuda tributaria		Pequeñas reducciones de algunos impuestos	Rebaja de impuestos a ventas	Rebaja de impuestos a exportaciones		Indexación de tributos en mora	Profunda reforma tributaria
Negociaciones con el FMI	No	No	No	No	No	No	Sí, préstamo stand-by en Junio 1986
Receso a nuevos créditos externos	No	No	No	No	No	No	Sí, importantes desembolsos
Reacciones políticas	Salida del MIR del gobierno dos meses después		MIR reingresa al gobierno, pero sufre división		Acuerdo gobierno y oposición para adelanto de elecciones	P. Comunista sale del gobierno. MIR se divide una vez mas	Pacto por la Democracia. Primer estado de sitio desde 1982
Reacción sindical	Suave	Ninguna	Fuerte oposición y huelgas	Ninguna	Fuerte oposición y huelgas	Fuerte oposición y huelgas	Fuerte oposición; huelga de hambre generalizada, pero COB debilitada

Muy rápidamente aparecieron dudas en el seno mismo del gobierno en cuanto a la sensatez de las medidas de política económica adoptadas. En particular, la fuerte oposición política a la desdolarización llegó a permear al gabinete. Se aprovecho la salida del MIR del gobierno, en Marzo de 1983, para modificar la política económica. Es así que los controles de cambios fueron relajados, de hecho se volvió al régimen dual de cambios de los últimos gobiernos militares, y aunque la medida de desdolarización no fue abandonada inmediatamente, los nuevos ministros comenzaron a criticarla públicamente y a permitir posteriormente algunas operaciones con cláusula de indexación al dólar. Pero, la decisión mas crucial que tomó el gobierno, después de la salida del MIR, fue la reanudación de pagos de la deuda con los bancos comerciales internacionales, que estaban en mora desde Septiembre de 1982, antes de que Siles Zuazo asumiera el gobierno.

b. Los programas mas ortodoxos

En Abril de 1984 se puso en vigencia un programa de estabilización con medidas muy fuertes de saneamiento fiscal. Además de una fuerte devaluación del tipo de cambio oficial y de incrementos muy sustanciales en los precios administrados (públicos y privados), se eliminó el "gatillo" en las indexaciones salariales, se aumentaron las tasas de interés, se propuso una solución para los efectos de la desdolarización en el sistema bancario, y para la negociación de la deuda externa. La devaluación inicial debía ser seguida por minidevaluaciones para mantener la paridad. Los trabajadores fueron compensados con un bono de monto fijo. El programa tenía además la intención de colocar al gobierno boliviano en una posición negociadora con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Las medidas fueron acogidas con furor por la COB y los partidos de izquierda que se sintieron traicionados. Los sabotajes en las empresas estatales se incrementaron, llegando al punto de que los empleados del Banco Central se negaron a ejecutar las decisiones tomadas en el gobierno y cerraron las durante tres semanas. Si bien la inflación y la brecha cambiaria bajaron fuertemente en el trimestre que comenzó en Mayo, el gobierno cedió a las presiones por incrementos salariales, lo que desvirtuó completamente la esencia del programa. En Agosto de 1984, el programa ya había entrado en colapso. El fracaso del plan de estabilización

de Abril de 1984 puso a Bolivia en un proceso abierto de hiperinflación, según la definición técnica que hace de esta Cagan (1956).

Cabe subrayar que la COB forzó al gobierno, en Mayo de 1984, a suspender el servicio de la deuda con la banca comercial internacional. A pesar de esta decisión, el gobierno continuo efectuando algunos pagos. La suspensión completa vino con el gobierno de Paz Estenssoro.

En Febrero de 1985, en las postrimerías del gobierno de Siles Zuazo, se ensayó de nuevo estabilizar con un programa muy similar al de Abril de 1984, con el añadido de que se facultaba al Banco Central para fijar la tasa de cambio. En ese momento, el gobierno ya no tenía ninguna credibilidad para ejecutar ese tipo de política y el programa fue abandonado rápidamente.

c. Las lecciones de los fracasos

Cabe subrayar los siguientes puntos, a manera de conclusión, de los intentos de estabilización de Siles Zuazo:

Primero, todos los paquetes, con la posible excepción del primero, dieron lugar a una oposición política y laboral desproporcionada al impacto de las medidas.

Segundo, cada fracaso reducía la credibilidad del próximo paquete de medidas y creaba resistencias para los subsiguientes intentos de corte similar.

Tercero, cada colapso aceleraba el deterioro económico y la inflación subsiguiente excedía muy sustancialmente a las tasas prevalecientes en los meses precedentes al ensayo de estabilización.

Cuarto, no obstante los fracasos y las resistencias, los diversos ensayos de estabilización proveían información suficiente al público acerca de los costos de estabilizar en relación a no hacer nada. El público fue de esta manera "educado" en cuanto a la necesidad de efectuar reajustes en el tipo de cambio y en los precios públicos, cuando estaban muy bajos relativamente a otros precios. Se puede pensar que de esa manera los medios paquetes contribuyeron a la estabilización definitiva en el largo plazo.

III. La Nueva Política Económica y la Estabilización Exitosa de Agosto de 1985

En las elecciones efectuadas en Julio de 1985, el ex-presidente Hugo Bánzer ganó la primera mayoría, pero no la absoluta para ser ungido presidente. El Congreso, actuando como colegio electoral, proclama al también ex-presidente Víctor Paz Estenssoro, como presidente de la República.

Los resultados de las elecciones de 1985 mostraron claramente que los partidos de izquierda de la UDP y fuera de ella (así como la COB), habían perdido representatividad por su incompetencia en la gestión pública o por su oposición intransigente a los ensayos de estabilización. Existía claramente una demanda social por estabilidad, económica y política, que la izquierda no podía satisfacer. Con ese dato fundamental, Paz Estenssoro comenzó su gobierno.

a. El D.S. 21060 y la Nueva Política Económica

Tres semanas después de haber asumido el poder, el Presidente Paz Estenssoro promulgo el Decreto Supremo 21060 (D.S. 21060) que contiene: (1) el programa de estabilización; (2) un conjunto de reformas de política económica, que cambiaba completamente el modelo de capitalismo de estado prevaleciente desde la Revolución de 1952.

El D.S. 21060 marca el inicio de lo que el gobierno del MNR llamó la Nueva Política Económica (NPE). el D.S. 21060 fue seguido por otras medidas importantes como la reforma tributaria, la reforma arancelaria, la reforma de las empresas públicas, las reformas del sector financiero nacional, los arreglos con el FMI, y los acuerdos en el marco del tratamiento de la deuda externa.

La estabilización descansa en una unificación de los tipos de cambio, sostenida por políticas fiscales y monetarias muy rigurosas. La unificación cambiaria implicó de facto una devaluación del tipo de cambio oficial de 93%. El componente fiscal fue crucial: se incrementó fuertemente los ingresos por precios y tarifas públicas. La devaluación tuvo también importantes efectos fiscales positivos, porque el sector público boliviano es un generador neto de divisas. Se redujo fuertemente los gastos, despidiendo a un 10% de la fuerza

de trabajo en el sector público. En el caso de la empresa minera estatal, Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), se llegó al extremo de que 23 mil de sus 30 mil trabajadores perdieron su empleo.

Desde un punto de vista estrictamente técnico, el D.S. 21060 no fue muy diferente a los programas de estabilización e Abril de 1984 y Febrero de 1985. En cualquier caso, el componente fiscal es parecido; si hay diferencias, se las encontrará mas bien en la magnitud de las medidas que en su dirección, y también en el manejo del tipo de cambio.

Cabe subrayar dos puntos importantes. Primero, la estabilización, inicialmente, no fue anclada en el tipo de cambio sino en la estabilización de éste mediante una política monetaria muy apretada, lo que no es lo mismo. Posteriormente, en Febrero de 1986, se decidió utilizar mas explícitamente al tipo de cambio como ancla de la inflación.

Segundo, el alivio en el servicio de la deuda externa ha sido un componente fundamental (y heterodoxo) del programa de estabilización. Paz Estenssoro continuó con la decisión de Siles Zuazo de no pagar sus obligaciones a la banca comercial acreedora, hasta llegar a un acuerdo de recompra con ella. A pesar de esta suspensión de pagos, Bolivia consiguió un préstamo stand-by del FMI en Junio de 1986, que fue seguido por otros de la misma fuente y de otras agencias crediticias oficiales. Por otra parte, Bolivia ha acudido a dos reuniones en el Club de París para reescalonar su deuda con los gobiernos acreedores, y ha normalizado sus pagos a las agencias multilaterales, obteniendo de esa manera nuevamente transferencias netas positivas de recursos.[11]

Las reformas estructurales se apoyan principalmente en una liberalización de los mercados de bienes, dinero y trabajo; y en una reducción del tamaño del gobierno central, mediante traspasos de empresas a las corporaciones regionales de desarrollo y a las municipalidades, y mediante privatizaciones. Sin embargo, cabe hacer notar que es muy poco lo que se ha hecho en materia de privatizaciones, a pesar de las declaraciones de intención.

Los resultados de contenimiento de la inflación han sido muy buenos y ya han sido presentados en el Cuadro No. 2. Para 1989 se espera una inflación inferior a 18%. Las brechas cambiarias han desaparecido completamente, lo que constituye un logro de magnitud. Pero estos buenos resultados en materia de inflación no han sido seguidos sino por resultados muy

11 Los detalles técnicos del programa de estabilización boliviano han sido discutidos ampliamente en los trabajos mencionados

modestos en cuanto a crecimiento de la economía. Bolivia está muy lejos de haber recuperado las pérdidas de ingresos que sufrió a principios de la década.

b. Los costos de la estabilización

El debate acerca de los costos de la estabilización sigue siendo vivaz. El gobierno de Paz Estenssoro y sus asesores nacionales y extranjeros, sostienen que los costos han sido muy bajos. Se arguye que la caída en el PIB de 1986 y el aumento en la tasa de desempleo de 2% se debió esencialmente a la brutal caída en los términos de intercambio sufrida ese año y no al programa de estabilización. La oposición señala sobre todo la alta tasa de desempleo prevaleciente y la caída en salarios reales.

En Morales (1988b) se discute con un poco mas de detalle los costos del programa de estabilización. Centrarse en las tasas de desempleo abierto y subempleo visible parece ser una aproximación poco fructuosa, dado que además de las dificultades de medición
-en países sin sistema de seguro de desempleo- las transformaciones en el mercado del trabajo se han producido mas que por reducciones en la cantidad de empleos por cambios en su calidad. Dicho de otro modo, el mercado del trabajo se informalizó aún mas después del D.S. 21060.

Desafortunadamente, no se cuenta en Bolivia con datos precisos del número de trabajadores sindicalizados, lo que hubiera constituido una buena aproximación al empleo formal (y a sus cambios). Como alternativa. si se toma el número de afiliados al Instituto Boliviano de Seguridad Social, se noto en 1986 y 1987 una reducción acumulada de 75 mil trabajadores afiliados, o sea 21.8% de las afiliaciones de 1985 y 5.2% de la Población Económicamente Activa urbana de ese mismo año (Bolivia, Ministerio de Planeamiento (1988, p.385)). No toda esta pérdida de empleos se debe al programa de estabilización. Un porcentaje elevado del desempleo se debió a despidos en el sector público por razones estructurales. Por ejemplo, en el caso de la minería, la estabilización y la caída del precio del estaño no hicieron sino precipitar un ajuste, que de todas maneras tenía que venir, y que había sido demorado excesivamente por consideraciones extra-económicas. Se puede argüir en sentido contrario

---

en la Introducción. Una presentación sucinta aparece en Sachs (1987).

que si bien el ajuste era inescapable, podía habérselo efectuado gradualmente y mas cuidadosamente.

Los salarios reales cayeron inmediatamente después del anuncio del D.S. 21060 en un 21.5%, en el trimestre inmediato al anuncio del D.S. 21060 (Morales, 1987a). A partir del segundo trimestre de 1986, los salarios reales han tenido una recuperación sostenida en el sector privado y en las empresas estatales, y están en los niveles promedio de 1982. En cambio, los salarios del gobierno así como las rentas para ciertas categorías de jubilados han quedado en niveles muy bajos.

Se puede conjeturar que los efectos negativos de largo plazo de la reducción en el gasto público social, especialmente en educación, constituyen los mayores costos del programa de estabilización. Así, por ejemplo, el gasto público en educación no universitario pasó de un promedio de 3.4% del PIB en el período 1980-1985 a 1.5% en 1986. Ese porcentaje aumentó a 2.5% en 1985 (Bolivia, Ministerio de Planeamiento (1988, p.325)).

Cabe hacer notar, por último, que a pesar de la dureza en el campo social de las medidas de estabilización tomadas por Paz Estenssoro en Agosto de 1989, los tres partidos que ofrecían la continuación de la misma política obtuvieron mas del 65% de los votos en las elecciones de Mayo de 1989.

c. El pacto por la democracia ADN-MNR

En Octubre de 1985, la ADN y el MNR firmaron un acuerdo congresal, llamado Pacto por la Democracia, por el cual los dos partidos se comprometían a otorgar el apoyo que se requiriera al programa de estabilización y a la Nueva Política Económica. La ADN no participó con ministros en el poder ejecutivo, pero recibió la gestión y administración de importantes empresas estatales y corporaciones regionales de desarrollo. También se debe hacer notar que algunos ministros independientes del gabinete de Paz Estenssoro eran afines a la ADN.

El Pacto fue crucial para el éxito del programa, tanto porque permitió hacer pasar las leyes necesarias, por ejemplo, las de reforma tributaria y las de presupuesto, como porque evitó las desgastadoras interpelaciones al poder ejecutivo, que fueron tan frecuentes durante el gobierno anterior. El Pacto tenía un bono adicional, nada despreciable para el MNR., a saber,

el apoyo de la prensa, ya que una gran parte de los periódicos y estaciones de radio y televisión del país estaba ligada a la ADN. La mayoría de la prensa nacional apoyo sin ambiguedades a la Nueva Política Económica.

El Pacto fue roto unilateralmente por el MNR, en Febrero de 1989, en el contexto de la contienda electoral.

d. La persistente debilidad de la COB

El debilitamiento de la COB favoreció casi tanto como el Pacto por la Democracia, la ejecución del programa de estabilización. La COB no ha podido recuperarse hasta ahora del desgaste que sufrió con su oposición al gobierno de Siles Zuazo. Ella intentó, al principio, resistir al D.S. 21060, pero el gobierno decretó un estado de sitio que dio lugar al confinamiento por dos semanas en el norte del país de los principales dirigentes sindicales. Paradójicamente, la medida de fuerza que significó el confinamiento, aumento la credibilidad del programa de estabilización, como lo atestiguan los recortes de prensa de ese momento y las intervenciones parlamentarias.

El despido de un gran número de trabajadores mineros quebró la columna vertebral del movimiento obrero que era la Federación Sindical de Trabajadores Mineros de Bolivia.[12] Como consecuencia del debilitamiento del sindicalismo minero, la COB perdió casi completamente su capacidad de convocatoria. Hay que añadir además que el contexto de alto desempleo urbano, creado por la crisis y el programa de estabilización, se prestaba difícilmente a un militantismo obrero. La COB llamó en varias ocasiones, en los últimos cuatro años, a huelgas y otras medidas de presión, que fueron apenas seguidas. El cambio en la dirigencia, que pasó de manos del veterano y desgastado líder Juan Lechín al diputado del partido Comunista Simón Reyes, tampoco llegó a crear un ambiente de recuperación de fuerzas.

La COB tuvo también que despertar a la realidad de los importantes cambios societales que se habían operado en los últimos diez años. La rápida urbanización, que ha causado una fuerte informalización del mercado del trabajo, ha desmovilizado a los trabajadores. El sector

[12] Los dirigentes sindicales organizaron una marcha de trabajadores y de sus familias hacia La Paz en Agosto de 1986, la llamada "Marcha por la Vida". Esta fue controlada rápidamente con la promulgación de un estado de sitio y la intervención de las Fuerzas Armadas.

informal se ha mostrado hasta ahora poco receptivo a los llamados del liderazgo de la izquierda y de la COB.[13]

e. Estabilización y credibilidad

En el éxito del D.S. 21060 parecen haber jugado fuerzas que jalaban en direcciones diferentes en relación a la credibilidad. Por un lado, existía el arrastre del fracaso de los planes anteriores, aunque hay que decir que el gobierno tuvo la habilidad de presentar al D.S. 21060 como fundamentalmente distinto. Por otro lado, los ensayos y sus fracasos habían también desgastado a los actores sociales opositores, el caso de la COB fue el mas evidente pero no fue el único. Lo que es importante reconocer es que desde un principio el gobierno de Paz Estenssoro envió señales muy claras de un compromiso invariable con la política de estabilización que había escogido. Este mensaje de firmeza fue asimilado por todos los actores sociales. En particular, se percibió que Paz Estenssoro era un presidente muy diferente a Siles Zuazo. Se debe añadir también que la reanudación del flujo de créditos externos contribuyó de manera muy significativa a asentar la confianza en la estabilización.

El D.S. 21060 fue elaborado por un número pequeño de personas, donde la presencia empresarial fue importante. Después del primer gabinete del Dr. Paz Estenssoro, que estaba compuesto por personalidades mas bien políticas, pertenecientes al MNR, se conformó un gobierno con empresarios y tecnócratas, algunos de ellos independientes de cualquier partido político. Raras veces en Bolivia hubo un gabinete tan conspícuamente empresario como el que se posesionó en Febrero de 1986.

Pero, con el transcurso del tiempo, aún los empresarios perdieron poder frente a los técnicos. Estos últimos fueron apoyados de manera muy clara, ,tanto por el Presidente Paz Estenssoro como por su poderoso Ministro de Planeamiento, Gonzalo Sánchez de Lozada. Los expertos del FMI y del Banco Mundial han tenido acceso a las decisiones de gobierno, como nunca en la historia de Bolivia y trabajan en estrecha cooperación con la tecnocracia boliviana. La racionalidad tecnocrática, no exenta de arrogancia, ha llegado a imponerse a las demandas

[13] La aparición de un movimiento populista, liderizado por un porcentaje de la radio y la televisión Carlos Palenque, como la representación de los pobres urbanos que se asignaba a sí misma. Queda por saber, sin embargo, si el fenómeno Palenque no es transitorio.

de grupos de intereses creados, empresariales o sindicales.

La presencia empresarial en el gobierno fue importante para establecer la confianza interna y así lo percibió Paz Estenssoro. Por su parte, la estrecha cooperacion entre los técnicos bolivianos y los funcionarios de las agencias internacionales de crédito permitió apuntalar la credibilidad externa, que era tan importante o mas que la interna.

Por último, las condiciones que menciona Haggard (1985) como cruciales para un ajuste exitoso por un gobierno democrático parecen también haberse dado en Bolivia. Primero, las políticas del gobierno de Siles Zuazo fueron fracasos claros, lo que dio al gobierno de Paz Estenssoro la posibilidad de ensayar políticas que en otras circunstancias hubiesen encontrado mas oposición. Segundo, la oposición política había quedado muy debilitada. Añadiremos que la sindical lo había sido también. Tercero, los militares se han mantenido al margen de la discusión, dejando toda la administración de la crisis a los gobiernos civiles.

IV. Resumen y Conclusiones

La restauración de la democracia boliviana coincidió con el comienzo de la crisis económica que ha afectado a toda América Latina en esta década. La conjunción de los problemas de transición hacia la democracia con una situación externa muy delicada por la deuda afectó fundamentalmente al desempeño de Siles Zuazo. El desafío era enorme, pero el gobierno de Siles Zuazo no estuvo a la altura y fracasó claramente en el intento de lograr una estabilización reconciliada con su proyecto político, donde el mantenimiento del nivel de vida de los asalariados ocupaba un lugar central. La política económica de esos años se caracterizó, mas que por un proyecto populista claro, por sus inconsistencias entre los objetivos y los instrumentos para alcanzarlos.

Siles Zuazo intentó estabilizar los precios por lo menos seis veces. Todos sus intentos fallaron. Cabe recordar que cada fracaso reducía la credibilidad del próximo paquete de medidas y aceleraba el deterioro económico, agravando la situación pre-paquete. La oposición laboral, pero no limitada a ella, contribuyó también al colapso de los esfuerzos de estabilización. Con todo, la información provista en los intentos estabilizadores a los distintos actores sociales facilitó en el largo plazo la aceptación de un programa como el del D.S. 21060.

El fracaso claro de los ensayos de estabilización de siles Zuazo le dio al gobierno de Paz Estenssoro la posibilidad de proponer medidas que en otras circunstancias hubiesen encontrado mas resistencia. El D.S. 21060 fue percibido como diferente por el público, aunque las diferencias técnicas con los ensayos de Abril de 1984 y Febrero de 1985, no fueron tan grandes. Por otra parte, la oposición política y sindical al D.S. 21060 había quedado muy debilitada. La hiperinflación había sido una manifestación clara de una confrontación sin ganadores de distintos grupos de interés. Simétricamente, la estabilización significó políticamente una pérdida de posiciones del movimiento obrero. El aislamiento de los sindicatos y de la oposición de izquierda fue aún mayor con la firma del Pacto por la Democracia. No cabe duda que la experiencia con hiperinflación desprestigió completamente a la izquierda, creó una gran desconfianza en las políticas populistas, y marcará la vida política de Bolivia por muchos años.

La conjunción de los factores mencionados arriba, posiblemente no replicables en otros países que están todavía en el intento de estabilizar, explica el éxito económico (y político) del D.S. 21060. a pesar de los costos sociales involucrados. La tarea que tiene Jaime Paz Zamora, proclamado Presidente en Agosto de 1989, es retomar el crecimiento económico, manteniendo la estabilización. Los desafíos son mayores.

Referencias Bibliográficas

Banco Central de Bolivia. 1982-1988. Boletín Estadístico. Varios números. La Paz: BCB, Sección Publicaciones

Banco Mundial. 1988. World Debt Tables, 1988-89 Edition. Washington D.C.: Banco Mundial

Bolivia, Ministerio de Planeamiento. 1989. Estrategia de Desarrollo Económico y Social, 1989-2000. La Paz: MPC

Capie, Forest. 1986. "Conditions in which Very Rapid Inflation has Appeared". Carnegie-Rochester Series on Public Policy, 24. pp 115-168

Cagan, Phillip. 1956. "The Monetary Dynamics of Hyperinflation", en Milton Friedman, compilador, Studies in the Quantity Theory of Money. Chicago: Chicago University Press. pp. 25-117

Central Obrera Boliviana. 1983. "Plan Económico de Emergencia de la Central Obrera Boliviana para el Co-Gobierno". Nuestra Voz. Año I, No. 4. La Paz: Sindicato de Trabajadores del Banco Central de Bolivia

Conaghan, Catherine M. y Malloy, James M. 1988. "The Political Construction of Neoliberalism", Trabajo presentado en la Conferencia "Bolivia after Hyperinflation". Arizona State University, Tempe, Arizona

Confederación de Empresarios Privados de Bolivia (CEPB). 1985. Pensamiento y Acción de la Empresa Privada. La Paz CEPB

Dornbusch, Rudiger y Simonsen, Mario Henrique. 1987. Inflation Stabilization with Incomes Policy Support. New York: Group of Thirty

Dornbusch, Rudiger y Edwards, Sebastian. 1989. "Economic Crises and the Macroeconomics of Populism in Latin America: Lessons from Chile and Peru". Mimeo. NBER. Cambridge, MA

Dunkerly, James y Morales, Rolando. 1985. "The Crisis in Bolivia". Working Paper No. 54. Notre Dame, Indiana: University of Notre Dame, Kellog Institute

Haggard, Stephan. 1985. "The Politics of Adjustment: Lessons from the IMF's Extended Fund Facility". International Organization, 39, 3. pp. 157-186

Haggard, Stephan y Kaufman, Robert, 1989. "The Politics of Stabilization and Structural Adjustment", en Jeffrey D. Sachs, compilador. Developing Country Debt and Economic Performance. Vol 1, Chicago, III: University of Chicago Press, pp. 209-254

Morales, Juan Antonio. 1987a. Precios, Salarios y Política Económica durante la Alta Inflación Boliviana de 1982 a 1985. La Paz: ILDIS

----------. 1987b. "Estabilización y Nueva Política Económica en Bolivia". El Trimestre Económico. Vol. LIV, Número Especial (Septiembre). pp.179-212

----------. 1988a. "Inflation Stabilization in Bolivia", en M. Bruno, G. Di Tella, R. Dornbusch y S. Fischer, compiladores. Inflation Stabilization: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico. Cambridge, MA: MIT Press. pp 307-360

----------. 1988b. "The Costs in the Bolivian Stabilization Program". Documento de Trabajo No. 01/89. La Paz: Universidad Católica Boliviana (IISEC)

Romero, Salvador. 1985. "Democracy and Political Instability". Documento de Trabajo No. 05.85. La Paz: Universidad Católica Boliviana (IISEC)

Sachs, Jeffrey. 1986. "The Bolivian Hyperinflation and Stabilization". Cambridge, MA: NBER Working Paper No. 2073 (Noviembre)

----------. 1987. "The Bolivian Hyperinflation and Stabilization". American Economic Review. Vol. 77, No. 2, pp. 279-283