



# BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 173 • año 16 • marzo 2009

## EDITORIAL

### El superávit de la balanza de pagos en 2008 alcanzó US\$2.374 millones

*El Banco Central de Bolivia (BCB) publica trimestralmente el Reporte de Balanza de Pagos con el objetivo de informar a la población sobre las transacciones económicas del país con el resto del mundo.*

*En el 2008 destaca el superávit de la Balanza de Pagos en \$us2.374 millones, explicado principalmente por el superávit en la cuenta corriente en \$us2.015 millones (11,8 % del PIB) y en menor medida por el de la cuenta capital y financiera en \$us359 millones (2,1% del PIB). Este resultado permitió el incremento de las Reservas Internacionales Netas del BCB cuyo saldo totalizó \$us7.722 millones a fines de diciembre 2008. Este monto es equivalente a 16 meses de importaciones de bienes y servicios del período, cuando se considera que el nivel normal es de 3 a 4 meses.*

*La cuenta corriente, que registra superávit por sexto año consecutivo, fue mayor en \$us424 millones al observado en 2007, aunque similar en términos del PIB (11,8%). Este resultado se debió principalmente al aumento de las exportaciones Valor FOB (45%) y en menor medida al de las remesas de emigrantes (7,5%).*

*Así, se registraron mayores ventas externas de minerales (40%), explicadas por un fuerte aumento en el volumen exportado (59,3%) pese a una declinación de los precios unitarios (-12,1%). Las exportaciones de hidrocarburos crecieron en 54,4% explicada tanto por un aumento de los precios (38,5%) como del volumen (11,4%). El valor de las exportaciones de productos no tradicionales creció en 24,7% debido al aumento de los precios (29%) puesto que el volumen declinó en 3,3%.*

*Según datos preliminares, las remesas alcanzaron a \$us1.097,2 millones, ligeramente superior a los \$us1.020,5 millones en 2007, y provinieron principalmente de España, Estados Unidos y Argentina, que explican el 79% del total recibido.*

*Las importaciones de bienes CIF totalizaron \$us4.980 millones, monto mayor en 44% con relación a 2007, correspondiendo el 76,6% a bienes intermedios y de capital, destinados principalmente a la industria y a la agricultura con alta incidencia en la actividad económica.*

*En la cuenta capital y financiera destacan los flujos netos de Inversión Extranjera Directa (IED) que totalizaron \$us508 millones, monto superior en 40% al registrado en 2007. Los sectores de hidrocarburos, minería, comercio, electricidad y otros servicios recibieron los mayores flujos de IED. Los cinco principales países de origen fueron Suecia, Estados Unidos, Brasil, Argentina y Canadá.*

*La deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó al 31 de diciembre de 2008 a \$us2.438,4 millones, equivalente a 14,2% del PIB y 35,1% de las exportaciones de bienes y servicios.*

*La Posición de Inversión Internacional registra una tenencia neta de activos financieros de la economía boliviana frente al resto del mundo por \$us1.420 millones, revirtiendo el saldo deudor registrado hasta fines de 2007.*

*En síntesis, el sector externo registró un excelente desempeño en 2008 que le permite al país enfrentar en mejores condiciones los efectos de la crisis internacional en 2009.*

#### INDICADORES ECONÓMICOS

TIPO DE CAMBIO VENTA (Fin de Período)(Bs x 1 \$us)	Ene08	Ene 09	INFLACIÓN (acumulada en el año)	Ene08	Ene09
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCB (Mill. \$us)	7,63	7,07	TASAS DE INTERÉS NOMINALES A 180 DÍAS ACTIVAS (M/E)(2)	1,09%	0,36%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS RESTO SISTEMA FINANCIERO (Mill. \$us)	5.622,24	7.783,50	TASAS DE INTERÉS NOMINALES A 180 DÍAS PASIVAS (M/E)(2)	7,78%	10,17%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS, CONSOLIDADO (Mill. \$us)	798,21	861,33	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N) (3)	4,33%	5,19%
EMISIÓN MONETARIA (Saldos en Mill. Bs)	6.420,46	8.644,83	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E) (3)	7,00%	12,00%
M'3 (Mill. Bs) (1)	13.495,39	15.808,65	TASA LIBOR (a 6 meses)	7,75%	8,75%
	52.769,02	61.976,70		3,19%	1,63%

(1) Corresponde al sistema financiero; (2) Promedios mensuales ponderados por el monto efectivo de operaciones realizadas; (3) Tasa mesa.

## Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional Enero - Diciembre 2008

### Balanza de Pagos

Durante la gestión 2008 la balanza de pagos registró un superávit de \$us2.374 millones, resultado de los superávits en la cuenta corriente (11,8% del PIB) y en la cuenta capital y financiera (2,1% del PIB). Este comportamiento se tradujo en un incremento de las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia cuyo saldo totalizó \$us7.722 millones al 31 de diciembre 2007, equivalente a 16,3 meses de importaciones de bienes y servicios de la gestión, cuando el nivel normal es de 3 a 4 meses de importaciones (Cuadro 1).

#### a) Cuenta Corriente

La cuenta corriente registró un superávit de \$us2.015 millones, mayor en \$us423,7 millones al observado en 2007. Este incremento fue producto principalmente del aumento de las exportaciones y en menor medida de las remesas de emigrantes (Cuadro 1).

**Cuadro 1**  
**Resumen de Balanza de Pagos**  
**(En millones de dólares)**

	2007 p	2008 p	Variación	
			Absoluta	Relativa (%)
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>1.591,2</b>	<b>2.015,0</b>	<b>423,7</b>	<b>26,6</b>
1. Balanza Comercial	1.003,6	1.467,4	463,9	46,2
Exportaciones FOB	4.458,3	6.447,8	1.989,5	44,6
d/c gas natural	1.971,2	3.157,8	1.186,6	60,2
Importaciones CIF	3.454,7	4.980,4	1.525,7	44,2
2. Servicios	-189,0	-200,2	-11,2	-5,9
3. Renta (neta)	-489,4	-536,4	-46,9	-9,6
Intereses recibidos	331,9	305,9	-26,0	-7,8
Intereses debidos	-208,0	-194,7	13,2	6,4
Otra renta de la inversión (neta)	-640,9	-677,7	-36,8	-5,7
Renta del trabajo (neta)	27,5	30,1	2,6	9,5
4. Transferencias	1.266,2	1.284,1	18,0	1,4
Oficiales (excluido HIPC)	215,6	181,2	-34,3	-15,9
Donaciones HIPC	13,0	14,0	1,0	7,7
Privadas	1.037,6	1.088,9	51,3	4,9
<b>II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>361,1</b>	<b>359,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,6</b>
1. Sector Público	104,6	245,7	141,1	135,0
Transferencias de capital	1.171,0	0,0	-1.171,0	-100,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	-1.069,0	234,1	1.303,1	121,9
Otro capital público (neto) 1/	2,6	11,6	9,1	346,2
2. Sector Privado	367,3	214,8	-152,5	-41,5
Transferencias de capital	9,2	9,7	0,5	5,8
Inversión extranjera directa (neta)	362,3	507,6	145,3	40,1
Inversión de cartera (neta)	-29,9	-208,1	-178,2	-595,9
Deuda privada neta de mediano y largo plazo 2/	-68,5	32,7	101,2	147,7
Deuda privada neta de corto plazo 2/ 3/	-25,3	-24,9	0,4	1,5
Activos externos netos de corto plazo 4/	139,5	-82,3	-221,7	-159,0
Otro capital del sector privado	-20,0	-20,0	0,0	0,0
3. Errores y Omisiones (E y O)	-110,7	-101,4	9,3	8,4
<b>III. BALANCE GLOBAL(T+H)</b>	<b>1.952,3</b>	<b>2.374,0</b>	<b>421,7</b>	<b>21,6</b>
<b>IV. TOTAL FINANCIAMIENTO</b>	<b>-1.952,3</b>	<b>-2.374,0</b>	<b>421,7</b>	<b>21,6</b>
RIN (aumento-) 5/	-1.952,3	-2.374,0	421,7	21,6
<b>Items pro memoria:</b>				
Cuenta corriente (en % del PIB)	12,0	11,8		
Cuenta capital y financiera (en % del PIB)	2,7	2,1		
Transacciones del sector privado (2-3)	256,5	113,3		
Alivio HIPC + MDR1 total en flujos 6/	276,2	279,0		
Saldo de reservas brutas (RB) BCB 7/	4.741,9	7.722,2		
RB en meses de importaciones 8/	10,3	16,3		

Fuente: BCB.

Elaboración: BCB.

NOTAS: p/ Cifras preliminares.

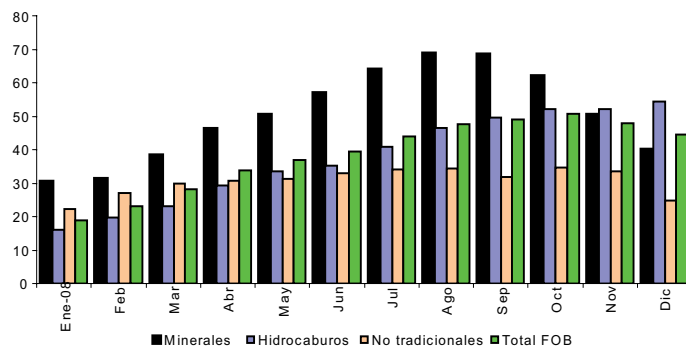
1/ Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales. 2/ Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED). 3/ Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias. 4/ Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias. 5/ Reservas Internacionales Netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG y precio fijo del oro. 6/ En millones de dólares. 7/ A tipos de cambio y precio del oro de fin de periodo. 8/ Importaciones de bienes y servicios del periodo. d/c = Del cual.

#### b) Exportación de Bienes

El valor de las exportaciones de bienes FOB registró un crecimiento de 44,6% con relación a 2007, habiendo totalizado \$us6.448 millones (Cuadro 1). Estas fueron impulsadas principalmente por las mayores ventas externas de hidrocarburos (54,4%), explicadas por aumentos en los precios (38,5%) y en menor medida de volúmenes (11,4%). Las exportaciones de minerales crecieron en 40,1% explicadas por mayores volúmenes (59,3%), puesto que los precios declinaron (-12,1%). Las exportaciones de productos no tradicionales aumentaron en 24,7% debido a un incremento de los precios (29%), ya que en volumen disminuyeron en un 3,3%.

Las exportaciones en todos sus rubros registraron tasas interanuales positivas en el transcurso de 2008, tal como se observa en el Gráfico 1.

**Gráfico 1**  
**Exportaciones por Rubro**  
**(Tasas a doce meses)**



Fuente: INE.

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica.

Se registraron aumentos en el valor de todos los minerales destacándose el plomo, plata, estaño y zinc. Con relación a los hidrocarburos, las ventas de gas natural registraron un aumento de 60,2%, las de aceites y lubricantes de 49,4% y las del petróleo en 12,1%. A Brasil se exportaron en promedio 30,5 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un precio promedio de \$us7,23 el millar de pie cúbico (mp3) y a la República Argentina, 2,5 mmM3/d a un precio de \$us9,43 el mp3. Los precios promedio de todos los hidrocarburos aumentaron a raíz de la tendencia alcista del precio del petróleo en promedio durante el año. La caída en su precio en el segundo semestre tuvo un efecto diferido y atenuado debido a la fórmula de cálculo del precio del gas de exportación.

En el caso de las exportaciones de productos no tradicionales los que registraron los mayores aumentos relativos en valor fueron: soya en grano, azúcar, castaña, harina de soya, aceite de soya, torta de soya, maderas y café.

#### c) Importaciones de Bienes

Las importaciones de bienes CIF totalizaron \$us4.980 millones, monto mayor en 44,1% con relación a 2007 (Cuadro 2) correspondiendo el 76,6% a bienes intermedios y de capital, destinados principalmente a la industria y la agricultura; y el restante 23,4% al consumo final.

**Cuadro 2:**  
**Importaciones de Bienes**  
**(En millones de dólares)**

Detalle	Ene - Dic 2007 <sup>p</sup>		Ene - Dic 2008 <sup>p</sup>		Variación %
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
<b>Importaciones CIF ajustadas (*)</b>	<b>3.455,4</b>		<b>4.980,4</b>		<b>44,1</b>
<b>Importaciones CIF</b>	<b>3.457,7</b>	<b>100,0</b>	<b>4.986,8</b>	<b>100,0</b>	<b>44,2</b>
<b>Bienes de consumo</b>	<b>793,8</b>	<b>23,0</b>	<b>1.099,1</b>	<b>22,0</b>	<b>36,3</b>
No duradero	405,5	11,7	544,1	10,9	34,2
Duradero	388,3	11,2	554,0	11,1	42,7
<b>Bienes intermedios</b>	<b>1.735,3</b>	<b>50,2</b>	<b>2.544,6</b>	<b>51,0</b>	<b>46,6</b>
Combustibles	270,3	7,8	530,8	10,6	96,4
Para la agricultura	145,3	4,2	209,1	4,2	43,9
Para la industria	1.007,7	29,1	1.374,2	27,6	36,4
Materiales de construcción	204,8	5,9	306,7	6,2	49,8
Partes de equipo de transporte	107,3	3,1	123,8	2,5	15,4
<b>Bienes de capital</b>	<b>899,6</b>	<b>26,0</b>	<b>1.276,8</b>	<b>25,6</b>	<b>41,9</b>
Para la agricultura	64,8	1,9	96,0	1,9	48,3
Para la industria	624,1	18,0	889,7	17,8	42,6
Equipo de transporte	210,8	6,1	291,1	5,8	38,1
<b>Diversos</b>	<b>28,9</b>	<b>0,8</b>	<b>67,3</b>	<b>1,3</b>	<b>132,6</b>

Fuente: INE.

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica.

Nota: p/ cifras preliminares.

#### d. Términos de intercambio

A diciembre de 2008, los términos de intercambio continuaron siendo favorables aunque en menor magnitud puesto que solo mejoraron en 2,6%, consecuencia de una mayor alza en los precios de los productos de exportación con relación a los precios de las importaciones (Cuadro 3).

**Cuadro 3:**  
**Términos de Intercambio**  
*(variaciones porcentuales respecto a Ene-Dic 2007)*

	Ene-Dic 2008	P
I. Precios Implícitos de Exportaciones	22,7	
II. Precios Implícitos de Importaciones	19,6	
III. Términos de intercambio	2,6	

Fuente: INE.  
Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica.  
Nota: p/ cifras preliminares.

#### e. Flujos Comerciales por zonas económicas

Los cambios más importantes en los flujos comerciales de Bolivia con el resto del mundo fueron los siguientes:

- Con el MERCOSUR, el superávit aumentó en \$us1.052 millones principalmente por mayores exportaciones de gas natural a Brasil.
- Con la Comunidad Andina, el superávit disminuyó en \$us74 millones debido a mayores importaciones desde el Perú.
- Con Chile, el déficit aumentó en \$us104 millones debido a mayores importaciones desde este país.
- Con Estados Unidos, se pasó de un superávit de \$us34 millones en 2007 a un déficit de \$us32 millones en 2008.
- Con la Unión Europea, el superávit disminuyó en \$us58 millones.
- Con Asia, el saldo comercial deficitario se revirtió a un superávit de \$us134 millones, debido principalmente a un importante aumento de las exportaciones mineras a Corea del Sur. Por otro lado, se destacan las mayores importaciones desde China y Japón.

#### f. Exportaciones e Importaciones de Servicios

Las exportaciones de servicios registraron un valor de \$us499,7 millones, similar al monto observado en 2007. Los menores ingresos en los rubros de viajes y transportes se compensaron con incrementos principalmente en comunicaciones, construcción, servicios financieros, seguros, informática e información y otros servicios empresariales. Con relación a las importaciones de servicios, éstas aumentaron en 1,7% en relación a 2007, totalizando \$us699,9 millones, debido a mayores erogaciones en transportes, comunicaciones, construcción, seguros, otros servicios empresariales y regalías y derechos de licencia. Contrariamente, se observó una disminución en el rubro viajes.

#### g. Transferencias unilaterales privadas

Las transferencias unilaterales privadas netas recibidas aumentaron debido al incremento de 7,5% en las remesas de emigrantes, las que alcanzaron \$us1.097 millones entre enero y diciembre 2008, pese a la crisis internacional (Cuadro 4).

**Cuadro 4**  
**Transferencias Privadas**  
*(En millones de dólares)*

	Enero - Diciembre		Variación	
	2007	P 2008	Abs.	%
<b>CREDITO</b>	<b>1.113,8</b>	<b>1.191,8</b>	<b>78,0</b>	<b>7,0</b>
Remesas de trabajadores	1.020,5	1.097,2	76,7	7,5
Otras transferencias	93,3	94,5	1,2	1,3
<b>DEBITO</b>	<b>76,2</b>	<b>102,9</b>	<b>26,7</b>	<b>35,0</b>
Remesas de trabajadores	71,5	98,5	27,0	37,7
Otras transferencias	4,7	4,4	-0,3	-6,3
<b>SALDO NETO</b>	<b>1.037,6</b>	<b>1.088,9</b>	<b>51,3</b>	<b>4,9</b>

Fuente: BCB.  
Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica.  
Nota: p/ cifras preliminares.

Con relación al origen de las remesas, éstas provinieron principalmente de España (40%), Estados Unidos (22%) y Argentina (17%). En conjunto, estos tres países explican el 79% del total de remesas recibidas (Cuadro 5).

**Cuadro 5**  
**Remesas de Trabajadores por país**  
*(En porcentaje)*

País origen	Enero - Diciembre	
	2007 <sup>P</sup>	2008 <sup>P</sup>
España	45,6	40,0
Estados Unidos	22,9	22,0
Argentina	13,0	17,0
Italia	4,8	4,0
Brasil	0,6	2,5
Chile	1,6	1,6
Francia	0,5	1,0
Perú	0,8	0,8
Paraguay	0,9	0,7
Suiza	0,7	0,7
Alemania	0,5	0,4
Otros	8,2	9,2
Total	100,0	100,0

Fuente: BCB.  
Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica.  
Nota: p/ cifras preliminares.

#### h. Renta

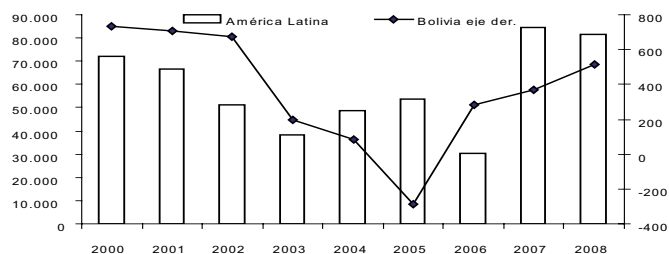
La cuenta renta registró un incremento de su saldo negativo en \$us47 millones (Cuadro 1), debido principalmente a la disminución de los intereses recibidos por los bancos y el sector privado no bancario por sus inversiones en el exterior y por el incremento de otra renta de la inversión, que comprende dividendos y utilidades distribuidas y/o reinvertidas de las empresas de inversión directa.

#### i. Cuenta Capital y Financiera

La cuenta capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) registró un superávit de \$us359 millones, frente a \$us361 millones en 2007 (Cuadro 1).

Los sectores público y privado recibieron en términos netos, recursos del exterior por \$us246 y \$us215 millones, respectivamente. En las transacciones del sector privado destacaron por una parte, los mayores flujos netos de Inversión Extranjera Directa (IED), con un incremento de 40% mientras que disminuyeron los percibidos en América Latina (Gráfico 2) y por otra, los mayores desembolsos netos de deuda externa privada y el aumento de los activos externos netos de corto plazo de las entidades financieras que operan en el país.

**Gráfico 2**  
**Inversión Extranjera Directa Neta en América Latina y Bolivia**  
(En millones de dólares)



Fuente: BCB - INE - CEPAL.  
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica.

Los flujos brutos de inversión extranjera directa recibidos alcanzaron a \$us1.302 millones (\$us953 millones en 2007) siendo superiores a los registrados en la época del *boom* de 1998. Por segundo año consecutivo, se observa un mayor nivel de IED en minería que en hidrocarburos (Cuadro 6). Los cinco principales países de origen de la IED siguen siendo Suecia, Estados Unidos, Brasil, Argentina y Canadá.

La desinversión<sup>1</sup> totalizó \$us669 millones, correspondiendo principalmente a amortizaciones de deuda intrafirma por parte de empresas residentes a sus casas matrices en el exterior. Descontando la desinversión, el flujo de IED neta recibida alcanzó a \$us633 millones, mayor en \$us154 millones al registrado en 2007.

Se debe mencionar que YPFB pagó un total de \$us120 millones por la adquisición de las acciones de Transredes para obtener el control mayoritario de dicha empresa. Esta operación extraordinaria determinó que la IED neta ajustada (que considera las compras de acciones por parte de YPFB) alcance a \$us513 millones. En 2007, YPFB realizó la compra de refinerías por \$us112 millones y la IED neta ajustada alcanzó \$us366 millones. Se debe hacer notar que la inversión de cartera registró un flujo negativo de \$us70 millones, que corresponde a la compra de acciones de Transredes por parte del Gobierno en el segundo trimestre de 2008.

**Cuadro 6**  
**Inversión extranjera Directa**  
(En millones de dólares)

	2007	Ene - Dic P	2008	P
<b>I. TOTAL RECIBIDO</b>	<b>953,3</b>		<b>1.302,0</b>	
Hidrocarburos	162,7		376,5	
Minería	319,7		477,8	
Industria	142,6		102,2	
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	178,6		58,6	
Comercio, Electricidad y Otros Servicios	149,7		286,9	
<b>II. DESINVERSIÓN</b>	<b>-475,0</b>		<b>-669,4</b>	
<b>III. IED NETA (I - II)</b>	<b>478,3</b>		<b>632,6</b>	
<b>IV. Ajuste:</b>				
Compra de acciones por YPFB	-112,0		-120,0	
<b>V. IED NETA AJUSTADA (III - IV)</b>	<b>366,3</b>		<b>512,6</b>	

Fuente: INE.  
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica.  
Nota: p/ cifras preliminares.

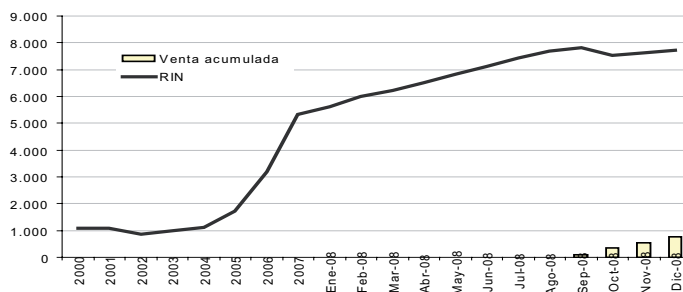
## II. Reservas Internacionales y Movimiento de Divisas

El favorable comportamiento del Sector Externo en 2008, la adecuada política macroeconómica y el alto precio del oro en los mercados internacionales (promedio de \$us882 por OTF en el período enero-diciembre 2008) determinaron que las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB alcancen a \$us7.722 millones de dólares al 31 de diciembre de 2008, siendo poco significativo el efecto inicial de la crisis internacional (Gráfico 3).

La venta de divisas del BCB al sistema financiero a través del Bolsín alcanzó a \$us776 millones, monto que fue adjudicado a partir del mes de septiembre.

Bolivia muestra uno de los niveles más altos de reservas internacionales en porcentaje del PIB en América Latina y una sólida posición externa.

**Gráfico 3**  
**Saldo de las Reservas Internacionales Netas y Venta Acumulada de Divisas del BCB**  
(En millones de dólares)



Fuente: BCB.  
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica.

## III. Tipo de Cambio

El tipo de cambio nominal oficial de venta finalizó diciembre en 7,07 bolivianos por dólar estadounidense, lo que significó una apreciación de 7,8% con relación al del último día de 2007.

## IV. Posición de Inversión Internacional

Por su parte, la Posición de Inversión Internacional registra una tenencia neta de activos financieros de la economía boliviana frente al resto del mundo por \$us1.420 millones, revirtiendo el saldo deudor registrado hasta fines de 2007. Este resultado se debió principalmente al aumento de los activos de las reservas internacionales.

<sup>1</sup> De acuerdo al Manual de Balanza de Pagos del FMI, 5ta edición, el concepto de desinversión relacionada a la inversión extranjera directa puede referirse a: i) retiros de capital, ii) amortización de préstamos provenientes de la casa matriz o filiales extranjeras, y iii) venta de participación accionaria a inversionistas residentes.