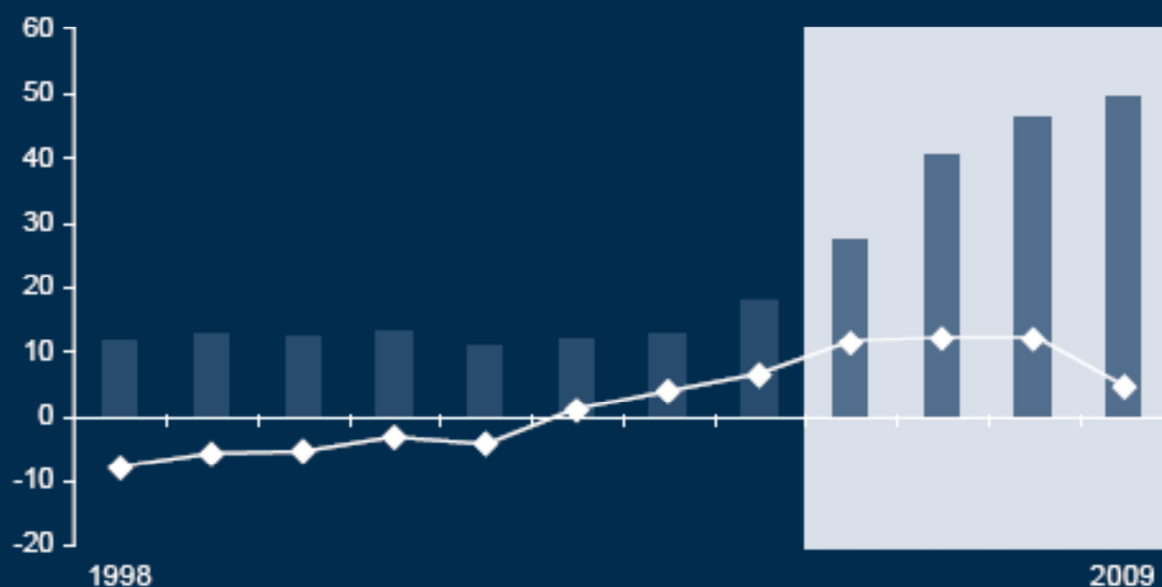


# REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

ENERO – DICIEMBRE 2011



**Banco Central de Bolivia**



**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS  
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN  
INTERNACIONAL DEL ESTADO  
PLURINACIONAL DE BOLIVIA  
Enero – Diciembre de 2011**



## Contenido

1.	Contexto internacional .....	1
2.	Balanza de pagos y posición de inversión internacional, resultados del cierre a diciembre de 2011.....	16
3.	Cuenta corriente .....	19
3.1	Comercio exterior enero a diciembre 2011 .....	19
3.2	Renta .....	29
3.3	Servicios .....	29
3.4	Transferencias unilaterales corrientes .....	30
4	Cuenta capital y financiera .....	32
4.1	Inversión extranjera directa.....	32
4.2	Inversión de cartera.....	33
5	Reservas internacionales .....	33
6	Posición de inversión internacional.....	38
7	Deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP).....	40
7.1	Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	40
7.2	Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	43
7.3	Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Mediano y Largo Plazo (MLP).....	44
7.4	Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa .....	48
7.5	Calificación de deuda soberana .....	50
7.6	Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP) .....	51
8	Deuda Externa Privada.....	53
9	Cuadro de la Balanza de Pagos .....	55



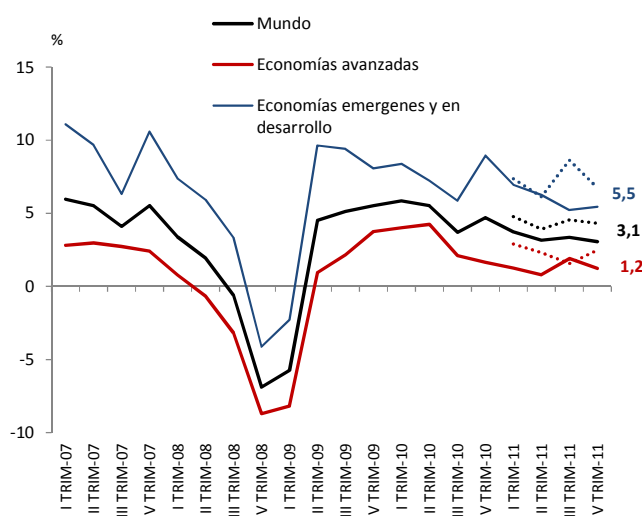
## 1. Contexto internacional

La economía mundial se desaceleró marcadamente en los últimos meses de 2011, entrando en una peligrosa fase caracterizada por una disminución del crecimiento de la actividad económica, asociada a un incremento de la incertidumbre en los mercados financieros (Gráfico 1.1).

### Gráfico 1.1

#### Crecimiento económico mundial

(Variación porcentual trimestral anualizada, en porcentaje)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (enero 2012)  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: Las líneas punteadas corresponden a estimaciones de junio 2011

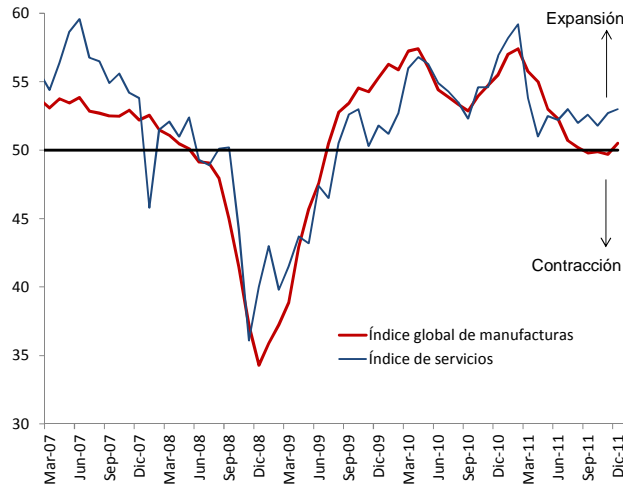
Durante el último trimestre de 2011, el contexto externo se ha deteriorado aún más debido a la agudización de la crisis de deuda en la Zona Euro y su efecto contagio a otras economías dentro y fuera de la Zona, lo que se reflejó en una disminución del comercio internacional.

En este sentido, el crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo también se vio afectado. Sin embargo, la desaceleración en estas economías se explica también por la aplicación de las políticas macroeconómicas contracíclicas en la primera parte de 2011 orientadas a evitar el sobrecalentamiento que parecía caracterizar a estos países.

De esta manera, se estima que el crecimiento económico mundial en 2011 fue 3,8%, nivel por debajo de lo esperado un año atrás (4,4%), según el Fondo Monetario Internacional.

A nivel sectorial, el débil desempeño de la economía global se vio reflejado también en un deterioro de los indicadores de actividad del sector manufacturero y servicios (*PMI* por sus iniciales en inglés, Gráfico 1.2).

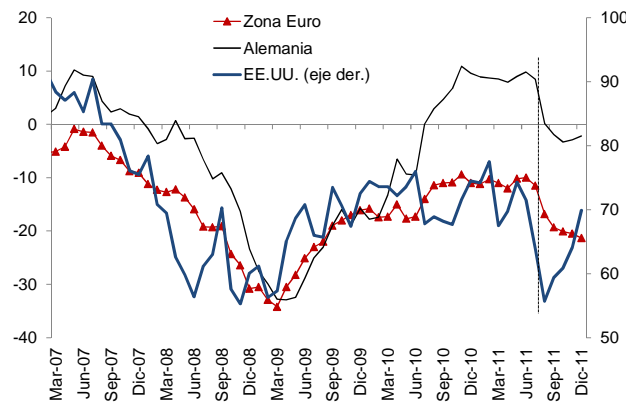
**Gráfico 1.2**  
**Índices globales de manufacturas y servicios**



FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: Un nivel de 50 indica el límite entre expansión y contracción

De igual forma, los indicadores de confianza de los consumidores continuaron disminuyendo, afectados por la incertidumbre en la resolución de los conflictos referentes a los elevados niveles de deuda de algunos países europeos y la persistencia en la debilidad del mercado laboral (Gráfico 1.3).

**Gráfico 1.3**  
**Índices de confianza de los consumidores en economías avanzadas seleccionadas**



FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Cabe destacar que en el caso de EE.UU., tras registrarse niveles mínimos históricos en los índices de confianza, las mejores perspectivas de crecimiento y la mejora del mercado laboral en los últimos meses del año pasado tuvieron un efecto positivo en la percepción de los consumidores sobre la situación actual y futura de la economía.

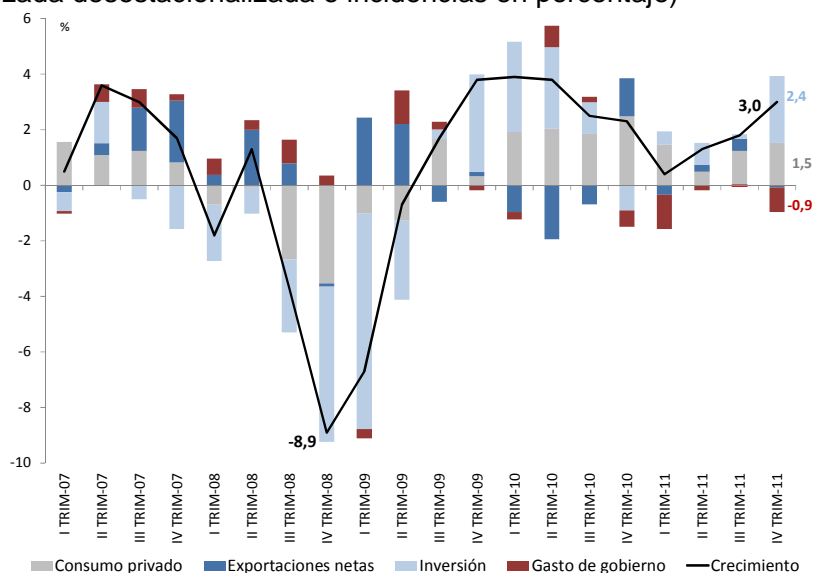
Por su parte, la volatilidad en los mercados monetario, cambiario y bursátil se intensificó aún más en el último trimestre del año; y por tanto, el costo de financiamiento en varias partes del mundo se elevó, a la par que los flujos de capital hacia las economías emergentes disminuyeron.

En términos más específicos, si bien el crecimiento de EE.UU. mostró un repunte en la segunda mitad de 2011, aspecto que contribuyó a aplacar el nerviosismo respecto a una nueva recesión, todavía se encuentra vulnerable ante el débil contexto externo (Gráfico 1.4). En este sentido, el crecimiento anualizado durante el último trimestre fue de 3,0%, la tasa más alta registrada en el año, gracias a las contribuciones positivas del consumo privado, especialmente en bienes durables, y la inversión, que fueron contrarrestadas por la reducción del gasto de gobierno, destacándose el dirigido a la defensa nacional. De esta forma, el país del norte creció 1,7% en 2011, menor a la tasa registrada en 2010 de 3%.

### Gráfico 1.4

#### Crecimiento del PIB de EE.UU.

(Tasa anualizada desestacionalizada e incidencias en porcentaje)



FUENTE: Bureau of Economic Analysis  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: Las barras corresponden a las incidencias

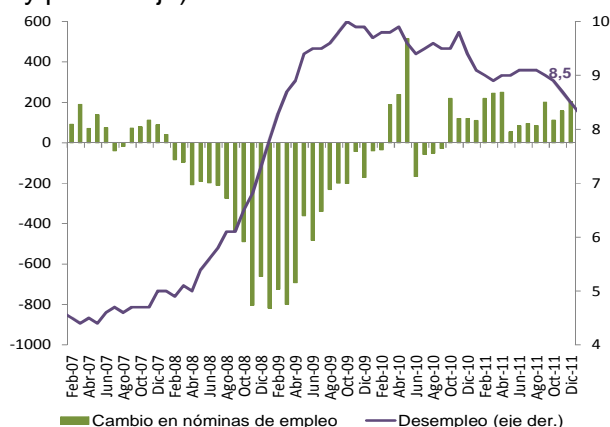
En lo referente a la situación fiscal de este país, la importante necesidad de iniciar un proceso de consolidación del presupuesto del gobierno no ha sido atendida en su totalidad. Al respecto, la “Super-comisión” bipartidaria del Congreso fracasó en su intento de elaborar un plan de mediano plazo para la reducción del déficit fiscal (\$us1,2 billones en un plazo de 10 años) antes del 23 de noviembre de 2011, llevando a la aplicación automática de un mecanismo de recortes forzados en varios sectores y programas a partir de 2013.

Por su parte, la situación del mercado laboral mejoró levemente en los últimos meses de 2011, reduciéndose la tasa de desempleo hasta ubicarse en diciembre en 8,5%, el nivel más bajo en casi tres años (Gráfico 1.5). Adicionalmente, en diciembre de 2011 el Senado aprobó extender el recorte de impuestos a las nóminas de empleos por un período adicional de dos meses.

### Gráfico 1.5

#### Mercado laboral en EE.UU.

(En miles de empleos y porcentaje)

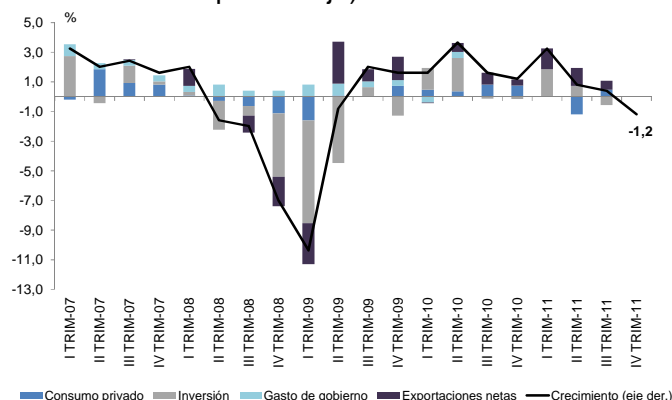


FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Este recorte de impuestos, que tuvo un costo de \$us33.000 millones, mantiene el impuesto a las nóminas en 4,2% hasta finales de febrero de 2012; caso contrario, hubiese subido a 6,2% a partir del 31 de diciembre de 2011. Además, se mantuvieron temporalmente algunos beneficios de desempleo cuyo plazo fenecía a fin de año y se evitó un recorte en los pagos a los médicos de pacientes de mayor edad. Este acuerdo temporal se produjo después de fracasar los esfuerzos para compensar los costos de una extensión de la rebaja por todo un año más.

En el caso de la Zona Euro, el crecimiento económico en 2011 mostró un panorama cada vez más desalentador. Después de un primer trimestre mejor al esperado, el crecimiento se desaceleró considerablemente hasta disminuir a una tasa trimestral negativa de 1,2% en el último trimestre del año, la más baja desde el segundo trimestre de 2009 (Gráfico 1.6). Si bien Alemania presentó un crecimiento negativo en el período de análisis (-0,8%), este fue menor al esperado; mientras que Francia presentó inesperadamente un crecimiento positivo de 0,8%. Por otro lado, Bélgica, Italia, Holanda y Portugal registraron contracciones de 0,8%, 2,8%, 2,8% y 5,1%, respectivamente, entrando en un período de recesión.<sup>1</sup>

**Gráfico 1.6**  
**Crecimiento del PIB en la Zona Euro**  
 (Tasa anualizada e incidencias en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

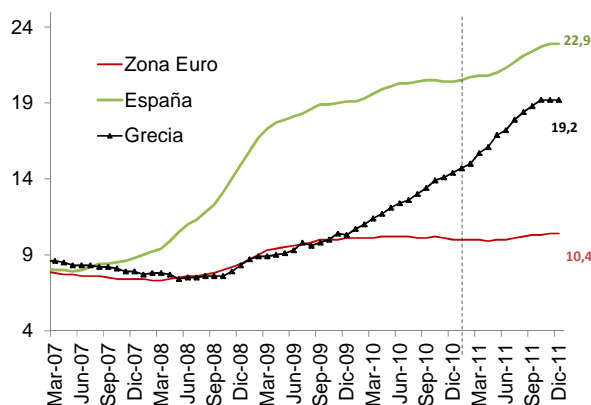
Este comportamiento se debió tanto al incremento del costo de financiamiento, el desapalancamiento del sector financiero y el efecto de medidas de austeridad fiscal aún más severas, como también al impacto negativo de la agudización de la crisis en la confianza de los consumidores y las empresas.

En este panorama, la tasa de desempleo de la Zona se situó en 10,4% en diciembre de 2011, manteniendo la tendencia creciente observada en los últimos ocho meses. Dentro de la región, España y Grecia destacan por sus elevados niveles de desempleo, 22,9% y 19,2%, respectivamente (Gráfico 1.7).

<sup>1</sup> Estos países también registraron contracciones en el tercer trimestre de 2011.

**Gráfico 1.7**

**Tasa de desempleo en economías seleccionadas**  
(En porcentaje)

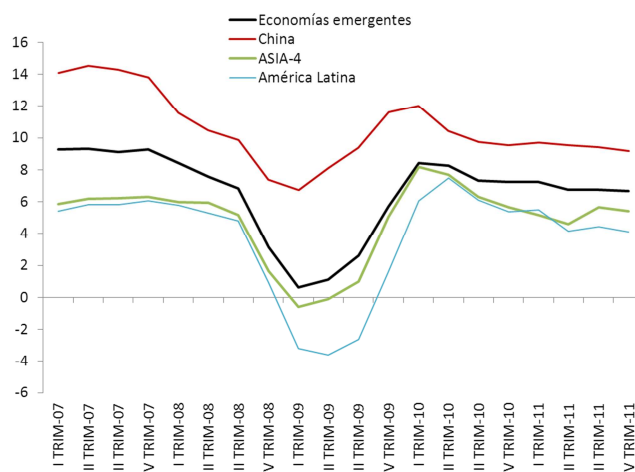


FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Respecto al crecimiento económico en países emergentes y en desarrollo, este se ha ralentizado durante 2011 (Gráfico 1.8). Esto se debió principalmente a los efectos de las medidas de política contractivas adoptadas a fines de 2010 y principios de 2011 para mitigar las presiones inflacionarias, el posterior deterioro del entorno externo derivado de la incertidumbre respecto a la solución de la crisis de deuda de la Zona Euro y las preocupaciones por un aterrizaje brusco de China.

**Gráfico 1.8**

**Crecimiento económico de economías emergentes**  
(Tasa interanual, en porcentaje)

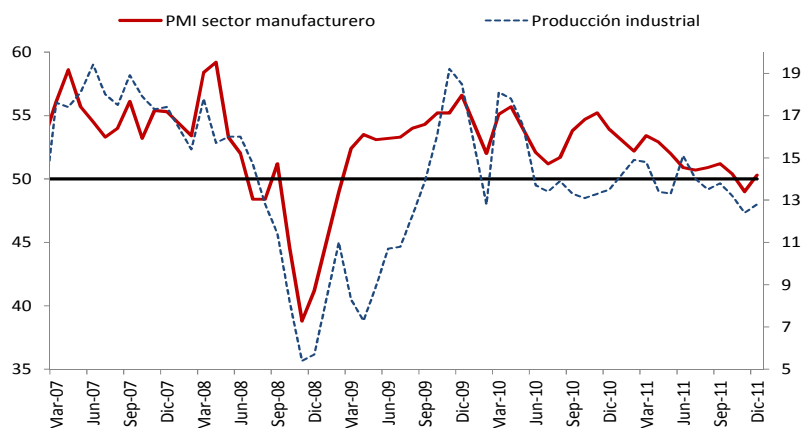


FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (septiembre de 2011)  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: ASIA-4, incluye a Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia

Respecto al último, el crecimiento del PIB de China en 2011 fue de 9,2%, frente a la tasa de 10,4% alcanzada un año antes, debido al debilitamiento de las exportaciones netas y de la inversión. De igual forma, esta declinación del PIB se vio reflejada en los índices de actividad industrial y de administradores de compras (Gráfico 1.9).

**Gráfico 1.9**

**Índices de actividad industrial en China**  
(Tasa interanual, en porcentaje)



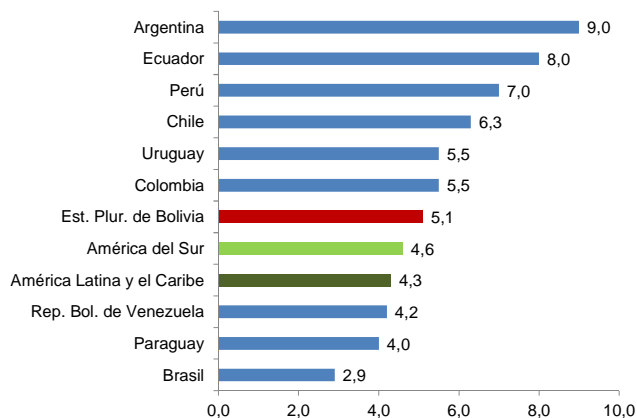
FUENTE: Bloomberg  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: En el caso del índice PMI, el nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector

En América Latina, si bien el crecimiento económico se mantuvo por encima del de las economías avanzadas, ha disminuido significativamente durante 2011 (Gráfico 1.10). Al igual que en el resto de las economías emergentes, las políticas contracíclicas adoptadas para reducir las presiones inflacionarias y el contexto externo desfavorable tuvieron un papel preponderante. En el caso de Brasil, las políticas restrictivas y el debilitamiento de la demanda externa frenaron el crecimiento del PIB al punto del estancamiento en el tercer trimestre. Se estima que la mayor economía de la región creció 2,9% durante 2011; una franca desaceleración, considerando que en 2010 había experimentado un crecimiento de 7,5%.

### Gráfico 1.10

#### Crecimiento económico en América latina 2011

(En porcentaje)



FUENTE: CEPAL, INE y Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2011

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

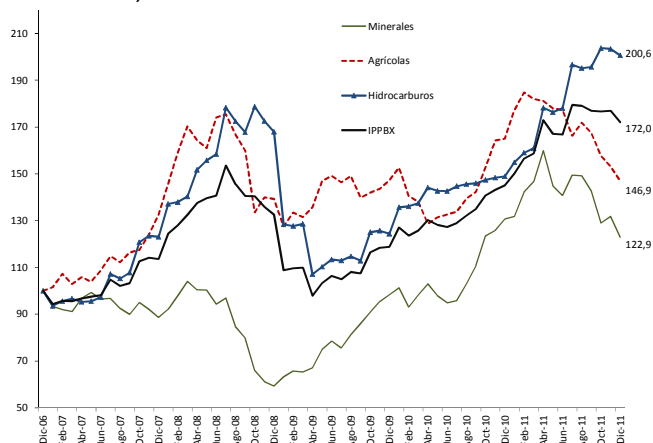
Respecto a los precios de los productos básicos exportados por Bolivia, luego de alcanzar su pico más alto en julio de 2011, cambiaron de tendencia hacia la baja como consecuencia de las preocupaciones respecto al crecimiento de la actividad económica global y la desaceleración de la demanda externa de economías importantes como China (Gráfico 1.11).

Pese a esta tendencia decreciente, los precios se mantuvieron en niveles elevados, registrándose un crecimiento del Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) de 23,8% entre diciembre de 2010 y julio de 2011, para luego disminuir en 18,1% en diciembre con relación a similar mes de la gestión pasada

En el caso de los productos agrícolas, los factores que llevaron a este comportamiento fueron los problemas de oferta causados por fenómenos climatológicos adversos y la mayor demanda de los mismos para la fabricación de biocombustibles o la inversión en instrumentos financieros relacionados. Respecto a los minerales, la combinación de la creciente preocupación sobre el crecimiento global y las políticas contractivas de China, uno de los mayores consumidores de estos productos, llevó a una disminución de los precios.

**Gráfico 1.11**

**Precios de productos básicos de exportación de Bolivia**  
(Índices, diciembre 2006=100)



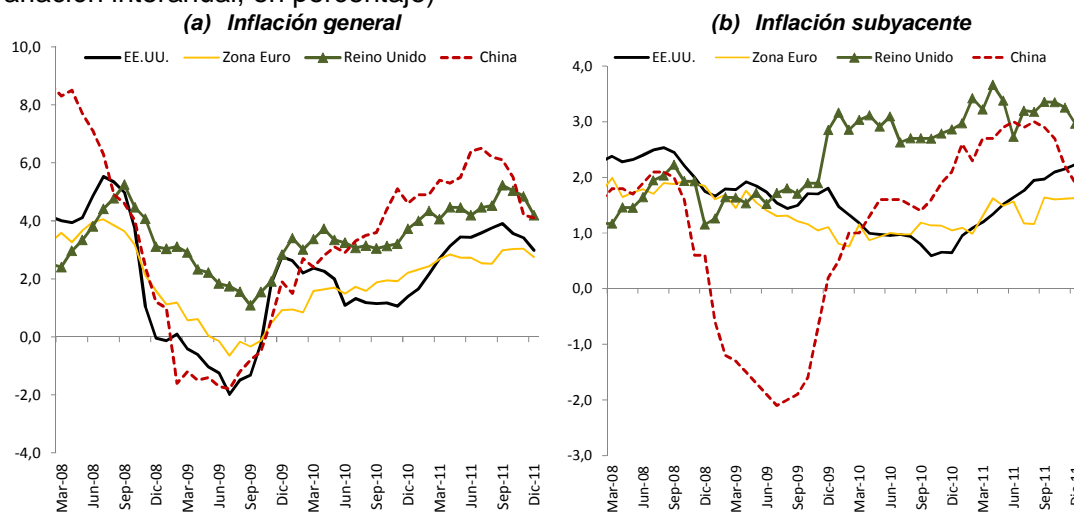
FUENTE: *Bloomberg* – Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: IPPBX: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación

Adicionalmente, el precio del petróleo mostró una alta volatilidad en 2011 causada por los problemas geo-políticos en África del Norte y Oriente Medio, los cuales nuevamente se intensificaron en las últimas semanas del año, manteniendo los precios en niveles elevados.

Frente a este comportamiento de los precios de los productos básicos, la inflación de los precios al consumidor disminuyeron a partir de la segunda mitad del año (Gráfico 1.12). Sin embargo y a pesar de esto, la inflación en 2011 en las economías avanzadas fue mayor a la registrada el año previo. En EE.UU. y la Zona Euro, luego de alcanzar en septiembre sus niveles más altos, 3,9% y 3,0%, respectivamente, disminuyeron levemente para terminar el 2011 con registros de 3,0% y 2,7%. En China, luego de alcanzar en julio de 2011 la tasa interanual más alta en los últimos tres años (6,5%), disminuyó hasta registrar una inflación de 4,1% en diciembre, la tasa más baja en 15 meses.

**Gráfico 1.12**

**Inflación de países seleccionados**  
(Variación interanual, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

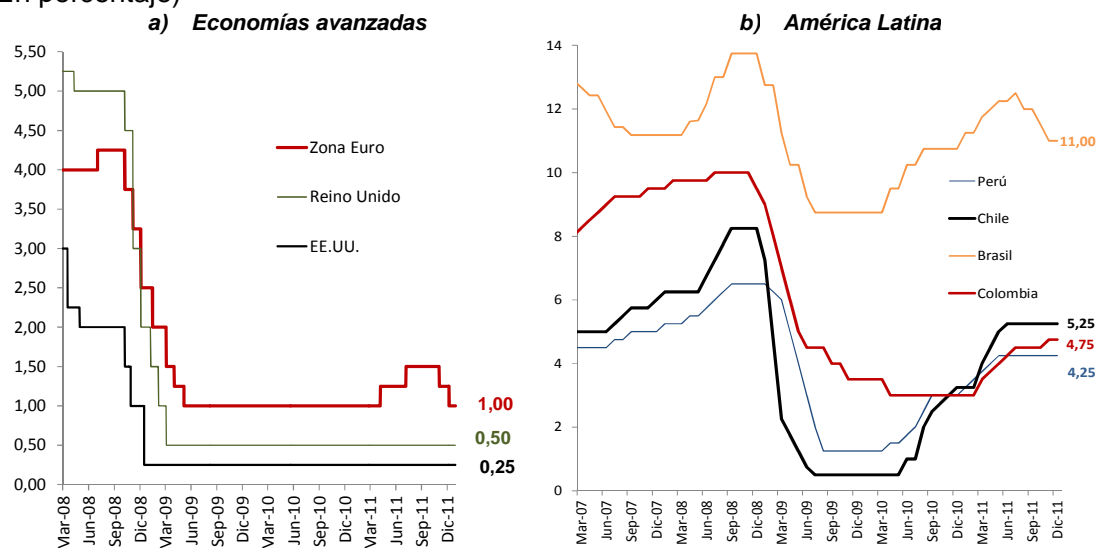
En línea con este comportamiento, los bancos centrales de las principales economías avanzadas continuaron la orientación expansiva de su política monetaria, manteniendo las tasas de interés de referencia en niveles bajos y aplicando medidas no convencionales para estimular la demanda (Gráfico 1.13a). En EE.UU., el Banco de la Reserva Federal (*Fed*) continuó señalando que mantendría la tasa de interés de referencia de política monetaria en su rango mínimo histórico, 0,00 – 0,25%, hasta mediados de 2013, además, de continuar con su política de reinversión de los vencimientos de los títulos de deuda de las agencias en títulos respaldados por hipotecas (*MBS*, por sus iniciales en inglés).

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE), después de incrementar su tasa de interés en 50 puntos básicos en la primera mitad, la redujo en la misma cantidad, retornando a su nivel histórico más bajo de 1%.

En América Latina, durante la primera mitad de 2011 Chile, Brasil, Colombia y Perú incrementaron sus tasas de referencia en 200pb, 175pb, 150pb y 125pb, respectivamente, con el objeto de moderar los efectos negativos del alza de la inflación (Gráfico 1.13b).

**Gráfico 1.13**

**Tasas de interés de política**  
(En porcentaje)



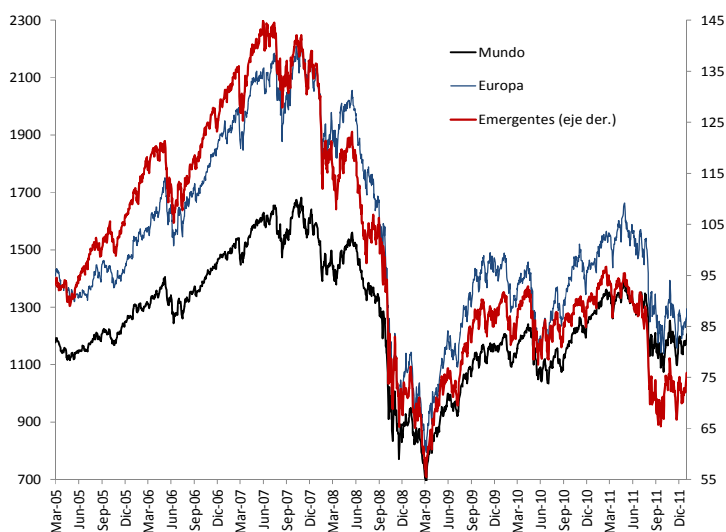
FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Posteriormente, durante la segunda mitad y en línea con las perspectivas de menor crecimiento mundial, la dirección de las políticas se orientó a mantener las tasas de interés invariantes; e incluso, Brasil redujo su tasa de interés de referencia en tres oportunidades en 50pb cada una, hasta alcanzar un nivel de 11,0%. Contrariamente, Colombia fue el único país que continuó con su orientación contractiva, incrementando en 25pb su tasa, debido a que los indicadores de inflación superaron los niveles esperados.

Respecto a los mercados financieros, éstos se vieron afectados por la mayor aversión al riesgo, dadas las preocupaciones crecientes sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas de varios países avanzados, especialmente de Europa, lo que se reflejó en la alta volatilidad de los mercados bursátiles (Gráfico 1.14).

**Gráfico 1.14**

**Índices globales de los mercados de valores**



FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Respecto a la situación de Europa, si bien, a lo largo del año se han anunciado diferentes compromisos para afrontar las preocupaciones de liquidez y solvencia de países como Grecia, la falta de consenso entre los líderes políticos y la poca credibilidad sobre la efectividad de dichas medidas han contribuido a acentuar la lenta resolución de esta situación. Este panorama a su vez coadyuvó a la propagación de temores sobre la deuda soberana hacia países con una mayor importancia sistémica como Italia y España.

En este sentido, las principales agencias calificadoras de riesgo rebajaron la nota de varios países en la Zona, hasta el punto de perder su grado de inversión. Esta situación incrementó la incertidumbre de los inversionistas y por tanto el costo de financiamiento para los países (Gráfico 1.15).

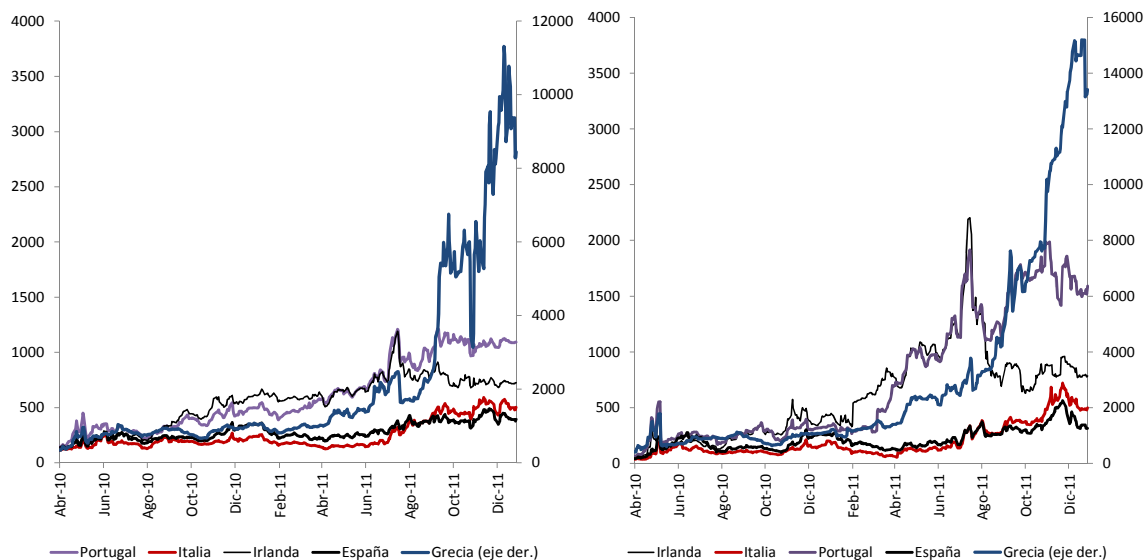
**Gráfico 1.15**

**Percepción del riesgo**

(En puntos básicos)

**a) Spread de bonos soberanos a 2 años relativos a bonos de Alemania**

**b) Spread de CDS en países EU-5**



FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: El grupo de países EU-5 está compuesto por Grecia, Irlanda, Italia, Portugal y España

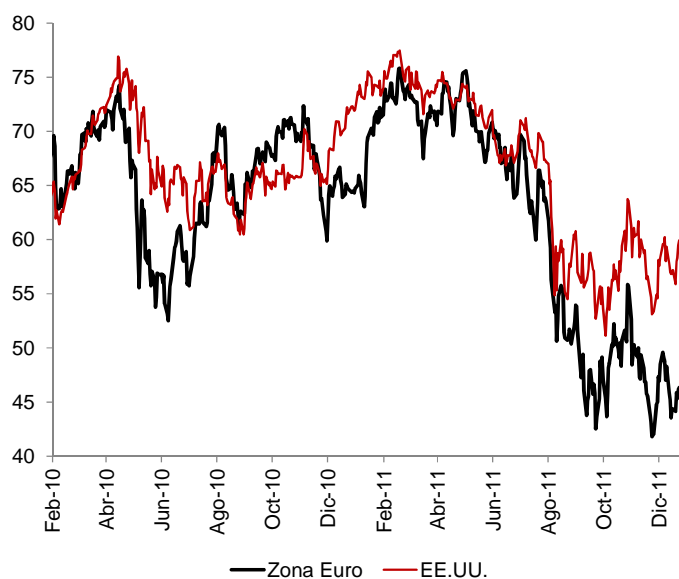
En el caso de Grecia, el proceso de deterioro continuó con la renuncia en octubre del hasta entonces Primer Ministro, Giorgios Papandreu; luego de un fallido intento de convocar a un referendo sobre el conjunto de medidas acordadas con la UE necesarias para continuar recibiendo la ayuda financiera. Ante este panorama y luego de dos cumbres en el mismo mes, las autoridades europeas decidieron adoptar un conjunto de medidas destacándose: (i) una quita del 50% para los inversionistas privados tenedores de la deuda griega para reducir la deuda de este país al 120% del PIB en 2020; y (ii) la recapitalización del sistema bancario europeo, el cual debe alcanzar un mínimo de 9% de capital principal antes de junio 2012.

Finalmente, en la última cumbre del año, en diciembre de 2011, los países miembros sellaron un pacto intergubernamental para asegurar una mayor disciplina fiscal, incluyendo sanciones automáticas para los que incumplan sus metas de déficit, la revisión de los presupuestos por parte de la UE y la inclusión de la regla de oro de presupuestos equilibrados en los ordenamientos internos. Sin embargo, este pacto no pudo materializarse debido al veto del primer ministro británico. Asimismo, se acordó adelantar a julio de 2012 la entrada en vigor del fondo permanente de rescate (Mecanismo Europeo

de Estabilidad, MEDE), que se solaparía durante un año con el Mecanismo de Estabilización Financiera Europeo (EFSF por sus iniciales en inglés).

Posteriormente, el deterioro de la solvencia de los países soberanos empezó a socavar la confianza en los bancos europeos, especialmente los altamente expuestos a la deuda soberana de los países periféricos de la Zona Euro (Gráfico 1.16).

**Gráfico 1.16**  
**Índices bursátiles del sector bancario**

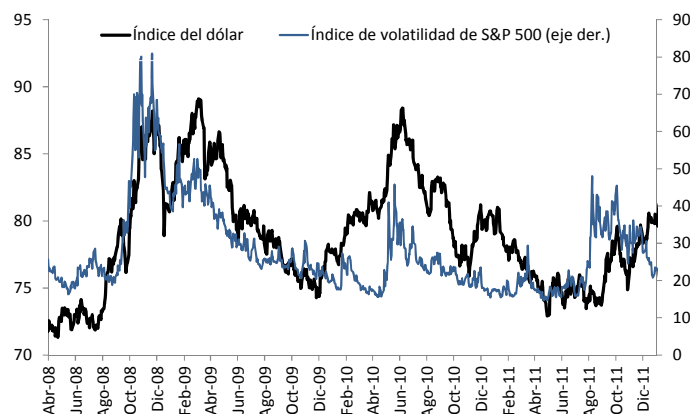


FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Coincidente con esta situación, entre enero y agosto de 2011, el dólar estadounidense mostró una clara tendencia a la depreciación en términos multilaterales, reflejando la incertidumbre respecto al incremento del techo de endeudamiento del gobierno estadounidense y las medidas de carácter fiscal necesarias para reducir sus niveles de deuda y déficit fiscal. Posteriormente, esta moneda se apreció, aunque de manera intermitente. Asimismo, su comportamiento estuvo de acuerdo con la mayor aversión al riesgo de los mercados financieros, la cual aceleró la búsqueda de activos más seguros (Gráfico 1.17).

**Gráfico 1.17**

**Índice nominal del valor del dólar estadounidense frente a una canasta de las principales monedas**



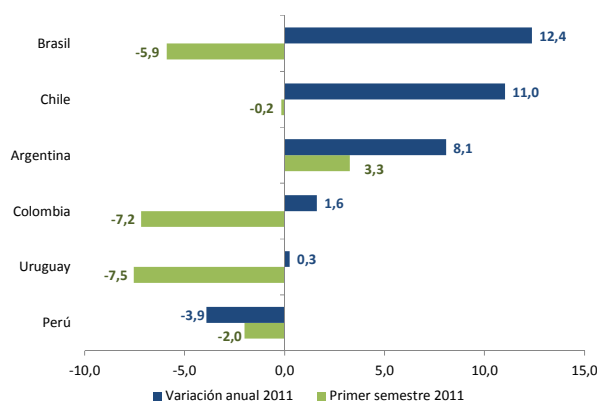
FUENTE: Banco de la Reserva Federal y *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En línea con la mayor aversión al riesgo de los mercados financieros, los flujos de capital privados hacia las economías emergentes disminuyeron en 2011, destacándose la caída aproximada del 60% de los flujos en forma de acciones y la caída del 33% de la deuda de corto plazo. En esta situación, sumada al cambio de orientación de la política monetaria, la disminución de los precios de las materias primas y la ralentización de la demanda global; provocó que las monedas de varios países de la región perdieran valor frente al dólar estadounidense, resultando en una depreciación a lo largo de 2011 (Gráfico 1.18).

**Gráfico 1.18**

**Movimientos cambiarios en países seleccionados**

(En porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: Una variación negativa corresponde a una apreciación y una variación positiva a una depreciación

En suma, las perspectivas continúan sesgadas hacia la baja debido a la creciente debilidad respecto a la actividad económica global, con una Zona Euro que ha mostrado signos de estar encaminada hacia una leve recesión y la desaceleración de economías importantes tales como China y Brasil, y la agudización de la crisis de deuda en la Zona Euro, que ha mostrado signos de ser más sistémica. Sin embargo, aunque se prevé un contexto externo desfavorable para América Latina, se espera que la solidez de la demanda interna permita que la región continúe creciendo aún en el escenario menos favorable.

## **2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional, resultados del cierre a diciembre de 2011**

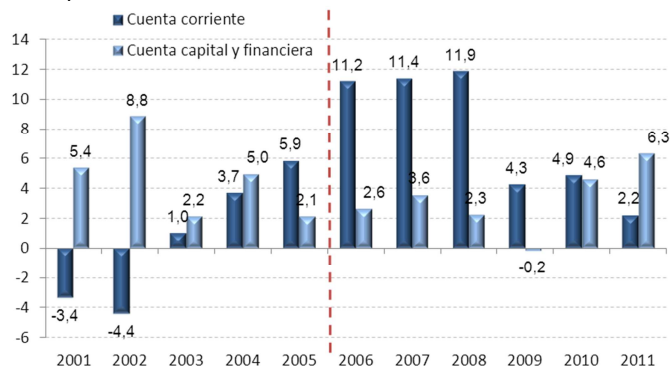
En 2011, la balanza de pagos registró superávit global (\$us2.160 millones; 9% del PIB), resultado de los superávits obtenidos en cuenta corriente (2,2% del PIB) y en la cuenta capital y financiera (6,3% del PIB; Gráfico 2.1 y Tabla 2.1). Estos resultados determinaron que el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzara \$us12.019 millones al 30 de diciembre de 2011, monto mayor en \$us2.289 millones respecto al saldo de fines de 2010. De esta manera, se alcanzó un nivel record de RIN en la historia económica del país, el mismo que continúa reflejando el respaldo a la política cambiaria y a la estabilidad financiera, señalando también la fortaleza y bajo grado de vulnerabilidad externa del E P. de Bolivia.

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (\$us537 millones) se explica principalmente por el incremento de las remesas familiares recibidas, balance comercial de bienes positivo, mayores donaciones y también por el aumento de los intereses recibidos por la inversión de las reservas internacionales en el exterior.

La cuenta capital y financiera acumuló un superávit de \$us1.528 millones, monto mayor en 67% al obtenido en 2010 (\$us612 millones). El sector privado contribuyó con el 65% de los flujos positivos y gran parte de éstos se originaron en la inversión extranjera directa (IED) neta que aumentó 27,9% respecto a 2010, pasando de \$us672 millones en 2010 a \$us859 millones en 2011. Por su parte, la inversión de cartera neta creció 73,1% alcanzando un valor de \$us156 millones en 2011. El financiamiento neto de mediano y largo plazo captado por el sector público, que en 2010 registró \$us278 millones y en 2011 llegó a \$us596 millones, también es una fuente de estos flujos.

**Gráfico 2.1**

**Balanza de pagos**  
(En porcentajes del PIB)

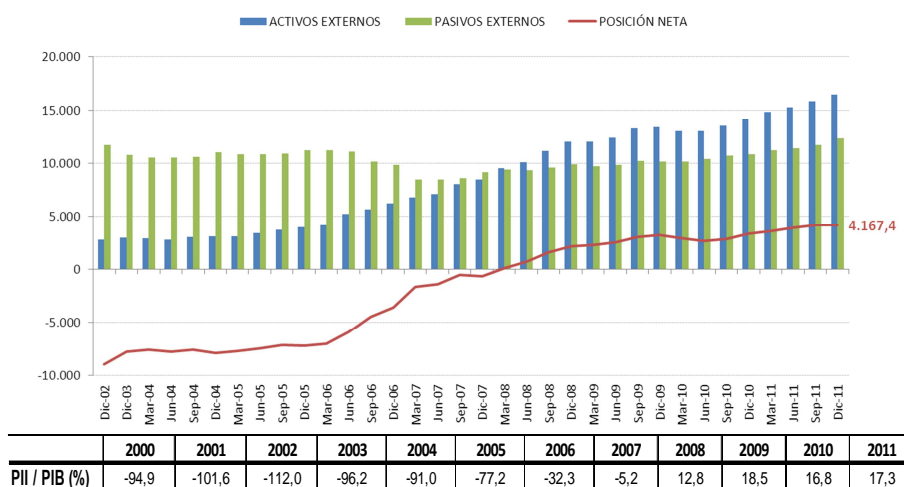


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El país presenta una posición externa sólida que se refleja en el elevado nivel de reservas internacionales y en una posición acreedora frente al exterior por cuarto año consecutivo (17,3% del PIB; Gráfico 2.2), además de bajos niveles de endeudamiento externo cuyos indicadores de solvencia y liquidez, por debajo de los umbrales definidos por organismos internacionales, permiten calificar la deuda externa pública como ampliamente sostenible. El aumento de la posición acreedora en términos de flujos fue de \$us844 millones respecto a 2010, resultado del incremento de activos (\$us2.348 millones), principalmente los de reserva, compensado parcialmente por el aumento de pasivos (\$us1.504 millones).

**Gráfico 2.2**

**Posición de inversión internacional de Bolivia**  
(Saldos en millones de dólares y porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**Tabla 2.1**

**Balanza de Pagos**

(Flujos en millones de dólares)

	2009 <sup>P</sup>	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>745,8</b>	<b>968,6</b>	<b>537,2</b>
1. Balanza Comercial	415,4	1.010,7	667,7
Exportaciones FOB	4.960,4	6.390,4	8.331,9
d/c gas natural	1.967,6	3.787,6	3.832,7
Importaciones CIF	4.544,9	5.379,7	7.664,2
2. Servicios	-209,0	-263,4	-321,9
3. Renta (neta)	-673,8	-860,1	-985,8
Intereses recibidos	194,7	89,6	105,8
d/c BCB	143,4	61,3	81,7
Intereses debidos	-130,3	-105,4	-142,4
Otra renta de la inversión (neta)	-765,9	-863,3	-976,4
Renta del trabajo (neta)	27,7	19,0	27,3
4. Transferencias	1.213,2	1.081,4	1.177,2
Oficiales (excluido HIPC)	181,3	137,3	187,4
Donaciones HIPC	13,4	13,0	8,2
Privadas	1.018,4	931,1	981,6
<b>II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>-28,7</b>	<b>916,9</b>	<b>1.528,4</b>
1. Sector Público	237,8	263,4	536,8
Transferencias de capital	77,3	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	137,5	277,9	596,5
Otro capital público (neto) <sup>1/</sup>	23,0	-14,4	-59,7
2. Sector Privado	-266,5	653,4	991,5
Transferencias de capital	10,7	-7,2	5,9
Condonación de deudas	22,5	0,0	0,0
Inversión extranjera directa (neta)	425,7	671,8	858,9
Inversión de cartera (neta)	-153,6	90,1	156,0
Deuda privada neta de mediano y largo plazo <sup>2/</sup>	-123,8	-111,7	53,0
Deuda privada neta de corto plazo <sup>2/ 3/</sup>	-17,6	-23,1	64,0
Activos externos netos de corto plazo <sup>4/</sup>	-247,0	15,6	-23,5
Otro capital del sector privado	-183,4	17,8	-122,8
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>-391,9</b>	<b>-962,5</b>	<b>94,4</b>
<b>IV. BALANCE GLOBAL(I+II)</b>	<b>325,2</b>	<b>923,0</b>	<b>2.160,0</b>
<b>V. TOTAL FINANCIAMIENTO</b>	<b>-325,2</b>	<b>-923,0</b>	<b>-2.160,0</b>
RIN BCB (aumento= negativo) <sup>5/</sup>	-325,2	-923,0	-2.160,0
<b>Ítems pro memoria:</b>			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	4,3	4,9	2,2
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	-0,2	4,6	6,3
Transacciones del sector privado (II.2+III)	-658,4	-309,1	1.086,0
Alivio HIPC + MDRI total en flujos	258,3	256,1	236,6
Saldo de reservas brutas (RB) BCB <sup>6/</sup>	8.580,5	9.730,2	12.019,0
RB en meses de importaciones <sup>7/</sup>	19,5	18,2	16,4
Producto Interno Bruto	17.464,4	19.787,1	24.122,5

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>P</sup> Cifras preliminares

<sup>1/</sup> Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales y préstamos de corto plazo

<sup>2/</sup> Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)

<sup>3/</sup> Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

<sup>4/</sup> Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

<sup>5/</sup> Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG, Euro, dólar canadiense y dólar australiano; y precio fijo del oro

<sup>6/</sup> A tipos de cambio y precio del oro de fin de período

<sup>7/</sup> Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período

d/c = Del cual

### 3. Cuenta corriente

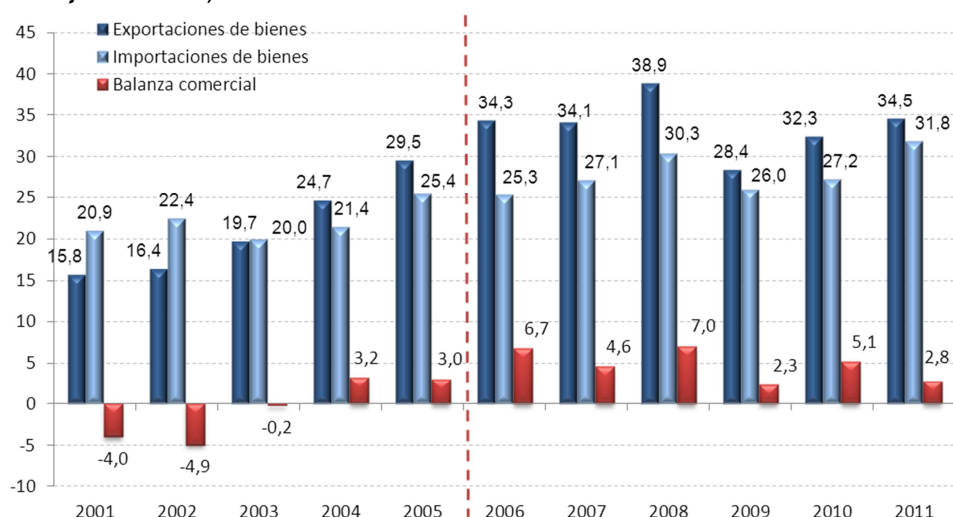
En 2011 la cuenta corriente registró un superávit de \$us537 millones. Este resultado se debe al incremento de las remesas familiares recibidas, balance comercial de bienes positivo, mayores donaciones y también por el aumento de los intereses recibidos por la inversión de las reservas internacionales en el exterior. Cabe mencionar que tanto las exportaciones como las importaciones registraron niveles record.

#### 3.1 Comercio exterior enero a diciembre 2011

La balanza comercial presentó un superávit de \$us668 millones a pesar del importante incremento de las importaciones, las cuales se destinaron principalmente a la compra externa de bienes intermedios y de capital (Gráfico 3.1.1).

**Gráfico 3.1.1**

**Balanza comercial**  
(En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB en 2011 (\$us8.332 millones) fue el más alto en la historia económica, registrando un crecimiento de 30,4% respecto al año anterior. Cabe destacar, el mayor volumen de gas exportado a Argentina y el aumento de volúmenes exportados de plomo, zinc, palmitos, café y cueros, que tienen una incidencia significativa en la actividad económica del país (Tabla 3.1.1). Las exportaciones en términos del PIB representaron 34,5%.

**Tabla 3.1.1**

**Exportaciones por producto**  
(En millones de dólares)

DETALLE	ENERO - DICIEMBRE								
	2010			2011			Variaciones relativas		
	Valor <sup>(1)</sup>	Volumen <sup>(2)</sup>	Valor Unitario <sup>(3)</sup>	Valor <sup>(1)</sup>	Volumen <sup>(2)</sup>	Valor Unitario <sup>(3)</sup>	Valor	Volumen	Valor Unitario
<b>Minerales</b>	<b>2.388,3</b>			<b>3.421,6</b>			<b>43,3</b>		
Zinc	888,1	410,7	98,1	944,2	425,8	100,6	6,3	3,7	2,5
Oro	95,2	2,4	1.210,3	95,2	1,9	1.563,4	0,0	-22,6	29,2
Plata	797,6	1.272,2	19,5	1.375,5	1.220,9	35,0	72,5	-4,0	79,7
Estaño	350,3	17,8	8,93	453,8	17,2	11,93	29,6	-3,0	33,6
Plomo	156,8	73,3	0,97	240,9	99,9	1,09	53,6	36,3	12,7
Otros	100,3			312,0					
<b>Hidrocarburos</b>	<b>2.987,3</b>			<b>4.114,5</b>			<b>37,7</b>		
Gas natural	2.797,8	11.589	6,84	3.884,9	12.535	8,78	38,9	8,2	28,4
Petróleo	186,6	1.931,2	96,6	227,6	1.926,8	118,1	21,9	-0,2	22,2
Otros	2,8	16	0,2	2,0	14	0,1	-28,0	-9,7	-20,3
<b>No tradicionales</b>	<b>1.390,9</b>			<b>1.373,3</b>			<b>-1,3</b>		
Soya en grano	19,4	51,2	379,3	11,8	24,4	485,4	-39,2	-52,5	28,0
Harina de soya	20,3	52,3	388,4	9,8	19,6	498,1	-52,0	-62,6	28,2
Torta de soya	297,1	948,8	313,1	331,7	922,9	359,4	11,6	-2,7	14,8
Aceite de soya	185,8	221,4	838,9	257,0	214,8	1.196,5	38,3	-3,0	42,6
Maderas	70,2	151,4	463,6	59,6	113,3	525,9	-15,1	-25,2	13,4
Café	15,3	4,4	1,6	26,1	4,5	2,6	70,2	3,5	64,5
Azúcar	44,0	85,6	514,1	0,8	0,9	993,4	-98,1	-99,0	93,2
Cueros	25,6	12,0	2.138	37,4	12,0	3.120,5	46,4	0,3	45,9
Castaña	91,8	17,9	5.121	135,4	17,1	7.900	47,5	-4,4	54,3
Joyería	17,6	0,9	19.219	23,1	0,9	25.586	31,1	-1,5	33,1
Prendas de vestir	28,9	1,8	16.483	12,9	1,2	11.172	-55,6	-34,5	-32,2
Palmitos	11,7	5,6	2.107	13,5	6,1	2.211	15,3	9,9	4,9
Otros	563,1			454,3			-19,3		
<b>Otros bienes</b>	<b>271,8</b>			<b>257,8</b>			<b>-5,1</b>		
Bienes para transformación	<b>160,5</b>			<b>156,3</b>			-2,6		
Joyería con oro importado	25,7	1,2	21.210	20,5	0,7	28.212	-20,4	-40,1	33
Harina y aceite de soya	45,0	139,7	322	50,7	129,0	393	12,6	-7,7	22,0
Otros	89,7			85,1			-5,1		
Combustibles y lubricantes	27,6			34,2			23,8		
Reexportaciones	83,7			67,4			-19,5		
<b>Valor oficial</b>	<b>7.038,2</b>			<b>9.167,2</b>			<b>30,2</b>		
Ajustes <sup>(4)</sup>	<b>-647,8</b>			<b>-835,3</b>			28,9		
<b>Valor FOB</b>	<b>6.390,4</b>			<b>8.331,9</b>			<b>30,4</b>		
<b>Ítem pro memoria:</b>									
<b>Soya y derivados<sup>(5)</sup></b>	<b>567,6</b>	<b>1.413,5</b>	401,6	<b>660,9</b>	<b>1.310,6</b>	504,3	<b>16,4</b>	<b>-7,3</b>	<b>25,6</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

<sup>1</sup> En millones de dólares

<sup>2</sup> En miles de toneladas métricas finas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m<sup>3</sup>. Petróleo en miles de barriles

<sup>3</sup> Razón entre el valor total y el volumen que no refleja necesariamente la cotización internacional del estaño, zinc y plomo en dólares por libra fina. Oro y plata en dólares por onza troy fina. Otros metales en dólares por tonelada métrica. Petróleo en dólares por barril. Gas natural en dólares por millar de pie cúbico. Algodón y café en dólares por libra. Joyería en dólares por kilo. Otros productos en dólares por tonelada métrica

<sup>4</sup> Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones

<sup>5</sup> Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX

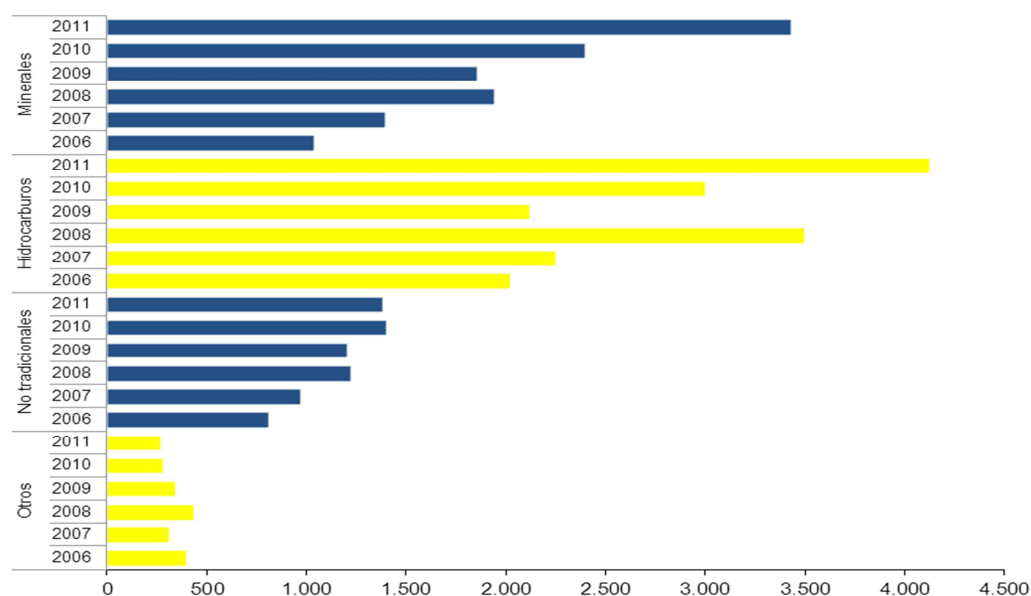
<sup>P</sup> Cifras preliminares

El valor exportado de minerales fue el más alto registrado, al igual que el valor exportado de hidrocarburos este último superó incluso el récord alcanzado en 2008 (Gráfico 3.1.2).

### Gráfico 3.1.2

#### Exportaciones de bienes por rubro

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

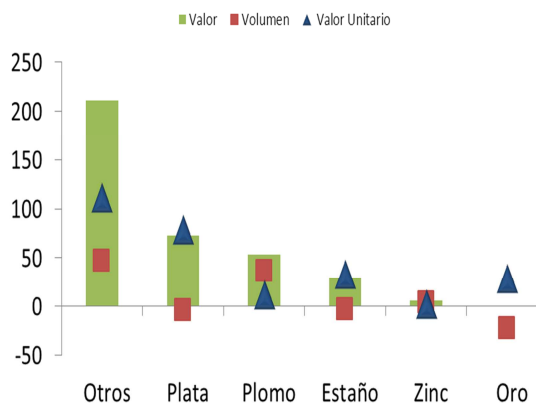
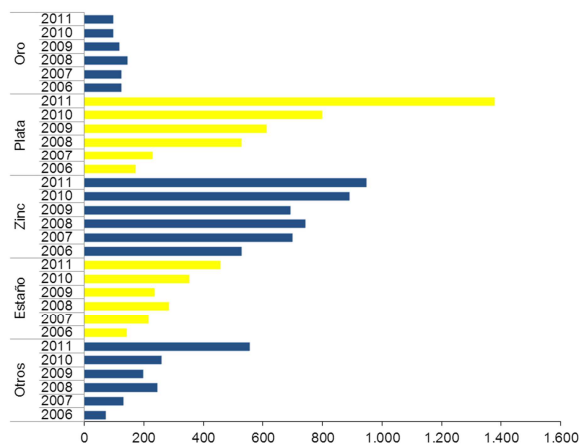
Específicamente, el incremento más relevante en el valor de las exportaciones de minerales fue el de la plata; así mismo la exportación del resto de los productos del rubro se intensificaron frente a otros años (Gráfico 3.1.3). Esta evolución se atribuye principalmente al desempeño creciente de los precios en los mercados internacionales durante la mayor parte del 2011 y al aumento en los volúmenes del plomo y zinc.

**Gráfico 3.1.3**

**Exportaciones de minerales**

(En millones de dólares)

(Variación % respecto similar período del año anterior)



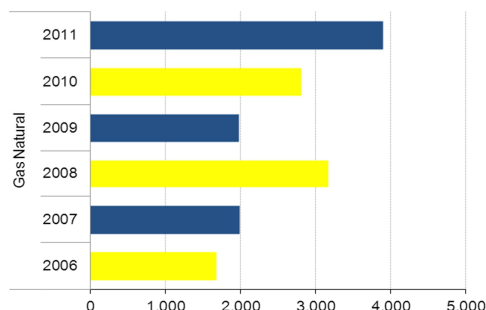
FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En 2011, el valor de las exportaciones de gas natural creció en 38,9% con relación a 2010, nivel récord registrado en los últimos años. Este comportamiento se debe principalmente al mayor volumen exportado a Argentina e incrementos en los precios de exportación de gas natural (Gráfico 3.1.4).

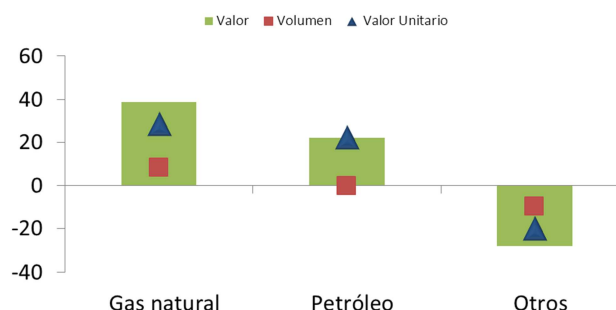
En promedio se exportaron a Brasil 26,9 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us8,36 el millar de pies cúbicos (mp3). En 2010 el volumen exportado fue el mismo y el valor unitario \$us6,64 el mp3. A la República de Argentina, se exportaron en promedio 7,5 mmM3/d a un precio de \$us10,26 el mp3 frente a 4,8 mmM3/d a un precio de \$us7,94 el mp3 en 2010.

**Gráfico 3.1.4**

**Exportaciones de hidrocarburos**  
(En millones de dólares)



(Variación % respecto similar período del año anterior)

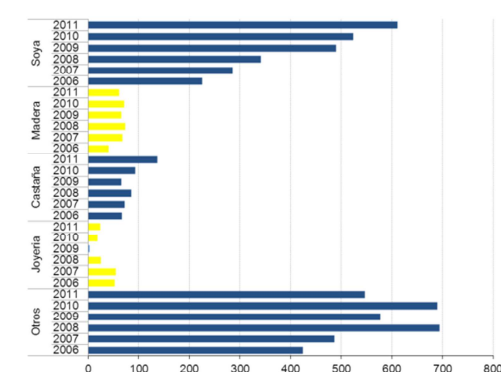


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de productos no tradicionales en 2011 registró una reducción de 1,3%, con relación a 2010. Este comportamiento se atribuye principalmente a la reducción de las exportaciones de azúcar, prendas de vestir y maderas; mientras que se registraron mayores exportaciones en valor del café, castaña, cueros y joyería (Gráfico 3.1.5). Por su parte, el valor del complejo de soya (que incluye torta, harina, aceite y soya en grano) se incrementó a pesar de haberse registrado una caída en el volumen exportado; el que atribuye a factores climáticos que redujeron la producción.

**Gráfico 3.1.5**

**Exportaciones de producto no tradicionales**  
(En millones de dólares)



(Variación % respecto similar período del año anterior)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones CIF ajustadas en 2011 alcanzaron un nivel de \$us7.664 millones monto mayor en 42,5% al registrado en 2010. Considerando las incidencias, el incremento se explica por mayores importaciones de materias primas (48,8% de participación), seguido de bienes de capital (28,5%) y finalmente bienes de consumo (22,3%). Así mismo, se destaca que los bienes intermedios y de capital son los más relevantes en la composición de las importaciones CIF con una participación conjunta de 77,3% (Tabla 3.1.2). Durante el año, las importaciones totales de bienes representan 31,8% del PIB.

**Tabla 3.1.2**

**Importaciones**

(En millones de dólares)

Detalle	2010 <sup>P</sup>		2011 <sup>P</sup>		Variación
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	%
<b>Importaciones CIF ajustadas<sup>1</sup></b>	<b>5.379,7</b>		<b>7.664,2</b>		<b>42,5</b>
<b>Importaciones CIF</b>	<b>5.393,3</b>	<b>100,0</b>	<b>7.672,7</b>	<b>100,0</b>	<b>42,3</b>
<b>Bienes de consumo</b>	<b>1.132,6</b>	<b>21,0</b>	<b>1.713,6</b>	<b>22,3</b>	<b>51,3</b>
<b>No duradero</b>	641,5	11,9	853,1	11,1	<b>33,0</b>
<b>Duradero</b>	491,1	9,1	860,5	11,2	<b>75,2</b>
<b>Bienes intermedios</b>	<b>2.709,5</b>	<b>50,2</b>	<b>3.745,8</b>	<b>48,8</b>	<b>38,2</b>
<b>Combustibles</b>	615,2	11,4	1.025,4	13,4	<b>66,7</b>
<b>Para la agricultura</b>	240,7	4,5	300,3	3,9	<b>24,8</b>
<b>Para la industria</b>	1.414,8	26,2	1.800,0	23,5	<b>27,2</b>
<b>Materiales de construcción</b>	313,1	5,8	450,5	5,9	<b>43,9</b>
<b>Partes y accesorios de equipo de transporte</b>	125,7	2,3	169,7	2,2	<b>34,9</b>
<b>Bienes de capital</b>	<b>1.495,5</b>	<b>27,7</b>	<b>2.184,3</b>	<b>28,5</b>	<b>46,1</b>
<b>Para la agricultura</b>	101,5	1,9	162,7	2,1	<b>60,2</b>
<b>Para la industria</b>	1.046,0	19,4	1.503,8	19,6	<b>43,8</b>
<b>Equipo de transporte</b>	347,9	6,4	517,7	6,7	<b>48,8</b>
<b>Diversos<sup>2</sup></b>	<b>55,7</b>	<b>1,0</b>	<b>29,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-48,0</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>1</sup> Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores

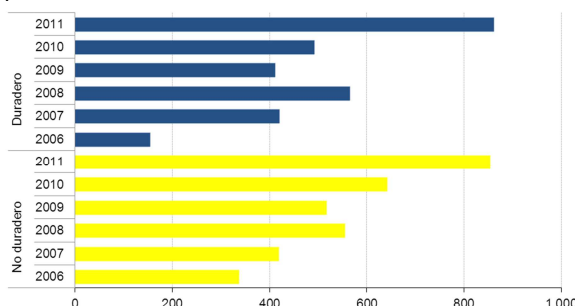
<sup>2</sup> Incluye efectos personales

<sup>P</sup> Cifras preliminares

En forma desagregada, se resalta el crecimiento de las importaciones de bienes de consumo duradero (75,2%), que alcanzaron un valor de \$us860 millones, superando a las importaciones de bienes de consumo no duradero que alcanzaron un valor de \$us853 millones (Gráfico 3.1.6). El importante crecimiento de las importaciones de bienes duraderos se debe a la regularización de vehículos importados en gestiones pasadas, por lo que las importaciones efectivas de esta gestión son menores

### Gráfico 3.1.6

#### Importaciones de bienes de consumo (En millones de dólares)

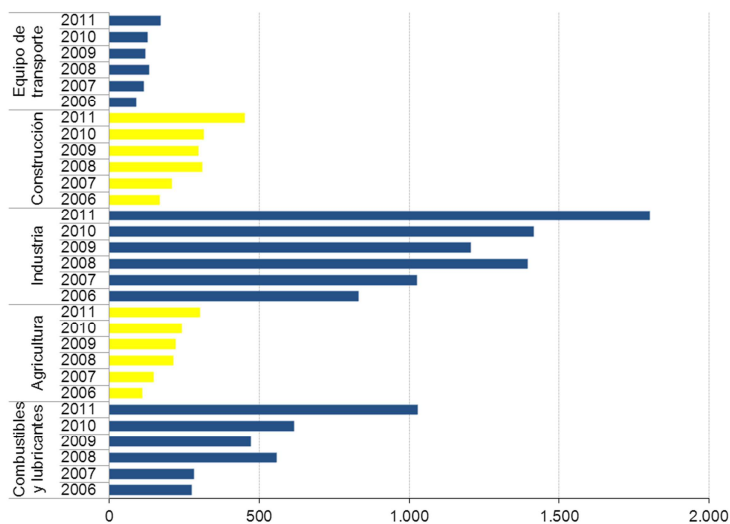


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En las importaciones de bienes intermedios, resalta el crecimiento de 27,2% de las importaciones destinadas al sector industrial, que le permitieron alcanzar un valor de \$us1.800 millones. La participación de estas importaciones fue de 23,5% con respecto al valor total de las importaciones de bienes (Gráfico 3.1.7),

### Gráfico 3.1.7

#### Importaciones de bienes intermedios (En millones de dólares)



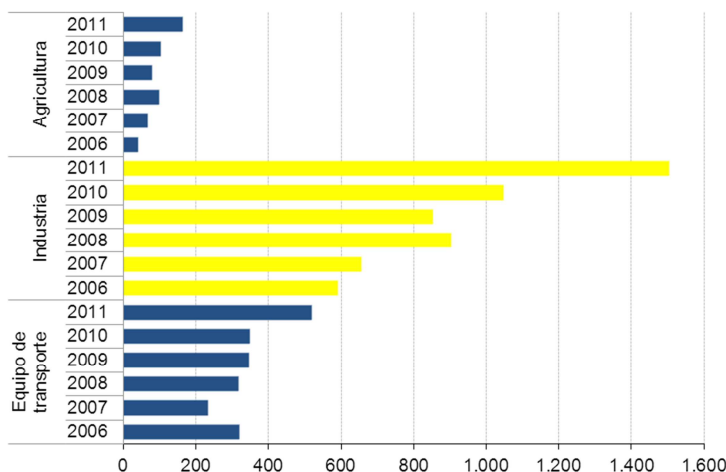
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, las importaciones de bienes de capital en 2011 alcanzaron un valor de \$us2.184 millones, habiéndose incrementado 46,1% con relación al 2010, cabe mencionar

que estos bienes son destinados a la agricultura, industria, así como a la adquisición de equipos de transporte (Gráfico 3.1.8), resaltando la maquinaria industrial y el equipo rodante.

**Gráfico 3.1.8**

**Importaciones de bienes de capital**  
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**Flujos comerciales por zonas económicas**

Los cambios más relevantes en los flujos comerciales del E. P. de Bolivia con relación al resto del mundo, registrados en 2011, se presentan en la Tabla 3.1.3.

- Se alcanzó un superávit comercial de \$us1.710 millones con el MERCOSUR, debido al aumento de las exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina.
- Con la Comunidad Andina se registró un superávit de \$us93 millones, monto menor en 43,6% al obtenido en 2010, como consecuencia de la disminución del saldo comercial con Colombia y Perú. Sin embargo, se pondera el incremento de las exportaciones con Ecuador que permitieron obtener un mayor superávit frente a este país.
- En 2011, se redujo el déficit comercial con Chile en 26,4% alcanzando \$us151 millones, como resultado del incremento de las exportaciones con este país.
- Con Estados Unidos, se registró un superávit comercial de \$us27 millones, frente al déficit obtenido en 2010 de \$us10 millones. Este resultado se debe a

un incremento en el nivel de exportaciones destacando las de oro, plata y estaño.

- En 2011, el superávit con la Unión Europea llegó a \$us112 millones, mostrando un decremento de 40,5% con relación al superávit de \$us188 millones obtenido en 2010, debido al incremento en las importaciones con la mayoría de los países pertenecientes a la Zona Euro.
- Con Suiza el superávit fue \$us285 millones, reflejando un crecimiento de 89,1% frente al superávit de 2010 (\$us151 millones), explicado principalmente por un aumento en las exportaciones de minerales en especial de plata a este país.
- En 2011, se registró un déficit de \$us48 millones con Japón, contrariamente al superávit de 2010 (\$us144 millones), debido a mayores importaciones.
- El superávit comercial con Corea del Sur fue \$us353 millones, con un aumento de \$us29 millones, debido a mayores exportaciones de minerales.

**Tabla 3.1.3**

**Saldo comercial por zonas económicas**  
(En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	2010 <sup>P</sup>			2011 <sup>P</sup>		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
<b>ALADI<sup>1/</sup></b>	<b>4.169,6</b>	<b>2.884,5</b>	<b>1.285,1</b>	<b>5.376,6</b>	<b>3.961,8</b>	<b>1.414,8</b>
<b>MERCOSUR</b>	<b>3.018,5</b>	<b>1.757,3</b>	<b>1.261,1</b>	<b>4.138,1</b>	<b>2.427,9</b>	<b>1.710,1</b>
Argentina	578,4	699,5	-121,1	1.070,0	957,5	112,6
Brasil	2.413,2	1.001,0	1.412,2	3.034,0	1.387,0	1.647,0
Paraguay	21,3	30,5	-9,2	26,8	56,7	-29,9
Uruguay	5,5	26,3	-20,8	7,2	26,8	-19,5
<b>Comunidad Andina</b>	<b>688,1</b>	<b>523,3</b>	<b>164,8</b>	<b>786,0</b>	<b>693,0</b>	<b>93,0</b>
Colombia	242,3	118,0	124,3	242,3	193,6	48,7
Ecuador	44,5	16,8	27,6	78,2	27,2	50,9
Perú	401,3	388,5	12,8	465,6	472,2	-6,6
<b>R. B. de Venezuela</b>	<b>361,5</b>	<b>298,7</b>	<b>62,8</b>	<b>294,4</b>	<b>525,0</b>	<b>-230,5</b>
<b>Chile</b>	<b>98,0</b>	<b>303,6</b>	<b>-205,6</b>	<b>157,2</b>	<b>308,5</b>	<b>-151,3</b>
<b>Cuba</b>	<b>3,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>0,8</b>	<b>7,3</b>	<b>-6,4</b>
<b>MCCA<sup>2/</sup></b>	<b>2,3</b>	<b>4,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>3,2</b>	<b>21,7</b>	<b>-18,5</b>
<b>TLC (NAFTA)<sup>3/</sup></b>	<b>824,5</b>	<b>903,6</b>	<b>-79,1</b>	<b>1.141,4</b>	<b>1.087,8</b>	<b>53,6</b>
Estados Unidos	703,5	713,3	-9,8	891,8	865,0	26,7
Canadá	88,9	62,7	26,1	195,3	35,4	159,8
México	32,2	127,6	-95,4	54,3	187,3	-133,0
<b>RUSIA</b>	<b>9,3</b>	<b>6,6</b>	<b>2,7</b>	<b>13,2</b>	<b>8,6</b>	<b>4,6</b>
<b>Unión Europea (UE)</b>	<b>680,8</b>	<b>492,9</b>	<b>187,8</b>	<b>805,3</b>	<b>693,5</b>	<b>111,8</b>
Alemania	32,0	111,2	-79,3	51,3	141,4	-90,1
Bélgica	380,0	19,6	360,4	375,7	28,7	347,1
Francia	14,9	86,2	-71,3	18,7	46,2	-27,5
Países Bajos	57,6	14,6	43,0	46,4	18,9	27,6
Reino Unido	101,4	32,3	69,2	156,3	44,4	111,9
Italia	27,2	67,6	-40,5	39,3	91,9	-52,6
Suecia	0,9	57,2	-56,3	1,0	162,7	-161,7
Otros UE	66,9	104,2	-37,3	116,5	159,2	-42,7
<b>AELC<sup>4/</sup></b>	<b>167,1</b>	<b>16,1</b>	<b>151,0</b>	<b>307,6</b>	<b>21,9</b>	<b>285,6</b>
Suiza	166,4	15,6	150,8	306,1	21,0	285,1
Noruega	0,7	0,5	0,2	1,5	0,9	0,6
<b>Asia</b>	<b>1.047,9</b>	<b>1.044,1</b>	<b>3,8</b>	<b>1.314,9</b>	<b>1.827,6</b>	<b>-512,6</b>
Japón	460,3	316,7	143,6	539,9	588,2	-48,3
China	208,5	536,5	-328,0	332,7	946,1	-613,4
Corea del Sur	367,1	42,3	324,9	419,1	65,7	353,4
Malasia	1,5	7,4	-5,8	3,9	11,1	-7,2
Hong Kong	2,7	5,5	-2,7	3,2	8,1	-4,8
India	5,3	55,2	-49,9	11,4	75,4	-64,0
Tailandia	0,5	25,8	-25,3	2,1	56,8	-54,7
Taiwán	0,6	29,2	-28,6	1,5	34,1	-32,6
Otros Asia	1,2	25,6	-24,4	1,1	42,2	-41,0
<b>Resto del Mundo</b>	<b>136,6</b>	<b>40,9</b>	<b>95,7</b>	<b>205,0</b>	<b>49,8</b>	<b>155,2</b>
<b>TOTAL CIF</b>	<b>7.038,2</b>	<b>5.393,3</b>	<b>1.644,9</b>	<b>9.167,2</b>	<b>7.672,7</b>	<b>1.494,5</b>

FUENTE:  
ELABORACIÓN:  
NOTA:

BCB  
BCB-Asesoría de Política Económica  
X = Exportaciones; M = Importaciones  
<sup>P</sup> Cifras preliminares  
<sup>1</sup> Excluye México  
<sup>2</sup> MCCA = Mercado Común Centroamericano  
<sup>3</sup> TLC (NAFTA) = Tratado de Libre Comercio de América del Norte  
<sup>4</sup> AELC = Asociación Europea de Libre Comercio

Entre enero y diciembre de 2011, los términos de intercambio mejoraron en 6,3%, frente a similar período del año anterior, como resultado del incremento en los valores unitarios de las exportaciones en mayor proporción al de las importaciones (Tabla 3.1.4).

**Tabla 3.1.4**

**Variaciones porcentuales de los términos de intercambio**  
(Con respecto al año anterior y en porcentajes)

	Enero - Diciembre	
	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
Indice de valor unitario exportaciones	15,4	23,7
Indice de valor unitario importaciones	9,8	16,3
Indice de terminos de intercambio	5,1	6,3

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: <sup>P</sup> Cifras preliminares

### 3.2 Renta

En 2011, la renta neta presentó un resultado negativo que ascendió a \$us986 millones, explicado principalmente por el comportamiento de Otra renta de inversión, que refleja las utilidades por inversión extranjera directa y los intereses de deuda privada que ascendieron a \$us976 millones. A su vez, los intereses debidos del sector público se incrementaron respecto a 2010, lo cual incidió también en el resultado negativo de la renta neta. Sin embargo, es importante mencionar que los intereses recibidos del BCB por concepto de reservas internacionales, se incrementaron en 33%.

### 3.3 Servicios

La balanza de servicios registró un déficit de \$us322 millones superior en 22% al registrado en 2010. Este resultado se explica por el incremento mayor de las importaciones de servicios (9%) al observado en las exportaciones (4%).

En las exportaciones de servicios se destaca el crecimiento en el rubro de comunicaciones, seguros, regalías y derechos de licencia y otros servicios empresariales.

En tanto, que en las importaciones de servicios, destacan los transportes, viajes, servicios financieros, informática e información, regalías y derechos de licencia, seguros y otros servicios empresariales.

**Tabla 3.3.1****Balanza de servicios**  
(En millones de dólares)

Exportaciones			Importaciones		
	2010 <sup>p</sup>	2011 <sup>e</sup>		2010 <sup>p</sup>	2011 <sup>e</sup>
1. Transporte	212,9	214,8	1. Transporte	253,6	263,6
2. Viajes	378,7	379,6	2. Viajes	292,2	298,0
3. Comunicaciones	69,5	77,9	3. Comunicaciones	26,8	27,5
4. Construcción	0,6	0,6	4. Construcción	26,3	25,2
5. Seguros	48,6	65,9	5. Seguros	98,8	114,7
6. Financieros	2,1	2,3	6. Financieros	6,4	10,7
7. Informática e información	9,4	10,6	7. Informática e información	29,7	34,4
8. Regalías y derechos de licencia	4,3	7,2	8. Regalías y derechos de licencia	18,1	20,8
9. Otros servicios empresariales	18,7	19,4	9. Otros servicios empresariales	243,5	288,6
10. Servicios personales, culturales y recreativos	1,5	1,5	10. Servicios personales, culturales y recreativos	13,4	13,7
11. Servicios de gobierno niop	22,5	21,0	11. Servicios de gobierno niop	23,3	25,5
<b>TOTAL</b>	<b>768,8</b>	<b>800,9</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1.032,2</b>	<b>1.122,8</b>

FUENTE: BCB-INE-ATT Transportes, ATT Comunicaciones, CPE, balanza cambiaria, GEF, GOI

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

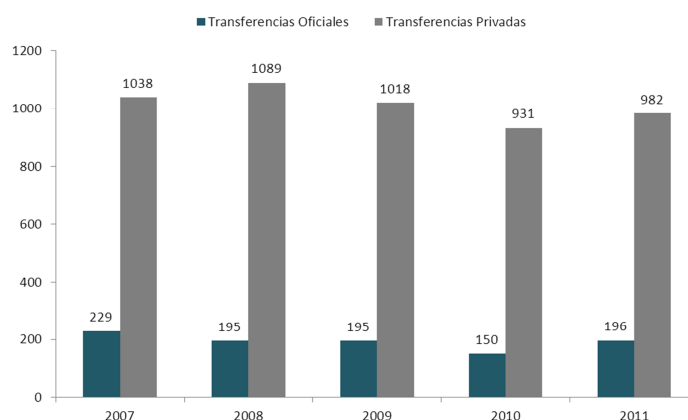
NOTA: n.i.o.p.=no incluidos en otra parte

<sup>p</sup> Cifras preliminares

El total de la importación de servicios excluye fletes y algunos seguros

**3.4 Transferencias unilaterales corrientes**

Las transferencias unilaterales corrientes alcanzaron un saldo neto favorable de \$us1.177 millones mayor en 8,9% con relación a las de similar periodo del año anterior. Este comportamiento es explicado principalmente por las transferencias privadas originadas en remesas recibidas de emigrantes que contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us1.012 millones, monto mayor en 7,8% frente al registrado en 2010 (Tabla 3.4.1 y Gráfico 3.4.1). En términos del PIB las remesas representan el 4,1%.

**Gráfico 3.4.1****Transferencias corrientes netas**  
(En millones de dólares)

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**Tabla 3.4.1****Transferencias corrientes privadas**

(En millones de dólares y %)

	2009	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>	Variación	
				Absoluta	%
<b>CREDITO</b>	<b>1.118,2</b>	<b>1.034,6</b>	<b>1.099,0</b>	<b>64,4</b>	<b>6,2</b>
Remesas de Trabajadores	1.023,0	939,3	1.012,3	73,0	7,8
Otras Transferencias	95,2	95,1	87,6	-7,5	-7,9
<b>DEBITO</b>	<b>99,7</b>	<b>103,5</b>	<b>117,4</b>	<b>13,9</b>	<b>13,4</b>
Remesas de Trabajadores	96,2	99,9	113,8	13,9	13,9
Otras Transferencias	3,5	3,6	3,6	0,0	0,0
<b>SALDO NETO</b>	<b>1.018,4</b>	<b>931,1</b>	<b>981,6</b>	<b>50,5</b>	<b>5,4</b>

FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>P</sup> Cifras preliminares

La remesas de trabajadores provienen principalmente de España 44,2%, Argentina 17,4%, Estados Unidos 17%, Brasil 3,7% y Chile 3,3%. El resto de países tiene una participación de 14,3% respecto el total de remesas recibidas (Tabla 3.4.2).

**Tabla 3.4.2****Remesas de trabajadores según país de origen: 2011**

(En millones de dólares y %)

PAIS	Millones de \$us	Participación %
España	447,9	44,2
Argentina	175,8	17,4
Estados Unidos	172,2	17,0
Italia	20,8	2,1
Brasil	37,8	3,7
Chile	33,3	3,3
Suiza	15,6	1,5
Otros	108,8	10,7
	1.012,3	100,0

FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La información por plaza de pago muestra que los departamentos del eje central son los principales receptores de remesas familiares: Santa Cruz recibe 40,5%, Cochabamba 29,2% y La Paz 15,6%. El resto del país se benefició con 14,6% de remesas recibidas (Tabla 3.4.3).

**Tabla 3.4.3****Remesas de trabajadores según plaza de destino: 2011**

(En millones de dólares y %)

	Millones de \$us	Participación %
Santa Cruz	410,4	40,5
Cochabamba	295,4	29,2
La Paz	158,2	15,6
Chuquisaca	42,2	4,2
Beni	31,4	3,1
Tarija	30,6	3,0
Potosi	21,3	2,1
Oruro	19,6	1,9
Pando	3,3	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>1.012,3</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

#### 4 Cuenta capital y financiera

En 2011, la Cuenta Capital y Financiera de la Balanza de Pagos registró un saldo de \$us1.528 millones, frente a \$us917 millones de 2010, representando 6,3% en términos del PIB. El crecimiento de la Cuenta Capital y Financiera (66,7%) se dio principalmente a consecuencia del incremento en los préstamos de mediano y largo plazo (destinados al sector transporte, hidrocarburos, saneamiento básico y multisectorial), con una incidencia de 35 puntos porcentuales (pp), la Inversión Extranjera Directa Neta (20pp) y la Deuda Privada Neta de Mediano y Largo Plazo (18pp). Esto estuvo parcialmente contrarrestado por la incidencia negativa de Otro capital del Sector Privado (-15pp).

Las transacciones del sector privado representaron 64,9% del saldo de la Cuenta Capital y Financiera alcanzando \$us992 millones, lo que significó un crecimiento de 51,7% respecto a 2010. En conjunto, el sector privado tuvo una incidencia de 37pp sobre el crecimiento global de esta cuenta. Por otro lado, el sector público representó 35,1% con una incidencia positiva sobre el crecimiento de la misma de 30pp, a raíz del incremento de los préstamos de mediano y largo plazo que se mencionó anteriormente.

##### 4.1 Inversión extranjera directa

La Inversión Extranjera bruta recibida ascendió a \$us1.033 millones, mientras que la IED neta recibida alcanzó a \$us859 millones registrando un incremento de \$us216 millones frente al año anterior (Tabla 4.1.1).

La desagregación de la IED por sectores muestra que el sector Hidrocarburos fue el de mayor participación (37,2%) con un crecimiento de 23,8% respecto a 2010. Destaca el incremento en 257,1% de la IED en Transporte, Almacenamiento y Telecomunicaciones, demostrando la inclinación de los inversionistas extranjeros hacia estos sectores.

**Tabla 4.1.1**

**Inversión extranjera directa por sectores**  
(En millones de dólares)

	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
<b>I. TOTAL RECIBIDO</b>	<b>935,6</b>	<b>1.033,3</b>
Hidrocarburos	310,0	383,9
Minería	219,7	238,4
Industria	280,3	216,7
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	28,5	101,6
Comercio, Electricidad y Otros Servicios	97,0	92,7
<b>II. DESINVERSIÓN</b>	<b>-292,7</b>	<b>-174,4</b>
<b>III. IED NETA (I + II)</b>	<b>642,9</b>	<b>858,9</b>

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: p Cifras preliminares

#### 4.2 Inversión de cartera

La inversión de cartera alcanzó a \$us156 millones, lo que significa un incremento de \$us66 millones respecto a 2010. Incidió en este resultado la disminución del fondo RAL de los bancos y entidades no bancarias determinando una disminución de activos externos, debido a los cambios en el reglamento de encaje legal, y la recomposición de depósitos en moneda extranjera a depósitos en moneda nacional, como resultado de las políticas impulsadas por el gobierno nacional y el BCB para profundizar la bolivianización de la economía.

#### 5 Reservas internacionales

Uno de los beneficios de mantener elevados niveles de reservas internacionales es la fortaleza y la solidez de la posición externa de la economía para hacer frente a sus obligaciones con el resto del mundo, garantizar liquidez y dinamizar la economía.

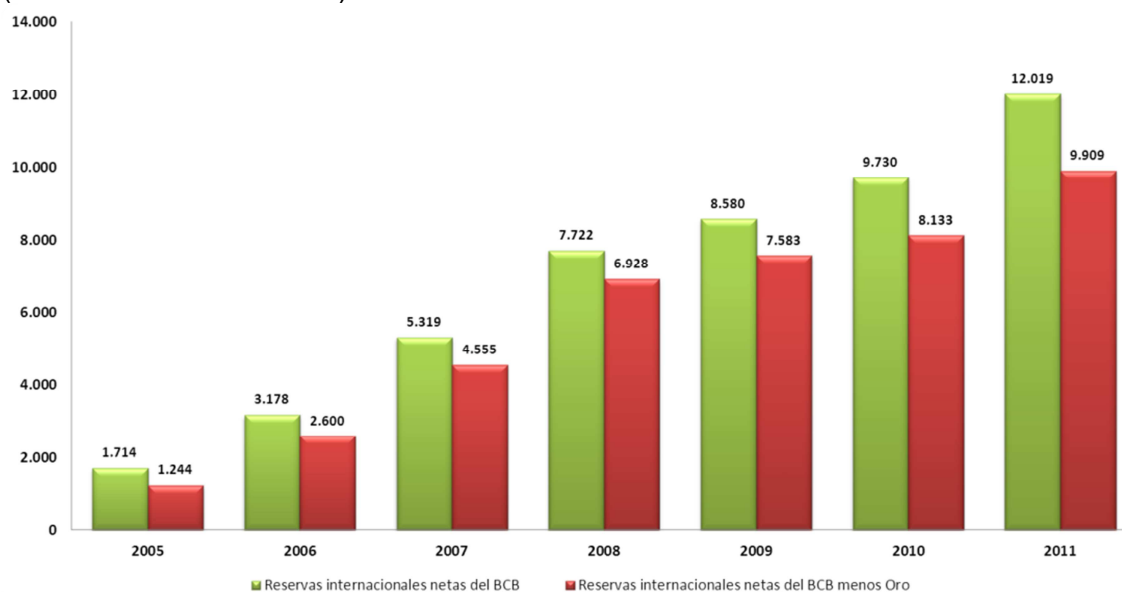
A diciembre de 2011 las reservas internacionales alcanzaron a \$us12.019 millones, monto superior en \$us2.289 millones al saldo registrado en diciembre de 2010 (\$us9.730 millones).<sup>2</sup> Este saldo permite cubrir 17 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2). Las reservas internacionales

<sup>2</sup> Esta variación no coincide con la tabla 2.1 por uso de diferente criterio de valoración del oro, euro y DEG.

crecieron gracias a la nacionalización de los hidrocarburos, el incremento de las exportaciones de gas y minerales, debido principalmente a los favorables volúmenes y mayores precios de ambos rubros en los mercados internacionales, las remesas familiares recibidas del exterior y el mayor uso de la moneda nacional en las operaciones financieras y transacciones corrientes.

### Gráfico 5.1

**Reservas internacionales netas del BCB con y sin oro: 2005 –2011**  
(Saldo millones de dólares)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

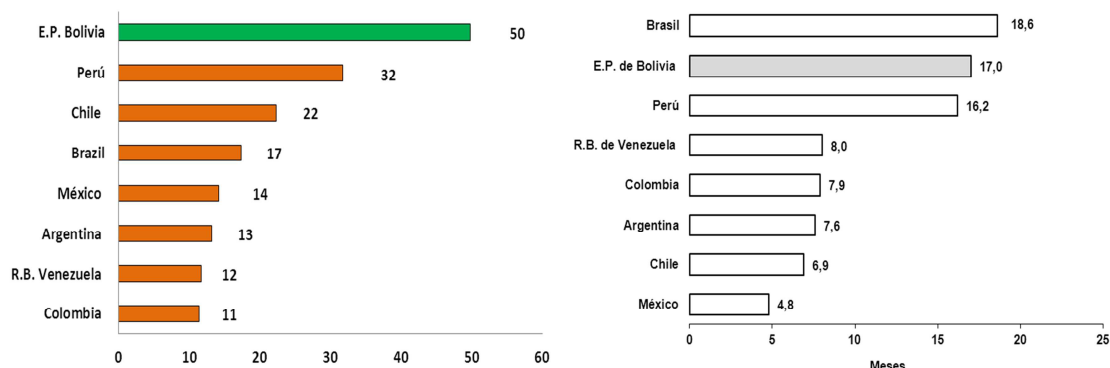
A diciembre de 2011, el BCB diversificó las RIN invirtiendo el equivalente a \$us699,8 millones en dólares canadienses y australianos.

Las reservas representan 50% del PIB, el más alto de la región; además permiten cubrir 17 meses de importaciones de bienes y servicios, el segundo más alto después de Brasil. Ambos ratios constituyen una señal de la fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana (Gráfico 5.2).

## Gráfico 5.2

### Reservas internacionales netas en América Latina

(En porcentaje del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, diciembre 2011. Para Bolivia, BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Los elevados porcentajes de las RIN respecto a los depósitos en dólares y depósitos totales, muestran la alta capacidad del BCB para responder a obligaciones externas y constituyen también indicadores de una baja vulnerabilidad externa (Tabla 5.1).

**Tabla 5.1**

### Indicadores sobre suficiencia de reservas internacionales (Ratios en porcentajes)

	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11
Reservas Internacionales Netas (mill.de \$us)				
RIN en porcentajes de:				
Depósitos en dólares	216,5	198,3	250,8	316,7
Depósitos totales	114,9	103,3	109,1	112,2
Dinero en sentido amplio (M'3)	85,9	79,8	80,0	83,0

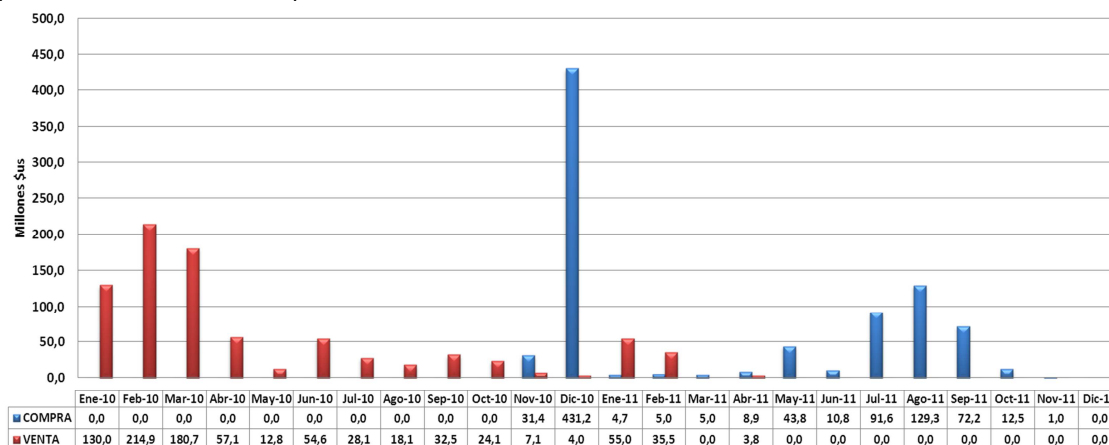
FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, las ventas de divisas al sistema financiero a través del Bolsín entre enero y diciembre de 2011, alcanzaron a \$us94 millones, inferiores a las ventas registradas en similar periodo de la gestión 2010 (\$us764 millones; Gráfico 5.3). Por su parte las compras de divisas del BCB al sistema financiero alcanzaron a \$us385 millones menores frente a \$us463 millones registradas en similar periodo de 2010 como efecto de la apreciación del tipo de cambio y una mayor preferencia por el boliviano.

### Gráfico 5.3

#### Compra venta de divisas del BCB al sistema financiero: 2010 –2011

(En millones de dólares)



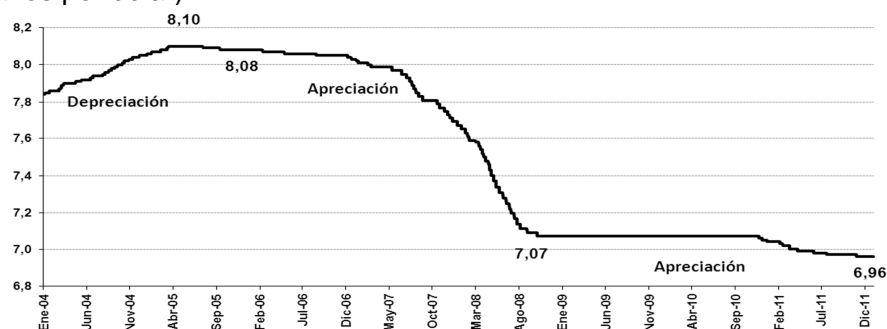
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Hasta el 23 de noviembre de 2010, el BCB mantuvo estable el tipo de cambio en un contexto internacional de fuertes perturbaciones financieras y alta volatilidad de las paridades cambiarias. A partir del 24 de noviembre de 2010 el BCB apreció la moneda manteniendo el diferencial de 10 centavos con respecto al tipo de cambio de compra. A diciembre de 2011 se cerró con un tipo de cambio de compra de Bs6,86 por dólar y de B6,96 por dólar a la venta (Gráfico 5.4). La decisión de apreciar la moneda nacional obedece a la necesidad de combatir las presiones inflacionarias de origen externo. En todo este tiempo la oferta de divisas se mantuvo en \$us50 millones diarios y se fortaleció la confianza en la estabilidad del tipo de cambio, puesto que en ningún caso la cantidad de demanda de divisas superó a la oferta diaria (Gráfico 5.5).

### Gráfico 5.4

#### Evolución del Tipo de Cambio de Venta:2004-2011

(En bolivianos por dólar)

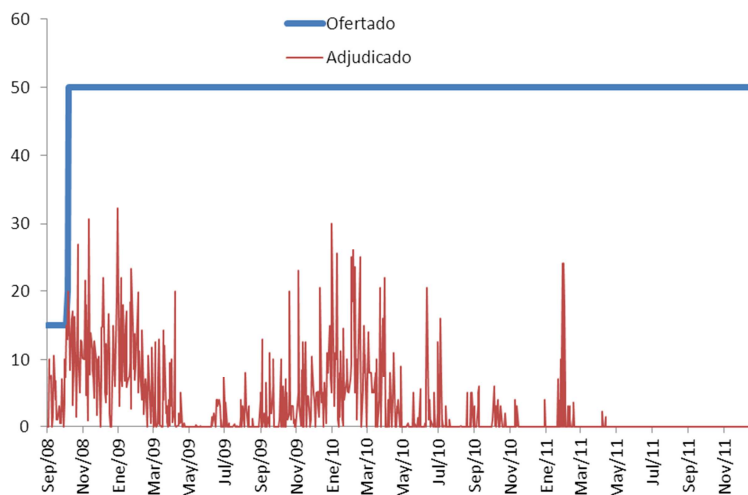


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

### Gráfico 5.5

#### Bolsín - oferta y adjudicación de dólares: 2008 –2011

(En millones de dólares)



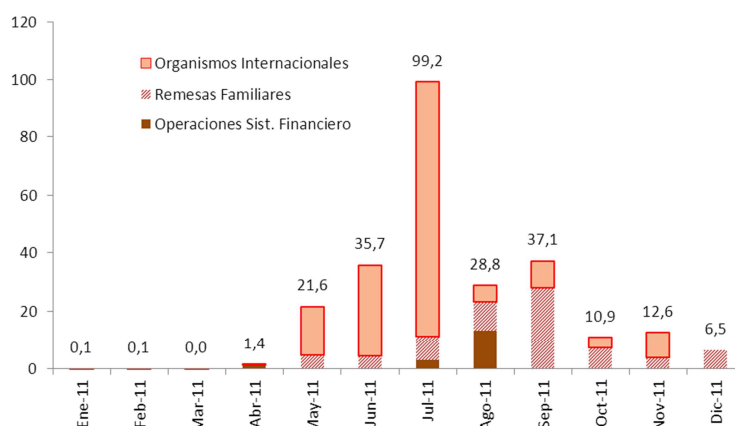
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En 2011 las transferencias de divisas al exterior del sistema financiero a través del BCB fueron nulas, las transferencias del exterior alcanzaron a \$us254 millones, mientras que, en 2010 se registraron transferencias al exterior por \$us266 millones y del exterior por \$us340 millones<sup>3</sup> (Gráfico 5.6).

### Gráfico 5.6

#### Transferencias de divisas al exterior del sistema financiero a través del BCB 2011<sup>1</sup>

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>1</sup> Incluye las transferencias del exterior por remesas familiares y transferencias de organismos y embajadas

<sup>3</sup> Incluye las transferencias del exterior por remesas familiares y transferencias de organismos y embajadas.

A diciembre de 2011, las reservas internacionales netas consolidadas (BCB más resto del sistema financiero) totalizaron \$us13.194 millones, monto mayor en 18% con relación al registrado a fines de diciembre 2010 (Tabla 5.2).

**Tabla 5.2**

**Reservas internacionales del sistema financiero: 2009-2011**  
(Saldos en millones de dólares)

	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011	VARIACIÓN Dic11/Dic10	
				ABSOLUTA	RELATIVA
<b>I. CONSOLIDADAS (II+III)</b>	<b>10.075</b>	<b>11.166</b>	<b>13.194</b>	<b>2.028</b>	<b>18,2</b>
Brutas	10.091	11.181	13.206	2.025	18,1
Obligaciones	16	15	12	-3	-21,2
<b>II. BCB NETAS</b>	<b>8.580</b>	<b>9.730</b>	<b>12.019</b>	<b>2.289</b>	<b>23,5</b>
Brutas	8.580	9.730	12.019	2.289	23,5
Obligaciones	0	1	0	0	-14,1
<b>III. RESTO SISTEMA FINANCIERO<sup>1</sup> NETAS</b>	<b>1.494</b>	<b>1.437</b>	<b>1.176</b>	<b>-261</b>	<b>-18,1</b>
Brutas	1.510	1.451	1.187	-264	-18,2
Obligaciones	16	15	12	-3	-21,5

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Es importante destacar el elevado nivel de las RIN del BCB que complementadas con las reservas internacionales de las entidades financieras, sitúan al E. P. de Bolivia en una situación particularmente sólida para enfrentar choques externos y moderar las expectativas sobre el valor de la moneda nacional.

## 6 Posición de inversión internacional

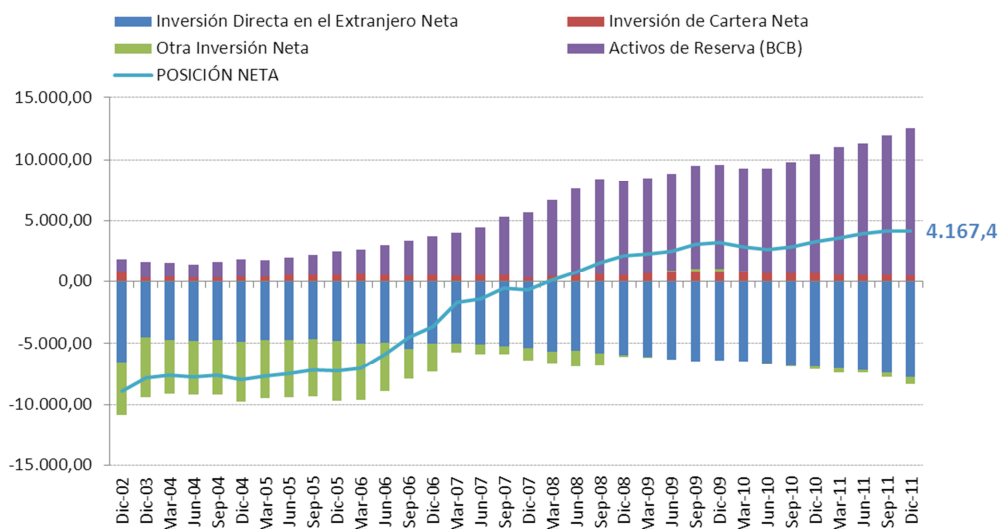
La Posición de Inversión Internacional mide los saldos de los activos y pasivos financieros que tienen los residentes del país frente al resto del mundo. Al 31 de diciembre de 2011, Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us4.167 millones, equivalente a 17,3% del PIB. Los activos financieros totales ascendieron a \$us16.492 millones mientras que los pasivos fueron \$us12.325 millones, permitiendo que la posición neta registre un incremento de 25,4% respecto a diciembre de 2010 (Gráfico 6.1).

Cabe destacar la incidencia positiva de las Reservas Internacionales del BCB (69pp) en este resultado.

Desde el año 2008, Bolivia presenta un saldo acreedor frente al resto del mundo, mismo que pasó de \$us2.156 millones en 2008 a casi el doble en 2011.

**Gráfico 6.1**

**Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional: 2002-2011**  
(Saldos en millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Es importante mencionar que en el activo la inversión de cartera disminuyó respecto a 2010 (-27,8%) debido al proceso de bolivianización y a las modificaciones al encaje legal, mismas que tuvieron el objetivo de asegurar una mayor disponibilidad de recursos de los bancos para canalizarlos al crédito.

Dentro del pasivo, la inversión extranjera directa continuó incrementándose, presentando una variación de \$us859 millones respecto a diciembre de 2010. Estos flujos complementaron la inversión pública en sectores productivos y estratégicos del país. Por otro lado, los créditos externos otorgados al sector público para proyectos de infraestructura se incrementaron 17% respecto a finales de 2010 (Tabla 6.1).

**Tabla 6.1****Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional: 2010-2011**  
(En millones de dólares)

	Al	Al	VARIACIÓN	
	31 Dic 2010 <sup>P</sup>	31 Dic 2011 <sup>P</sup>	Absoluta	Relativa
<b>Activos</b>	<b>14.144</b>	<b>16.492</b>	<b>2.347,6</b>	<b>16,6</b>
1. Inversión directa en el extranjero	8	0	-7,7	-100,0
2. Inversión de cartera	761	550	-211,4	-27,8
Fondo RAL (Bancos y EFNB <sup>1</sup> )	692	408	-283,9	-41
Empresas no Financieras	70	142	72,5	104,2
3. Otra inversión	3.645	3.923	277,9	7,6
Bancos (otros activos externos)	731	745	14,2	1,9
Otra inversión	2.914	3.178	263,7	9,0
4. Activos de reserva (BCB)	9.730	12.019	2.288,8	23,5
<b>Pasivos</b>	<b>10.821</b>	<b>12.325</b>	<b>1.503,5</b>	<b>13,9</b>
1. Inversión directa en la economía declarante	6.869	7.728	858,9	12,5
2. Inversión de cartera	30	36	5,6	18,6
3. Otra inversión	3.922	4.561	639,0	16,3
Deuda externa pública CP y MLP <sup>2</sup>	3.059	3.578	519,2	17,0
Deuda externa privada CP y MLP	807	925	117,1	14,5
Otra inversión	56	59	2,7	4,7
<b>Posición neta</b>	<b>3.323</b>	<b>4.167</b>	<b>844</b>	<b>25,4</b>
En % del PIB	16,8%	17,3%		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>P</sup> Cifras preliminares sujetas a revisión<sup>1</sup> Entidades financieras no bancarias<sup>2</sup> CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo**7 Deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP)****7.1 Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo**

Al 31 de diciembre de 2011, el saldo de la deuda externa pública total incluyendo la de corto plazo alcanzó a \$us3.578 millones (Tabla 7.1). Cabe destacar que la deuda externa pública de corto plazo representa el 2,6% del total.

El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us3.486 millones y en valor presente neto a \$us3.242 millones. Del total adeudado a diciembre de 2011, 34,7% tiene condiciones concesionales y 65,3% no concesionales.<sup>4</sup> El incremento del saldo se debe a mayores desembolsos principalmente de la CAF, BID, la República Bolivariana (R.B.) de Venezuela, Brasil y la R. Popular de China, montos que fueron destinados a financiar proyectos de infraestructura caminera, importación de diesel y saneamiento básico entre los más importantes.

<sup>4</sup> La metodología corresponde al Fondo Monetario Internacional, tomando en cuenta tasas y plazos promedio por acreedor.

El 75,2% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales. Por otro lado, el 84,2% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares estadounidenses, el 8% en Euros y el resto en otras monedas.

**Tabla 7.1**

**Saldo de la deuda externa pública de corto y MLP**

(En millones de dólares)

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2010	Enero - Diciembre 2011				Saldo al 31/12/2011	Participación %	VPN <sup>1</sup> 31/12/2011
		Desembolsos efectivos	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
<b>A. CORTO PLAZO</b>	<b>166,8</b>	<b>351,6</b>	<b>426,6</b>		<b>0,0</b>	<b>91,8</b>	<b>2,6</b>	<b>97,4</b>
<b>B. MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>2.892,2</b>	<b>777,0</b>	<b>174,3</b>	<b>8,2</b>	<b>-9,0</b>	<b>3.485,9</b>	<b>97,4</b>	<b>3.242,1</b>
<b>Multilaterales</b>	<b>2.287,9</b>	<b>485,3</b>	<b>148,7</b>	<b>2,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>2.619,9</b>	<b>73,2</b>	<b>2.394,4</b>
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.168,5	241,2	93,2		0,0	1.316,6	36,8	1.271,7
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	629,4	176,9	42,3		0,0	764,0	21,4	683,7
Banco Mundial	355,1	45,1	2,7		-3,6	393,9	11,0	311,0
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	45,9	3,0	1,9		-0,3	46,7	1,3	37,0
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	37,0	4,9	0,8		-0,6	40,5	1,1	31,0
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	30,1	11,5	5,9	2,5	0,0	35,7	1,0	37,1
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	21,8	2,9	1,9		-0,1	22,7	0,6	23,0
<b>Bilaterales</b>	<b>604,4</b>	<b>291,8</b>	<b>25,6</b>	<b>5,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>866,0</b>	<b>24,2</b>	<b>847,7</b>
R.B. de Venezuela	311,1	116,4	9,0		0,0	418,5	11,7	419,8
Brasil	95,0	89,7	12,7		-0,1	172,0	4,8	175,8
España	16,4	0,0	0,1	5,8	-0,1	16,2	0,5	13,1
R. Popular de China	82,2	84,5	0,2		-2,3	164,1	4,6	165,9
Alemania	54,7	0,8	0,0		-1,4	54,1	1,5	37,0
Corea del Sur	20,9	0,0	0,5		-0,3	20,1	0,6	16,4
Francia	10,0	0,3	1,3		-0,3	8,7	0,2	7,8
Italia	7,1	0,0	1,2		0,0	5,9	0,2	5,5
Argentina	7,0	0,0	0,7		0,0	6,3	0,2	6,4
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>3.059,0</b>	<b>1.128,7</b>	<b>600,9</b>	<b>8,2</b>	<b>-9,1</b>	<b>3.577,7</b>	<b>100,0</b>	<b>3.339,5</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: <sup>1/</sup> Para el cálculo del VPN se asumió la aplicación de términos acordados de alivio de las Iniciativas HIPC y MDRI

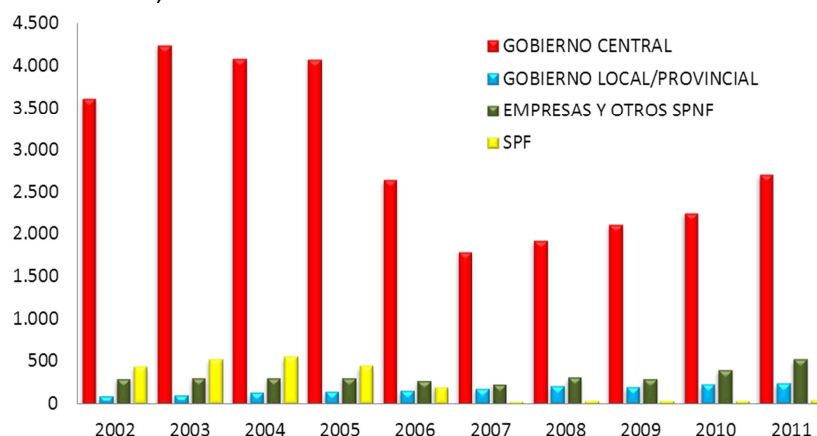
Respecto al saldo de la deuda externa pública según deudor, el Gobierno Central asume el mayor porcentaje (77,6% para diciembre 2011). La participación del Gobierno Central en el saldo de la deuda externa pública fue disminuyendo desde diciembre 2009 (alcanzando en esa fecha el 80,7%) respecto de la totalidad del saldo adeudado de MLP. Por otra parte, el incremento de la deuda de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) se debió a la mayor importación de diesel oíl financiada con el crédito de PDVSA.

Con relación al saldo de la deuda del Sector Público Financiero (SPF), en los últimos años se redujo significativamente (Gráfico 7.1).

## Gráfico 7.1

### Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP según tipo de deudor: 2002-2011

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación al plazo de maduración, el 98,8% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 46,7% de la deuda de MLP está sujeta a una tasa de interés variable y el 48,1% tiene una tasa entre 0,1% y 2% (Tabla 7.2, Gráfico 7.2).

## Tabla 7.2

### Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés a diciembre 2011

(En millones de dólares)

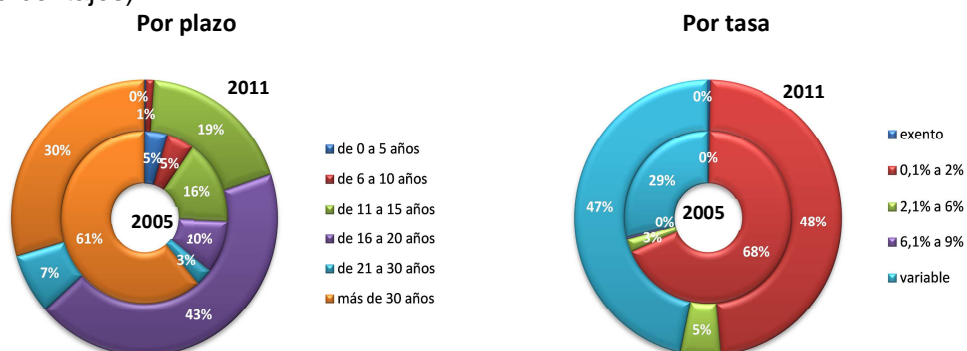
POR PLAZO	MONTO	%	POR TASA	MONTO	%
de 0 a 5 años	6,7	0,2	exento	10,1	0,3
de 6 a 10 años	34,3	1,0	0,1% a 2%	1.678,1	48,1
de 11 a 15 años	651,8	18,7	2,1% a 6%	171,3	4,9
de 16 a 20 años	1.515,4	43,5	variable	1.626,5	46,7
de 21 a 30 años	248,6	7,1			
más de 30 años	1.029,1	29,5			
<b>Total</b>	<b>3.485,9</b>	<b>100,0</b>		<b>3.485,9</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En los últimos años los créditos contratados tuvieron condiciones menos concesionales debido a que Bolivia alcanzó su graduación como país HIPC y desde 2010 es considerado un país de ingresos medios.

## Gráfico 7.2

### Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés: 2005 –2011 (En porcentajes)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

## 7.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo

A diciembre 2011, la transferencia neta de recursos externos (es decir, el flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital e intereses) relacionada con la deuda externa pública de MLP, fue positiva por \$us546 millones (en similar periodo 2010 fue positiva por \$us236 millones). Incluyendo la deuda de corto plazo, la transferencia neta llegó a \$us424 millones. Si se excluye el alivio de deuda HIPC, la transferencia neta de la deuda pública de MLP llegó a \$us537 millones (Tabla 7.3).

**Tabla 7.3**

**Transferencia neta de la deuda externa pública de corto y MLP: 2011**  
(En millones de dólares)

Acreedor	Enero / Diciembre 2011						
	Desembolsos	Servicio	Variación	Alivio APPME +	Transferencia Neta		
	(1)	Amortización (2)	Interés	Cambiaria	Donación (3)	Con Alivio (1)-(2)	Sin Alivio (1)-(2)-(3)
<b>A. Corto Plazo</b>	351,6	426,6	46,8	0,0		-121,8	-121,8
<b>B. Mediano y Largo Plazo</b>	777,0	174,3	57,0	-9,0	8,2	545,7	537,4
<b>Multilaterales</b>	485,3	148,7	42,3	-4,5	2,5	294,3	291,8
Corporación Andina de Fomento (CAF)	241,2	93,2	24,7	0,0		123,3	123,3
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	176,9	42,3	11,9	0,0		122,7	122,7
Banco Mundial	45,1	2,7	2,8	-3,6		39,6	39,6
Otros	22,2	10,5	2,9	-0,9	2,5	8,8	6,3
<b>Bilaterales</b>	291,8	25,6	14,7	-4,6	5,8	251,4	245,6
R.B. de Venezuela	116,4	9,0	3,5	0,0		103,9	103,9
Brasil	89,7	12,7	5,5	-0,1		71,6	71,6
España		0,1	0,1	-0,1	5,8	-0,2	-6,0
R. Popular de China	84,5	0,2	4,3	-2,3		80,0	80,0
Alemania	0,8		0,5	-1,4		0,3	0,3
Corea del Sur	0,0	0,5	0,5	-0,3		-1,0	-1,0
Argentina		0,7	0,2	0,0		-0,9	-0,9
Otros	0,3	2,5	0,2	-0,3		-2,4	-2,4
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>1128,7</b>	<b>600,9</b>	<b>103,8</b>	<b>-9,1</b>	<b>8,2</b>	<b>423,9</b>	<b>415,7</b>

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En 2011 los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us777 millones, monto mayor en \$us239 millones al recibido en similar periodo de 2010, habiéndose registrado desembolsos principalmente de la CAF, el BID y el Banco Mundial en el caso de organismos multilaterales y de la R.B. de Venezuela, Brasil y la R. Popular de China en el caso de bilaterales.

El servicio pagado de MLP a diciembre alcanzó a \$us231 millones (\$us302 millones en similar periodo 2010), de los cuales 75,4% corresponden a principal y el resto a intereses y comisiones.

**7.3 Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Mediano y Largo Plazo (MLP)**

La Tabla 7.4 muestra los saldos y servicio de la deuda pública, así como los valores del PIB y de las exportaciones para obtener ratios de sostenibilidad.

**Tabla 7.4**

**Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo**  
(En millones de dólares)

	Diciembre 2010	Diciembre 2011
<b>En millones de dólares</b>		
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal <sup>3/</sup> (DNT)	3.059	3.578
Saldo de la deuda en VPN <sup>3/</sup> (DVT)	2.730	3.340
Servicio de la deuda antes alivio <sup>3/</sup> (SAAT)	596	713
Servicio de la deuda después alivio <sup>3/</sup> (SDAT)	583	705
<b>Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal (DN)	2.892	3.486
Saldo de la deuda en VPN (DV)	2.563	3.242
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	315	240
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	302	231
Alivio a flujos de deuda <sup>1/</sup> (A)	13	8
Producto Interno Bruto (PIB) <sup>2/</sup>	19.787	24.123
Exportaciones de bienes y servicios anual (Xa) <sup>2/</sup>	7.159	9.133
Exportaciones de bienes y servicios Ene - Dic (X)	7.159	9.133

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTAS: <sup>1/</sup> Alivio modalidad donación  
<sup>2/</sup> Preliminar 2010 y 2011  
<sup>3/</sup> Incluye deuda externa de corto plazo

Al 31 de diciembre de 2011, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB) fue de 13,4% (en similar periodo de 2010 este ratio se situó en 13,0%), siendo considerablemente menor al umbral del 40% utilizado por el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD o DSF por sus siglas en inglés) para países con políticas intermedias, por lo que la deuda externa pública de MLP puede calificarse como sostenible. Asimismo, el ratio deuda de CMLP sobre el PIB (DNT/PIB) a diciembre de 2011 es equivalente a 14,8% (15,5% en diciembre 2010), nivel inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%, Tabla 7.5).<sup>5</sup>

Otro indicador de solvencia es el que relaciona el valor presente neto de la deuda externa de MLP con las exportaciones de bienes y servicios anuales (DV/Xa), el mismo alcanzó un nivel de 35,5% a diciembre 2011 frente a un 35,8% en similar período de 2010. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de

<sup>5</sup> Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna).

150%. El indicador se mantuvo estable debido principalmente al incremento de las exportaciones en dicho periodo.

Por tanto, los ratios de sostenibilidad de la deuda externa pública de MLP tanto de solvencia como de liquidez, continúan mostrando resultados adecuados.

**Tabla 7.5**

**Indicadores de solvencia de deuda externa pública de CMLP**

(En porcentajes)

Indicadores de Solvencia	Enero - Diciembre		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)	Criterio PAC (Programa de Acción de Converg.) - CAN (Comunidad Andina de Naciones)**	Criterio Mercosur (Mercado Común del Sur)**	Umbral Maastricht **
	2010	2011	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>							
DNT/PIB	15,5	14,8			50	40	60
DVT/PIB	13,8	13,8	40	-			
DNT/Xa	42,7	39,2					
DVT/Xa	38,1	36,6	150	150			
<b>Mediano y Largo Plazo</b>							
DN/PIB	14,6	14,5			50	40	60
DV/PIB	13,0	13,4	40	-			
DN/Xa	40,4	38,2					
DV/Xa	35,8	35,5	150	150			

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: \* Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias

\*\* Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna)

El ratio de liquidez<sup>6</sup> servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X) a diciembre 2011 fue de 2,6% (4,4% en diciembre 2010) y es también inferior a los valores referenciales utilizado tanto en la Iniciativa HIPC como en el MSD (Tabla 7.6).

<sup>6</sup> Sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

**Tabla 7.6**

**Indicadores de liquidez de deuda externa pública de CMLP**

(En porcentajes)

Indicadores de Liquidez	Diciembre		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)
	2010	2011	(%)	(%)
<b>Indicadores de deuda (en %)</b>				
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>				
SDAT/X	8,1	7,7	20	< 15-20
SAAT/X	8,3	7,8		
<b>Mediano y Largo Plazo</b>				
Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones	4,2	2,5	20	< 15-20
Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones	4,4	2,6		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N°29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: \* Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias

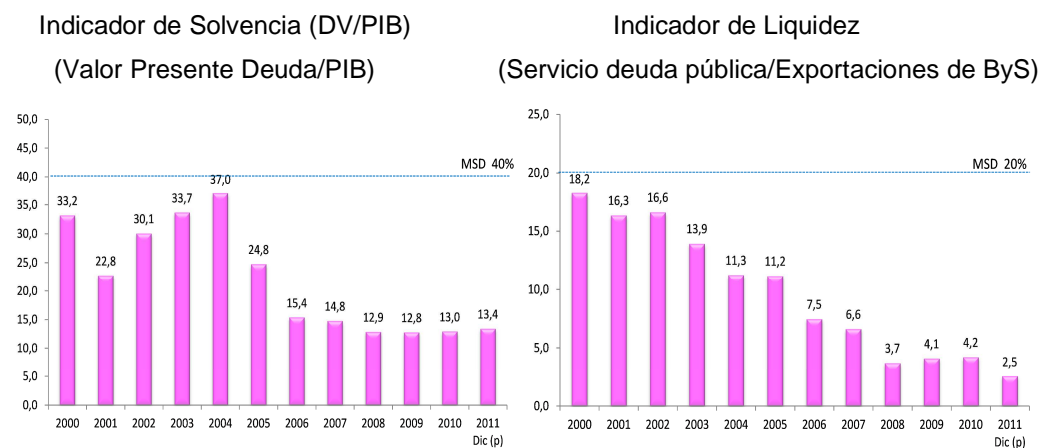
Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento,<sup>7</sup> se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales, lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, lo que muestra que la deuda externa pública de MLP es sostenible, incluso si tomamos en cuenta la deuda de corto plazo.

Cabe indicar que los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa de MLP de nuestro país han tenido importantes mejoras en los últimos años; el Gráfico 7.3 muestra la evolución de estos.

<sup>7</sup> Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

### Gráfico 7.3

#### Evolución de los indicadores de deuda pública externa de MLP (En porcentajes)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

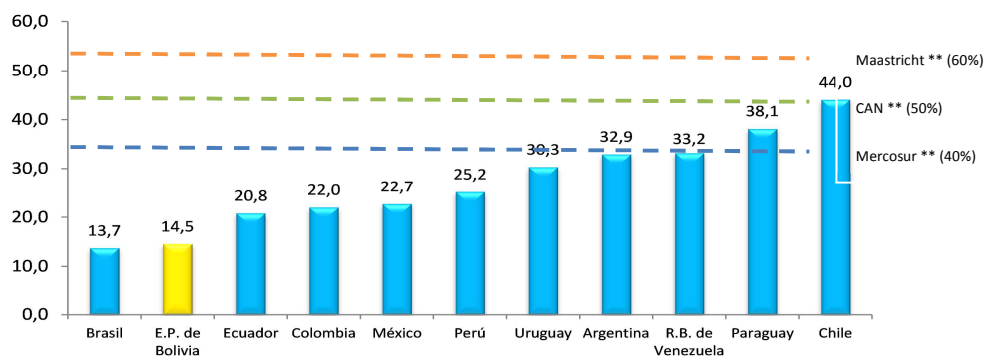
#### 7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa

Si se comparan los ratios Deuda/PIB con las metas cuantitativas de endeudamiento vigentes en la Comunidad Andina, MERCOSUR, Consejo Monetario Centroamericano y Unión Europea, estos señalarían también la situación de sostenibilidad de nuestra deuda. Para la Comunidad Andina de Naciones, la meta de la deuda pública no debe exceder el 50% del PIB. En el MERCOSUR se fija una meta de 40% y en la Unión Europea de 60%.

La deuda externa pública de MLP de nuestro país como porcentaje del PIB es una de las más bajas en comparación con otros países de la región (Gráfico 7.4).

## Gráfico 7.4

### Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica (En porcentajes)



FUENTE: *Latin Consensus Forecast*. Febrero 2012

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: La deuda externa incluye deuda externa privada. Sin embargo representa un porcentaje pequeño respecto al total

\*\* Los umbrales Maastricht, CAN y Mercosur corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)

Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2011

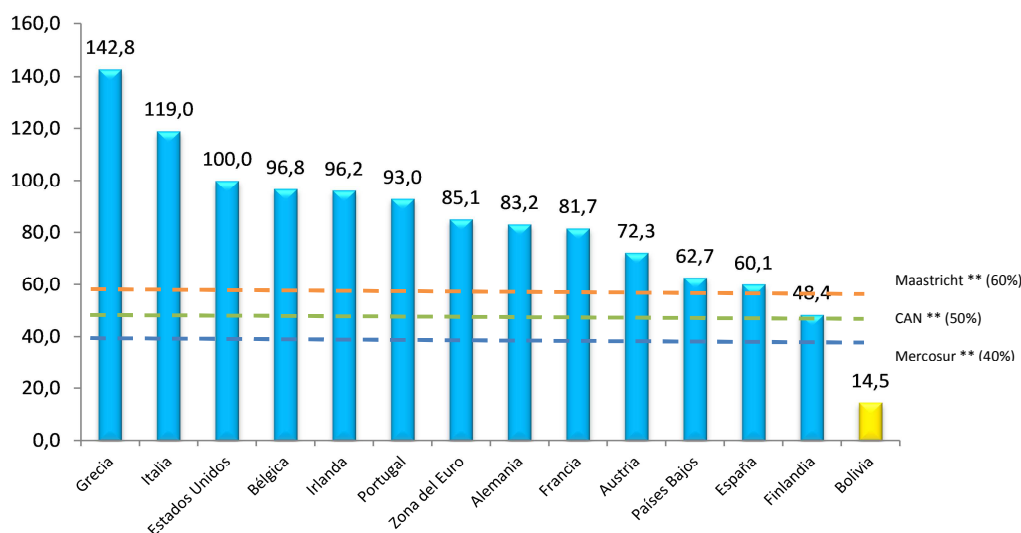
El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a diciembre 2011

Los indicadores de endeudamiento para países europeos y Estados Unidos se sitúan en niveles elevados (Gráfico 7.5) lo cual ha deteriorado su posición fiscal. Entre los países más endeudados se encuentran Grecia e Italia (142,8% y 119% de su PIB respectivamente). En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 87,8%.<sup>8</sup> La posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable.

<sup>8</sup> De acuerdo con el Tratado de Maastricht, la deuda total sólo puede ascender al 60% del PIB.

## Gráfico 7.5

### Indicador de solvencia (Deuda externa pública / PIB) en Europa y Estados Unidos (En porcentajes)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecasts*. Enero 2012

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: \* Los umbrales Maastricht, CAN y MERCOSUR corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)

Los datos incluyen la deuda pública interna

Los datos de países europeos corresponden a deuda pública (interna y externa) a diciembre 2010. El dato de Estados Unidos corresponde a la proyección del FMI para 2011

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a diciembre 2011

## 7.5 Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo del E. P. de Bolivia mantuvo la situación positiva registrada durante todo el 2011; superior a la obtenida en anteriores gestiones. Nuevamente, *Fitch Ratings* mantuvo la calificación de riesgo crediticio en B+ a diciembre de 2011 ponderando la estabilidad macroeconómica, solvencia fiscal y reducción de la deuda.

Por su parte, *Standard & Poor's* tras elevar la calificación en agosto de 2011 de la deuda boliviana mantuvo la misma para finales de 2011 destacando el manejo adecuado de la política fiscal, la reducción de la deuda y las elevadas RIN con perspectiva positiva (Tabla 7.7).

**Tabla 7.7****Indicadores de riesgo para países de América Latina**

	Moody's		S&P		Fitch Ratings	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	B3	Estable	B	Estable	B	Estable
Bolivia	B1	Positiva	B+	Positiva	B+	Estable
Brasil	Baa2	Positiva	BBB	Estable	BBB	Estable
Chile	Aa3	Estable	A+	Positiva	A+	Estable
Colombia	Baa3	Estable	BBB-	Estable	BBB-	Estable
Ecuador	Caa2	Estable	B-	Positiva	B-	Estable
México	Baa1	Estable	BBB	Estable	BBB	Estable
Paraguay	B1	Estable	BB-	Estable	-	-
Perú	Baa3	Positiva	BBB	Estable	BBB	Estable
Uruguay	Ba1	Estable	BB+	Estable	BB+	Estable
R.B. de Venezuela	B2	Estable	B+	Estable	B+	Estable

FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecasts*. Diciembre 2011.  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)**

El total de la deuda externa pública de corto plazo corresponde a créditos de la R. B. de Venezuela por concepto del 75% de cada factura emitida por la importación de diesel que YPF realiza de la empresa Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) en el marco del Acuerdo de Cooperación Energética de Caracas (ACEC).

El saldo de la deuda externa pública de CP en diciembre 2011 totalizó \$us92 millones menor en \$us75 millones respecto de diciembre 2010. Se efectuaron desembolsos por \$us352 millones y amortizaciones al capital por \$us427 millones (Tabla 7.8).

**Tabla 7.8****Deuda externa pública de corto plazo**  
(En millones de dólares)

Acceptor	Saldo al 31/12/2010	Desembolsos	Amortización	Ajustes	Intereses	Saldo al 31/12/2011
<b>I. Multilateral</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
CAF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fonplata	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>II. Bilateral</b>	<b>166,8</b>	<b>351,6</b>	<b>426,6</b>	<b>0,0</b>	<b>46,8</b>	<b>91,8</b>
R.B. de Venezuela	166,8	351,6	426,6	0,0	46,8	91,8
<b>Total (I + II)</b>	<b>166,8</b>	<b>351,6</b>	<b>426,6</b>	<b>0,0</b>	<b>46,8</b>	<b>91,8</b>

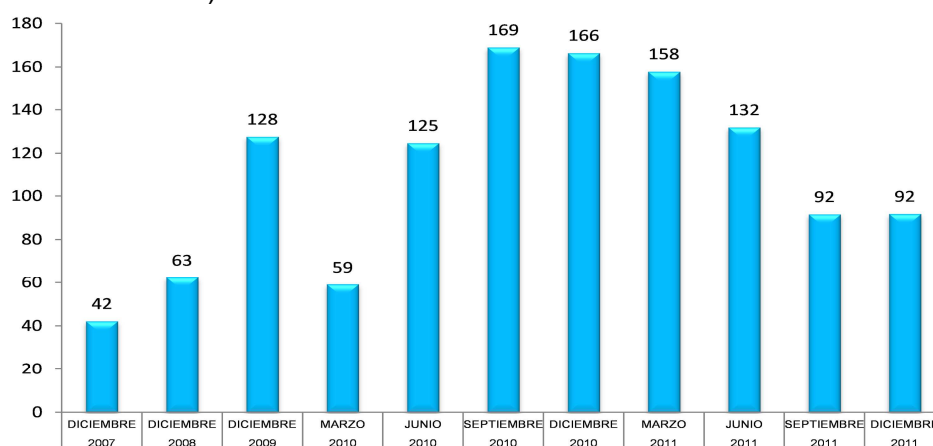
FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La deuda externa pública de corto plazo a diciembre 2011 representó una tasa de crecimiento negativa de 45%, respecto de similar periodo del año anterior. La variación

trimestral de la deuda externa pública de CP es volátil debido a que los vencimientos son a tres meses (Gráfico 7.6).

### Gráfico 7.6

#### Deuda externa pública de corto plazo (Saldos trimestrales) (En millones de dólares)

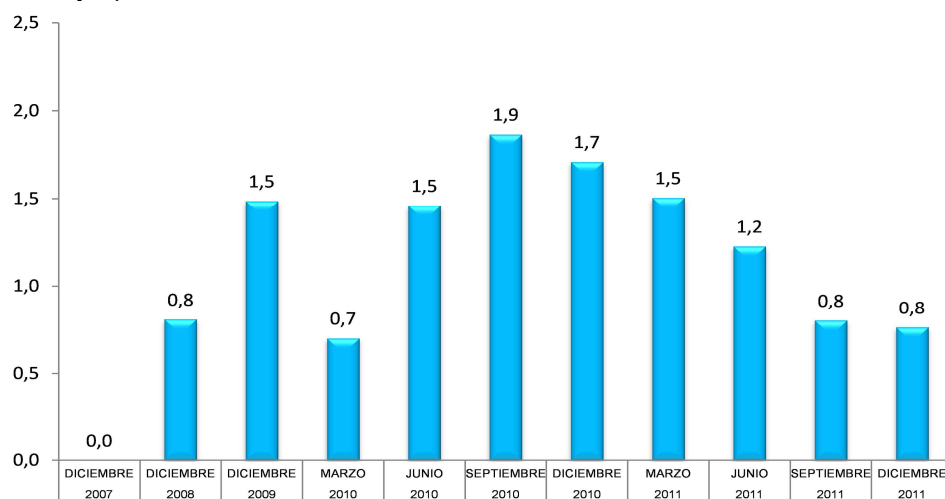


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: \* Datos estimados

El indicador de liquidez, dado por la razón deuda externa de corto plazo respecto de las RIN, a diciembre 2011 alcanzó 0,8%. Este ratio es muy bajo y significa que Bolivia tiene suficientes reservas para cubrir el pago de la totalidad de la deuda externa pública de corto plazo y puede cubrir la misma en más de 100 veces. Cabe señalar que el aumento del endeudamiento externo de corto plazo fue compensado por el fuerte incremento de las RIN en los últimos años (Gráfico 7.7).

### Gráfico 7.7

#### Indicador de Liquidez de Deuda externa pública de CP (En porcentajes)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

## 8 Deuda Externa Privada

El saldo de la deuda externa privada<sup>9</sup> al 31 de diciembre de 2011 totalizó \$us924 millones, menor en \$us57 millones respecto al 31 de diciembre de 2010 (Tabla 8.1).

En 2011, se registraron desembolsos por \$us403 millones, de los cuales \$us98 millones corresponden al sector financiero y \$us305 millones al sector no financiero. Las amortizaciones ascendieron a \$us460 millones, de este monto \$us150 millones corresponden al sector financiero y \$us310 millones al sector no financiero. El monto por concepto de pago de intereses y comisiones alcanzó a \$us21 millones.

Por plazo, el saldo está compuesto por \$us234 millones de deuda de corto plazo, que representa un 25% sobre el total y \$us691 millones de deuda de mediano y largo plazo que representa un 75%.

Por sector, 16% del total (\$us145 millones) corresponde al sector financiero y 84% (\$us780 millones) al sector no financiero.

<sup>9</sup> No incluye deuda con Casa Matriz y Filiales

**Tabla 8.1****Deuda Externa Privada por Sector y Plazo**  
(En millones de dólares)

	Saldo Adeudado				Saldo Adeudado AL 31/12/2011 <sup>P</sup>	Participación %	
	AL 31/12/2010	Desembolsos	Amortización	Intereses y Comisiones		dic/10	dic/11
<b>DEUDA EXTERNA PRIVADA</b>	<b>981,4</b>	<b>402,6</b>	<b>459,5</b>	<b>20,8</b>	<b>924,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
CORTO PLAZO	169,5	382,7	318,6	0,4	233,6	17,3	25,3
MEDIANO Y LARGO PLAZO	811,9	19,9	140,9	20,4	690,9	82,7	74,7
<b>SECTOR FINANCIERO</b>	<b>196,2</b>	<b>98,1</b>	<b>149,8</b>	<b>11,6</b>	<b>144,5</b>	<b>20,0</b>	<b>15,6</b>
CORTO PLAZO	30,9	83,2	83,1	0,0	31,0	15,7	21,5
MEDIANO Y LARGO PLAZO	165,3	14,9	66,7	11,6	113,5	84,3	78,5
<b>SECTOR NO FINANCIERO</b>	<b>785,2</b>	<b>304,5</b>	<b>309,7</b>	<b>9,2</b>	<b>780,0</b>	<b>80,0</b>	<b>84,4</b>
CORTO PLAZO	138,6	299,5	235,5	0,4	202,6	17,7	26,0
MEDIANO Y LARGO PLAZO	646,6	5,0	74,2	8,8	577,4	82,3	74,0

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: p Cifras preliminares

