

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2016

Banco Central de Bolivia

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2016

Banco Central de Bolivia

Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia
Gestión 2016

250 copias impresas

Fecha de publicación: agosto de 2017

Banco Central de Bolivia
Ayacucho esq. Mercado
Ciudad de La Paz
Estado Plurinacional de Bolivia
Teléfono: 591-2-2409090
Página web: www.bcb.gob.bo

Contenidos Banco Central de Bolivia
Edición: Asesoría de Política Económica
Diseño de Impresión: Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional
Impreso en Artes Gráficas Sagitario SRL

El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría. Para preguntas y comentarios, contactar a: apec-cpe@bcb.gob.bo

PREFACIO

El Banco Central de Bolivia (BCB) tiene el agrado de presentar el décimo Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia con información de la gestión 2016. El presente Reporte contiene los principales resultados sobre los flujos y saldos de activos y pasivos externos, obtenidos a partir del Formulario Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior y Capital Privado Externo efectuado por el BCB.

La recopilación de la información es realizada trimestralmente en aplicación de la Ley del Banco Central de Bolivia, de la Ley N°516 de Promoción de Inversiones y del “Reglamento para el Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior” (RIOF), aprobado por el BCB mediante Resolución de Directorio N° 063/2014 de fecha 24 de junio de 2014.

Es importante destacar un hito relevante en la compilación de las estadísticas del país ya que a partir del segundo trimestre de 2016 las estadísticas de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional se compilan siguiendo los lineamientos de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6). Tras más de un año de esfuerzo continuo, el BCB reafirma su compromiso con el país, de mantener altos niveles de calidad en la compilación, elaboración y divulgación de estadísticas, modernizando la compilación y difusión de las mismas siguiendo estándares internacionales adoptados por bancos centrales y diversos organismos a nivel mundial.

Hago propicia esta oportunidad para reconocer la contribución de las empresas privadas en la elaboración de estadísticas para el país. Asimismo, las exhorto a que continúen proveyendo la información correspondiente que permita la generación de estadísticas en el marco de la normativa correspondiente y la política de transparencia impulsada por el BCB.

Pablo Ramos Sánchez
Presidente a.i.
Banco Central de Bolivia

INDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	9
2. CONTEXTO INTERNACIONAL Y FLUJO DE CAPITAL EN EL MUNDO Y LA REGIÓN	11
2.1. Flujos de inversión directa en América Latina	15
3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA.....	18
3.1. ACTIVOS EXTERNOS.....	18
3.1.1. Inversión directa en el exterior	18
3.1.2. Inversión de cartera en el exterior	19
3.1.3. Otra Inversión	20
3.2. PASIVOS EXTERNOS.....	21
3.2.1. Inversión directa	21
3.2.2. Inversión de Cartera	26
3.2.3. Otra Inversión – Deuda Externa Privada.....	27
4. INGRESO DE LA INVERSIÓN	30
5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO	31
6. PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN BOLIVIA	32
7. CONCLUSIONES	32

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA 2016

1. INTRODUCCIÓN

En el marco de las atribuciones conferidas por la Ley N°1670 del Banco Central de Bolivia (Artículos 20, 21 y 43), la Ley N°516 de Promoción de Inversiones (Artículos 9, 10, 11, 12, 13 y 15) y el Reglamento para el Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior (RIOF), aprobado mediante Resolución de Directorio 063/2014, el Banco Central de Bolivia (BCB) presenta el reporte estadístico sobre el Capital Privado Extranjero en Bolivia correspondiente a la gestión 2016.

El reporte comprende el movimiento de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero. Asimismo, presenta una descripción de las estadísticas de saldos y flujos obtenidas mediante la recopilación de información trimestral a través del Formulario de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el exterior (RIOF) a nivel nacional.

De acuerdo a las convenciones estadísticas internacionales del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, el registro de los activos y pasivos externos se realiza diferenciando por categoría de inversión (categorías funcionales), es decir entre inversión directa, inversión de cartera, derivados financieros y otra inversión.

Implementación de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.

En Bolivia, las estadísticas del Sector Externo se compilaban hasta el primer trimestre de 2016, siguiendo las recomendaciones del Quinto Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (MBP5). A partir del segundo trimestre se compilan acorde a la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6).

El MBP6 robustece el vínculo con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN 2008) y conserva un nivel importante de continuidad con respecto al MBP5 toda vez que se mantiene la estructura principal de la BP (Cuentas Corriente, Capital y Financiera) incorporando cambios en la composición y el detalle de estas cuentas. Sin embargo, el saldo de la Cuenta Corriente más la Cuenta Capital equivale conceptualmente al Préstamo neto/Endeudamiento neto derivado de la Cuenta Financiera.

La presentación de la Inversión Directa (ID) ya no se realiza según el criterio direccional (crédito en el caso de la ID recibida y débito cuando se trata de ID realizada en el exterior) como se lo realizaba con el MBP5. Con el MBP6 se adopta la notación de cambios en el activo y pasivo. Esto significa que la ID neta en el exterior se presenta como activo, en tanto que la ID neta recibida como pasivo. De manera similar cambia el registro en todas las otras categorías funcionales de la Cuenta Financiera.

Lo anterior aplicado a la presentación en Bolivia, implica por ejemplo que los influjos de ID al país que se registraban con signo positivo, ahora se registrarán con signo negativo ya que se trata de una emisión neta de pasivos, y viceversa en el caso de ID en el extranjero.

En el MBP5 las modalidades de la ID consideraban: i) acciones y otras participaciones de capital, ii) reinversión de utilidades y iii) otro capital, cuyo principal componente es la deuda intrafirma. En

el MBP6 estas categorías se clasifican en: i) participación en el capital y participación en fondos de inversión, donde se distingue la participación de capital distinta de reinversión de utilidades e ii) instrumentos de deuda.

El MBP6 considera las siguientes tres aperturas al interior de cada una de las dos categorías descritas: a) Inversión de un inversionista directo en su empresa de inversión directa; b) Inversión de una empresa de inversión directa residente, en su propio inversionista inmediato o indirecto (inversión reversa), y c) Inversión entre empresas emparentadas residentes y no residentes que tienen el mismo inversionista directo inmediato o indirecto, pero ninguna de las cuales es inversionista directo inmediato de la otra. Por otra parte, en el MBP6 se incluye la cuenta Derivados Financieros como una categoría funcional dentro de la Cuenta Financiera. Este tipo de transacciones no se realizan todavía en Bolivia, pero la apertura ha sido realizada para cuando se presenten e identifiquen.

Inversión Directa

La inversión directa es una categoría de la inversión transfronteriza relacionada con el hecho de que un inversionista residente en una economía ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía. La inversión directa se refiere a los flujos y posiciones que se producen entre las partes de una relación de inversión directa (MBP6).

En términos operativos, una relación de inversión directa se define como el caso en que una entidad posee una participación de capital que le confiere el 10% o más de los votos en la empresa (MBP6).

Una Empresa de inversión directa es una entidad sujeta al control o a un grado significativo de influencia por parte de un inversionista directo. Una empresa de inversión directa puede ser subsidiaria o asociada (MBP6).

Inversión de Cartera

La inversión de cartera se define como las transacciones y posiciones transfronterizas que implican títulos de deuda o de participación en el capital, distintos de los incluidos en la inversión directa o los activos de reserva.

La inversión de cartera es singular por la naturaleza de los fondos utilizados, la relación en gran medida anónima entre los emisores y los tenedores y el grado de liquidez de las operaciones en cada instrumento.

Derivados Financieros

Un contrato de derivados financieros es un instrumento financiero vinculado a otro instrumento financiero específico o indicador o materia prima, a través del cual pueden negociarse en los mercados financieros, por derecho propio, riesgos financieros específicos (como riesgo de variaciones de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de variaciones de las cotizaciones bursátiles y de los precios de las materias primas, riesgo de crédito, etc.).

Otra Inversión

Otra inversión es una categoría residual que incluye las posiciones y transacciones que no se incluyen en la inversión directa, la inversión de cartera, los derivados financieros y las opciones de compra de acciones por parte de empleados, y los activos de reserva.

Esta categoría incluye los siguientes componentes: a) Otras participaciones de capital, b) Moneda y depósitos, c) Préstamos (incluido el uso de crédito del FMI y préstamos del FMI), d) Reservas técnicas de seguros no de vida, seguros de vida y derechos a rentas vitalicias, derechos en fondos de pensiones y provisiones para las peticiones de fondos en virtud de garantías normalizadas, e)

Créditos y anticipos comerciales, f) Otras cuentas por cobrar/por pagar y g) Asignaciones de DEG (las tenencias de DEG se incluyen en los activos de reserva).

Ingreso de la inversión

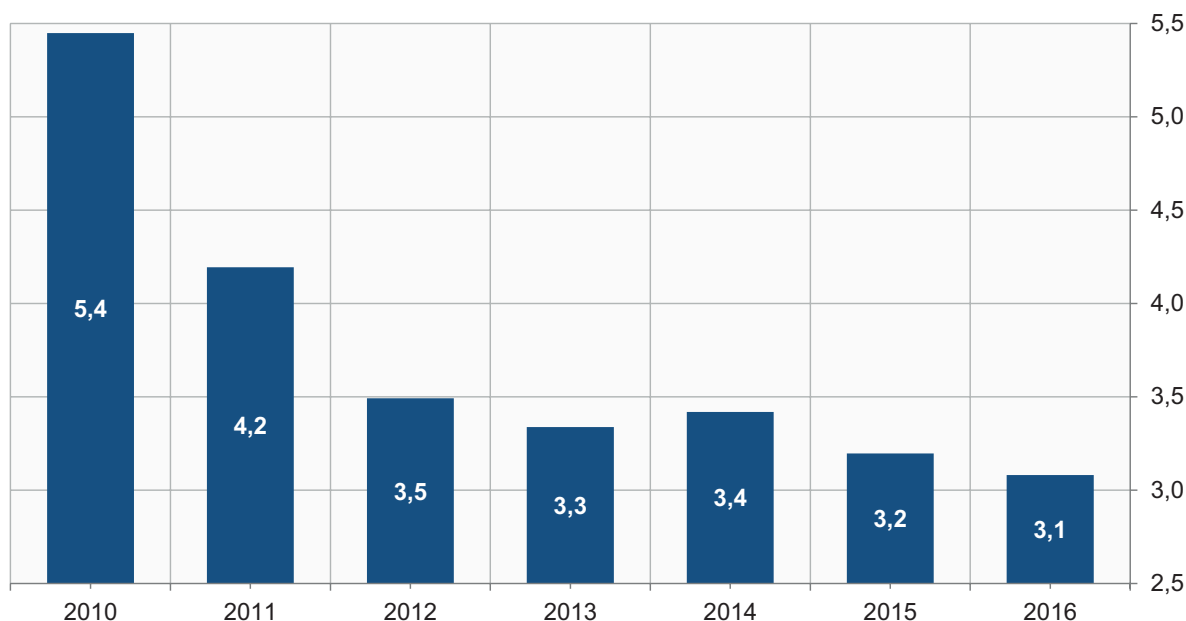
El ingreso de la inversión es el rendimiento que produce el suministro de activos financieros, el cual comprende los dividendos, las utilidades reinvertidas y los intereses generados por las unidades institucionales.

2. CONTEXTO INTERNACIONAL Y FLUJO DE CAPITAL EN EL MUNDO Y LA REGIÓN

Continuando con la tendencia contractiva de la economía mundial, registrada en los últimos años, en 2016 la actividad económica mundial creció en 3,1%, representando el crecimiento económico mundial más bajo desde el año 2010 (Gráfico 2.1).

Entre los factores que incidieron negativamente en el crecimiento mundial se encuentran la desaceleración de las economías de China e India, un desempeño menor al esperado en las economías avanzadas, la volatilidad de los mercados financieros, la subida de tasas de política monetaria en Estados Unidos, que incidió en la salida de capitales de los países emergentes y en desarrollo, y la baja del precio de las materias primas, principalmente del petróleo, en los mercados internacionales.

Gráfico 2.1
Crecimiento económico mundial
(En porcentaje)



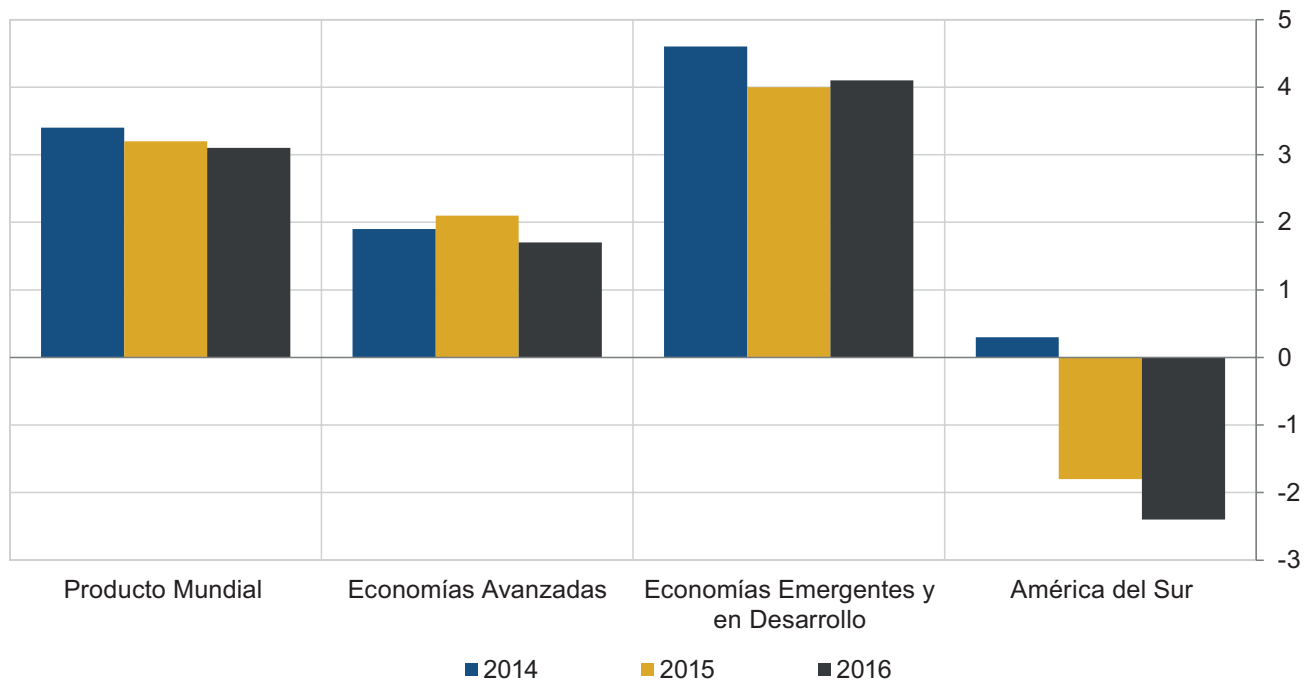
FUENTE: Fuente: FMI, Perspectivas de la economía mundial (Abril 2017)

Por grupos de países (Gráfico 2.2), el crecimiento en las economías avanzadas se caracterizó por un desempeño menor al esperado a inicios de la gestión; no obstante en el segundo semestre de 2016 se observó un repunte en estas economías. Entre estas, Estados Unidos logró que su economía esté cerca del pleno empleo y que la inflación se aproxime a su meta. Asimismo, la probable implementación de una política fiscal más expansiva, a través, de un mayor gasto e inversión pública, apoyada por una mayor desregulación de la actividad económica, han contribuido a dinamizar la economía norteamericana.

En la zona del euro, el producto continúa por debajo de su nivel potencial. España y Reino Unido mostraron un crecimiento más alentador y en Japón la tasa de crecimiento en 2016 superó las estimaciones previstas.

Los países emergentes y en desarrollo se mantuvieron como los motores del crecimiento mundial, especialmente los asiáticos. China superó ligeramente las expectativas gracias a una política económica de estímulo permanente. Rusia, también mostró un desempeño económico positivo, en parte gracias al afianzamiento de los precios del petróleo.

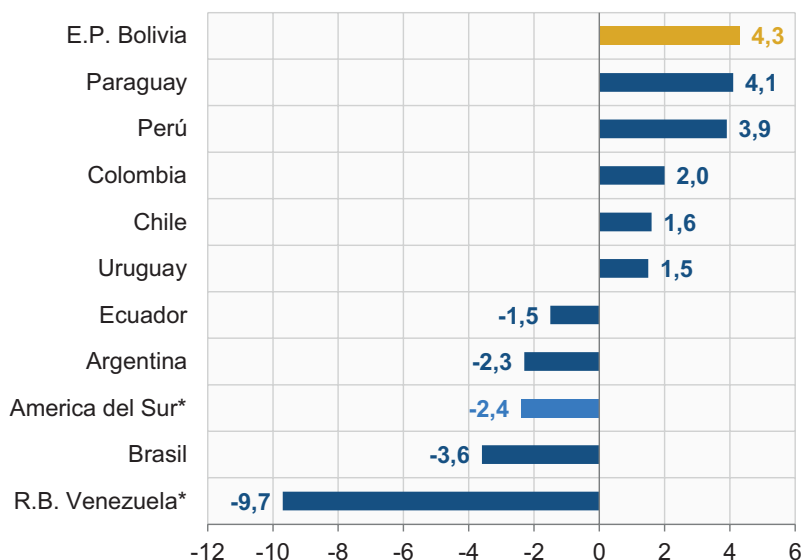
Gráfico 2.2
Crecimiento económico mundial
(En porcentaje)



FUENTE: Fuente: FMI, Perspectivas de la economía mundial (Abril 2017), CEPAL - Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe. (Diciembre 2016)

La actividad económica en América del Sur se contrajo por segundo año consecutivo, con heterogeneidad en los desempeños individuales. Para los países de Sudamérica, el contexto internacional en 2016 fue adverso, principalmente para los países exportadores de materias primas, debido a la baja de los precios y a una considerable salida de capitales por la subida de tasas de interés en Estados Unidos, que presionó a una depreciación de las monedas locales y a que las condiciones financieras sean menos favorables en el área. El PIB de la región se habría contraído, reduciéndose también el PIB por habitante. En este entorno, destaca el desempeño económico de Bolivia que presentaría la tasa más alta de crecimiento (Gráfico 2.3).

Gráfico 2.3
Crecimiento económico para 2016 de América del Sur
(En porcentaje)



FUENTE: Fuente: Institutos de estadística y bancos centrales
 NOTA: (*) Estimaciones de la CEPAL - Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe. (Diciembre 2016)

Las proyecciones indican un repunte de la actividad económica en 2017 y 2018, debido principalmente al fortalecimiento de la actividad durante el segundo semestre de 2016 y al estímulo fiscal previsto en Estados Unidos. Asimismo, la recuperación del precio de las materias primas, en particular del petróleo, y un afianzamiento de esta tendencia, podría contribuir a dinamizar la actividad económica mundial. Por otra parte la recuperación de las tasas de inflación, en las economías avanzadas, también incidiría positivamente en un mayor crecimiento de la economía mundial.

El crecimiento mundial, según la última estimación del FMI¹, prevé un crecimiento económico mundial de 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018; es decir, una revisión al alza de 0,1 puntos porcentuales para 2017 en comparación con las cifras de octubre (Cuadro 2.1).

1 FMI, Perspectivas de la economía mundial – Abril 2017.

Cuadro 2.1
Crecimiento económico mundial estimado para 2017 – 2018
 (En porcentaje)

	2016	Proyección	
		2017	2018
Producto mundial	3,1	3,5	3,6
Economías avanzadas	1,7	2,0	2,0
Estados Unidos	1,6	2,3	2,5
Zona del Euro	1,7	1,7	1,6
Alemania	1,8	1,6	1,5
Francia	1,2	1,4	1,6
Italia	0,9	0,8	0,8
España	3,2	2,6	2,1
Japón	1,0	1,2	0,6
Reino Unido	1,8	2,0	1,5
Canadá	1,4	1,9	2,0
Otras economías avanzadas ¹	2,2	2,3	2,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,1	4,5	4,8
Africa subsahariana	1,4	2,6	3,5
América Latina y el Caribe	-1,0	1,1	2,0
Brasil	-3,6	0,2	1,7
México	2,3	1,7	2
Comunidad de Estados Independientes	0,3	1,7	2,1
Rusia	-0,2	1,4	1,4
Excluido Rusia	1,8	2,5	3,5
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,4	6,4	6,4
China	6,7	6,6	6,2
India	6,8	7,2	7,7
ASEAN-5 ²	4,9	5,0	5,2
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,0	3,0	3,3
Oriente Medio, Norte de África, Afganistan y Pakistan	3,9	2,6	3,4
Arabia Saudita	1,4	0,4	1,3

FUENTE: FMI - Perspectivas de la economía mundial (abril - 2017)

NOTA: ¹ Excluye el G7 (Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Inglaterra, Estados Unidos) y países del área euro.

² Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

Se estima que en las economías avanzadas, y en las de mercados emergentes y en desarrollo, el crecimiento se afiance en 2017 en comparación con 2016. En las economías avanzadas el crecimiento promedio del PIB se estima será de 2,0% en 2017 y 2018, para Estados Unidos se prevé un crecimiento de alrededor de 2,3% en 2017 y 2,5% para 2018. En la zona del euro, la variación del PIB en promedio sería 1,7% en 2017 y 1,6% en 2018, al interior sólo Francia tendría un mejor desempeño de su actividad económica en 2017 y 2018, por el contrario, para Alemania, Italia y España se espera una ralentización del PIB. En Japón, la aplicación de políticas de estímulo fiscal y monetario, provocaría un repunte de la actividad económica para 2017, sin embargo, para 2018 se espera un importante disminución del su PIB.

Las economías de mercados emergentes y en desarrollo en promedio, continuarían con un desempeño económico positivo, el PIB aumentaría en 4,5% en 2017 y 4,8% en 2018. Para Rusia se espera una recuperación de su economía con un crecimiento de 1,4% en 2017 y 2018. Sin embargo, al igual que en las economías avanzadas el comportamiento económico por país es heterogéneo.

Las economías en desarrollo de Asia continuarían liderando el PIB mundial con un crecimiento promedio esperado de 6,4% para 2017 y 2018. China e India volverían a presentar las mayores tasas de crecimiento del PIB a nivel mundial. Se destaca que para 2017 y 2018 se proyecta que India tendrá un crecimiento de 7,2% y 7,7% respectivamente, tasa mayores que los proyectados para China.

En las economías de América Latina y El Caribe, después de un crecimiento negativo en 2016, se prevé que en 2017 el PIB varié en 1,1% y en 2,0% en 2018. El dinamismo de la demanda interna, reactivación de las exportaciones, términos de intercambio favorables por la recuperación de los precios internacionales de las materias primas, en particular la recuperación prevista en el precio internacional del petróleo, se señalan como factores positivos para un mejor resultado económico. Se destaca que la economía Brasileña crezca en 0,2% en 2017, y en 1,7% en 2018 (después que en 2016 registró una contracción de -3,6%). Por el contrario, se proyecta que en México el PIB disminuya en 2017 (con relación a 2016), y se recupere en 2018.

Empero, si bien las perspectivas de crecimiento económico mundial para 2017 y 2018 han mejorado, aún existen riesgos económicos que incidirían negativamente, entre los que se encuentran:

- El débil crecimiento de la productividad y la desmedida desigualdad en la distribución del ingreso.
- El aumento de las tasas de interés en Estados Unidos, si ocurren con una celeridad mayor que la prevista, ocasionaría una nueva apreciación del dólar de EE.UU. que generaría tensiones en las economías de mercados emergentes con paridad cambiaria con el dólar, conduciría a que las condiciones financieras desmejoren, debido una descontrolada salida de capitales.
- La pérdida de optimismo y confianza de los mercados podría empañar las condiciones financieras y exacerbar las vulnerabilidades que ya existen en una serie de economías de mercados emergentes; entre ellas China.

A pesar de estas revisiones, el panorama global se mantiene sin cambios fundamentales a corto y mediano plazo por lo que el repunte proyectado de crecimiento mundial podría ocurrir principalmente gracias al afianzamiento de la actividad de las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

En el caso de Bolivia, pese al contexto internacional adverso, se estima un crecimiento en torno a 4,7% al cierre de 2017, por encima del observado en la pasada gestión, constituyéndose nuevamente por cuarta vez consecutiva en el mayor crecimiento en Sudamérica. Estas previsiones se plasman y explican con mayor detalle en el Informe de Política Monetaria de enero de 2017.

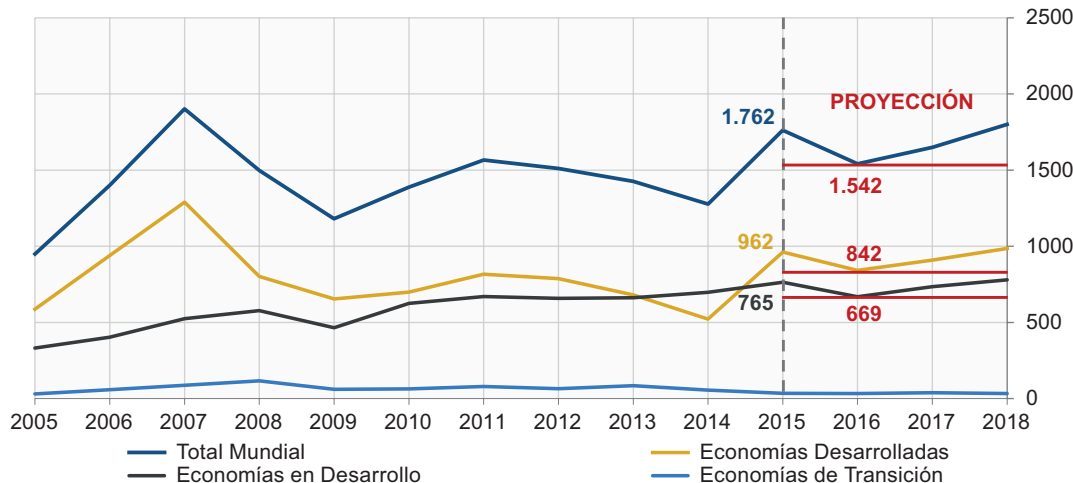
2.1. Flujos de inversión directa en América Latina

Según los datos de la UNCTAD², los flujos mundiales de Inversión Directa (ID) después de una disminución constante en el periodo 2011 – 2014, alcanzaron en 2015 la suma de \$us1.762 mil millones el nivel más alto desde la crisis económica y financiera mundial de 2008-2009 (Gráfico 2.4). Sin embargo, siguen siendo menores al pico registrado en 2007. De este total, las economías desarrolladas captaron \$us962 mil millones (55% del total).

Para la gestión 2016, se espera que los flujos de ID disminuyan entre un 10 y 15%, Asimismo, se proyecta que los flujos mundiales de ID se incrementen en 2017 y superen los \$us1.800 mil millones en 2018.

² Informe sobre las inversiones en el mundo 2016.

Gráfico 2.4
Flujos de inversión directa mundial y por grupo de economías
 (En miles de millones de dólares)



Fuente: UNCTAD, Informe sobre la Inversiones en el mundo 2016
 Nota: Se actualizará con nuevas cifras en cuanto se las cuente

En América Latina, los flujos de ID neta recibidos en 2016, si bien muestran una disminución en la mayoría de los países, su distribución es heterogénea (Cuadro 2.2). En Sud América, Brasil, Colombia y Paraguay registran un incremento con relación a 2015, sin embargo en 2015 registraron fuertes disminuciones. Por su tamaño, Brasil concentra la mayor parte de la ID recibida en el área, seguido por México, Colombia, Chile y Perú.

En la región de Centro América, los flujos de ID en general muestran un incremento, en contraposición de la mayoría de los países de Sud América (exportadores de materias primas). Países como Nicaragua³, Panamá y Costa Rica registraron importantes flujos de ID; favorecidos por la caída del precio del petróleo (importadores netos de petróleo), lo cual dinamizó la economía haciendo propicio el clima para la ID.

Cuadro 2.2
América Latina: Flujos de inversión directa para economías seleccionadas
 (En millones de dólares)

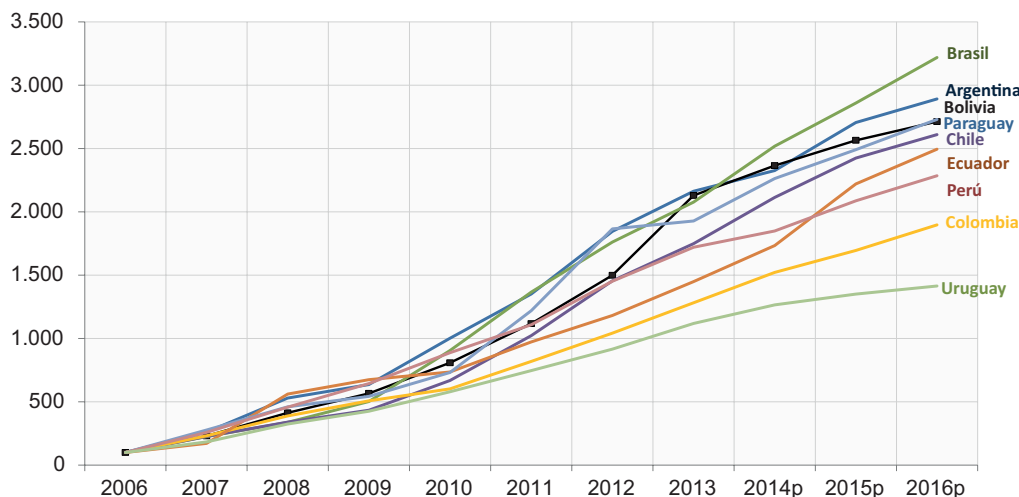
País	2014	2015	2016	Variación 2015-2014		Variación 2016-2015	
				Absoluta	%	Absoluta	%
Brasil	96.895	74.694	78.929	-22.201	-22,9	4.235	5,7
México	27.508	33.181	26.739	5.673	20,6	-6.443	-19,4
Colombia	16.164	11.732	13.593	-4.432	-27,4	1.861	15,9
Chile	24.011	20.469	12.225	-3.543	-14,8	-8.243	-40,3
Perú	4.441	8.272	6.863	3.831	86,3	-1.409	-17,0
Argentina	5.065	11.759	5.745	6.694	132,1	-6.014	-51,1
Uruguay	2.188	1.279	953	-908	-41,5	-326	-25,5
Ecuador	772	1.321	744	549	71,1	-577	-43,7
Bolivia	657	555	410	-102	-15,5	-145	-26,1
Paraguay	382	260	274	-122	-31,9	13	5,1

Fuente: Bancos Centrales, Institutos de estadística y prensa
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
 Nota: 2016, información preliminar para todos los países

³ En los últimos cinco años la tasa de crecimiento promedio del producto interno bruto (PIB) en Nicaragua, ha sido casi de 5%, convirtiéndose en la segunda economía de más rápido crecimiento de la región centroamericana, después de Panamá.

Bolivia es uno de los países con mayores flujos acumulados de ID neta, a pesar de la fuerte volatilidad de los mercados financieros internacionales, que resintieron la inversión en la región (Gráfico 2.5).

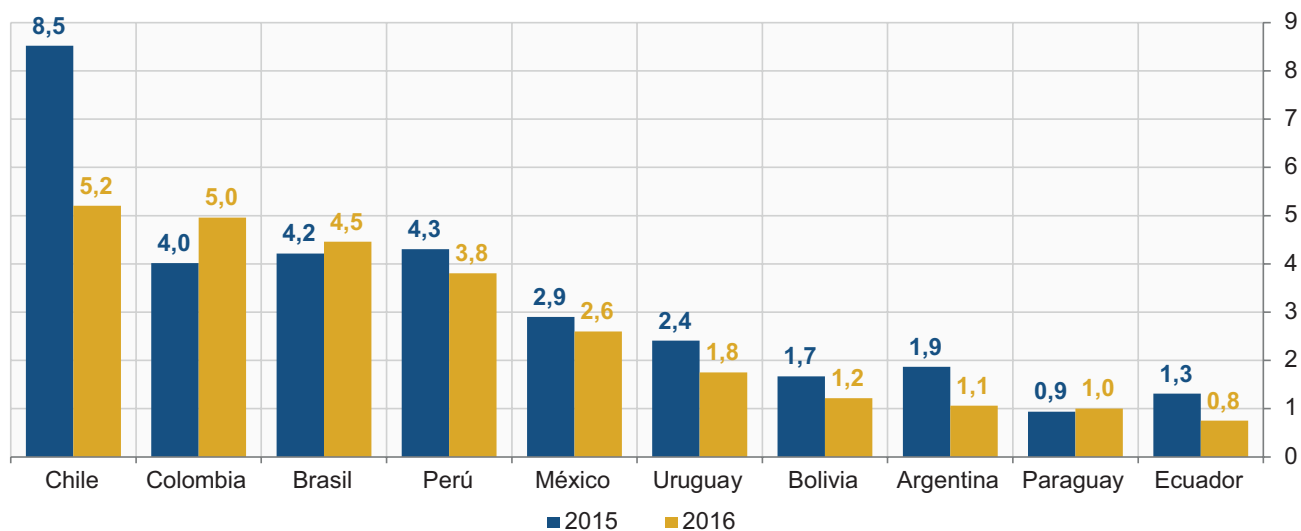
Gráfico 2.5
Índice de inversión directa neta en países seleccionados de la región
 (2006=100)



Fuente: CEPAL, bancos Centrales de la región y Banco Central de Bolivia
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: P Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6
 Corresponde a la inversión directa en la economía declarante

Como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB), algunos países muestran un leve crecimiento con relación a 2015 como por ejemplo Colombia, Brasil y Paraguay (Gráfico 2.6); el resto de los países reflejan disminuciones en el ratio. Destaca la importante disminución de Chile que pasó de 8,5% en 2015 a 5,2% en 2016. La disminución del ratio ID/PIB, se explica por la caída de la inversión en sectores vinculados a los recursos naturales transables, principalmente hidrocarburos y minería.

Gráfico 2.6
América Latina: Flujos de ID Neta 2015 – 2016 (países seleccionados)
 (En porcentaje del PIB)



Fuente: PIB - FMI, Perspectivas de la economía mundial (Abril 2017)
 IED - Bancos Centrales
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: Información preliminar para todos los países

3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

A fines de 2016, la posición neta del Capital Privado Extranjero (CPE) en Bolivia registró un saldo negativo; lo que significa que los pasivos por inversión proveniente del exterior es mayor a los activos de residentes bolivianos en el exterior. Los activos externos alcanzaron \$us6.961 millones, mientras que los pasivos llegaron a \$us13.050 millones a fines de 2016. Los activos externos se encuentran determinados por los saldos de inversión de cartera y depósitos en el exterior, mientras que los pasivos externos se determinan por los saldos de inversión directa en la economía nacional (Cuadro 3.1).

Cuadro 3.1
Saldos de Capital Privado Extranjero
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2014 p	2015 p	2016 p	Variación		Participación %	
				Absoluta	%	2015 p	2016 p
A. ACTIVOS EXTERNOS	5.001,6	5.871,4	6.960,6	1.089,2	18,6	100,0	100,0
a. Inversión Directa en el Extranjero	601,6	611,5	612,9	1,4	0,2	10,4	8,8
Participación en el Capital	65,2	65,4	49,0	-16,4	-25,1	1,1	0,7
Préstamos al Exterior Relacionados	536,4	546,0	563,8	17,8	3,3	9,3	8,1
b. Inversión de Cartera en el Extranjero	2.515,7	3.389,7	4.195,6	805,9	23,8	57,7	60,3
Participación en el Capital	567,8	592,5	803,8	211,3	35,7	10,1	11,5
Títulos de Deuda	1.947,9	2.797,3	3.391,8	594,6	21,3	47,6	48,7
c. Otra Inversión	1.884,2	1.870,2	2.152,2	281,9	15,1	31,9	30,9
Préstamos Externos	31,4	26,8	136,0	109,3	408,1	0,5	2,0
Depósitos en el Exterior	1.319,6	1.039,9	1.018,4	-21,4	-2,1	17,7	14,6
Otros Activos ¹	533,1	803,6	997,7	194,1	24,2	13,7	14,3
B. PASIVOS EXTERNOS	12.967,4	13.019,8	13.049,6	29,8	0,2	100,0	100,0
a. Inversión Extranjera Directa	11.784,7	11.633,3	11.504,1	-129,1	-1,1	89,4	88,2
Participación en el Capital	10.075,7	9.788,9	9.523,9	-265,0	-2,7	75,2	73,0
Préstamos Relacionados	1.709,0	1.844,4	1.980,2	135,8	7,4	14,2	15,2
b. Inversión de Cartera	84,9	95,6	124,5	28,9	30,2	0,7	1,0
c. Otra Inversión	1.097,8	1.290,9	1.420,9	130,0	10,1	9,9	10,9
Deuda Externa Privada	1.097,8	1.290,9	1.420,9	130,0	10,1	9,9	10,9
C. POSICIÓN NETA (A - B)	-7.965,8	-7.148,4	-6.089,0	1.059,4	-14,8		
ITEM PRO MEMORIA							
Activos Externos como % del PIB	15,0%	17,7%	20,7%				
Pasivos Externos como % del PIB	39,0%	39,2%	38,8%				
Posición Neta como % del PIB	24,0%	21,5%	18,1%				

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares. Los saldos incluyen ajustes por variación de tipo de cambio, valoración y cobertura.

En Activos Externos - Títulos de Deuda se incluye RAL-ME y en Depósitos en el Exterior se incluye los depósitos del sector financiero en el exterior.

¹ Corresponde a la adquisición de una porción de los Bonos Soberanos emitidos por Bolivia por parte de Bancos, AFP, Compañías de Seguros y otros.

3.1. ACTIVOS EXTERNOS

Los activos externos están compuestos por inversión directa, inversión de cartera y otra inversión en activos vinculados a títulos de deuda (comerciales y financieros) y depósitos entre otros.

3.1.1. Inversión directa en el exterior

El saldo de la inversión directa de residentes bolivianos en el exterior fue de \$us613 millones a diciembre de 2016, ligeramente superior a la registrada en 2015 (\$us611 millones). Esta inversión corresponde principalmente a préstamos al exterior relacionados y en menor medida a participaciones de capital.

El flujo de inversión directa bruta realizada en el exterior sumó \$us476 millones en este periodo, el cual está compuesto en su totalidad por préstamos al exterior con afiliadas, por otra parte, la desinversión alcanza a \$us462 millones y se explica casi en su totalidad por amortizaciones de créditos relacionados (Cuadro 3.2).

Cuadro 3.2
Flujos de inversión directa en el exterior
(En millones de dólares estadounidenses)

	2014 p	2015 p	2016 p	Variación		Participación %	
				Absoluta	%	2015 p	2016 p
INVERSIÓN DIRECTA BRUTA EN EL EXTERIOR	732,7	599,5	476,3	-123,2	-20,5	100,0	100,0
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Reinversión de utilidades	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Prestamos al Exterior con Afiliadas	732,7	599,5	476,3	-123,2	-20,5	100,0	100,0
DESINVERSIÓN	765,8	601,3	461,6	-139,7	-23,2	100,0	100,0
Retiros de Capital	0,0	0,0	6,7	6,7		0,0	1,5
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,0	0	0		0,0	0,0
Amortización de Créditos Relacionados ¹	765,8	601,3	454,9	-146,4	-24,4	100,0	98,5
INVERSIÓN DIRECTA NETA EN EL EXTERIOR	-33,1	-1,8	14,7	16,5	-924,5		

Fuente: Encuesta RIOF – BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

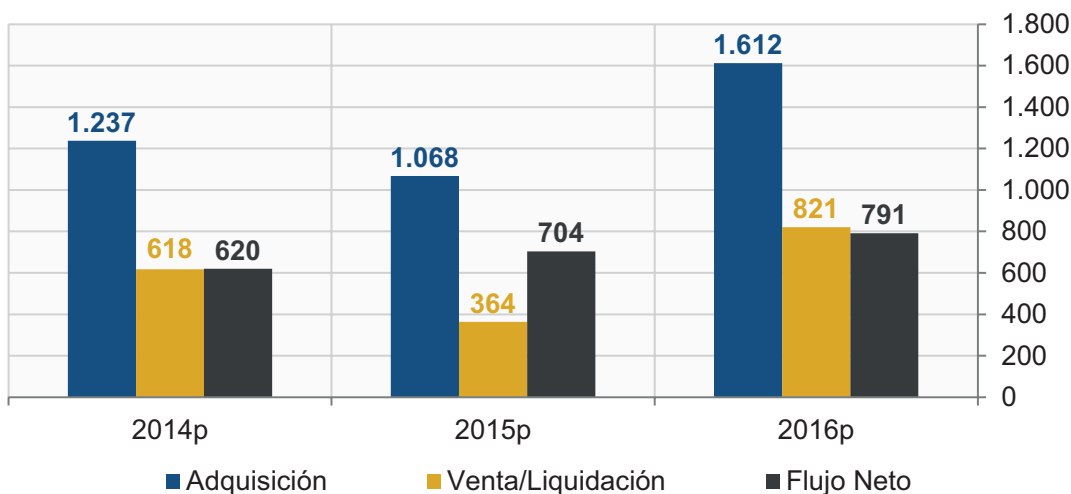
Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

¹ Pago de deuda con empresas relacionadas. No corresponde a retiros de capital

3.1.2. Inversión de cartera en el exterior⁴

El saldo de inversión de cartera en el exterior llegó a \$us4.196 millones a diciembre del 2016, que se compone por títulos de deuda, que incluye las inversiones del Fondo RAL, y por participaciones de capital. Los flujos muestran una recuperación de las adquisiciones realizadas en la pasada gestión, así como de la venta y/o liquidación de estos activos, generando un flujo neto de \$us791 millones (Gráfico 3.1).

Gráfico 3.1
Flujos de inversión de cartera en el exterior
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

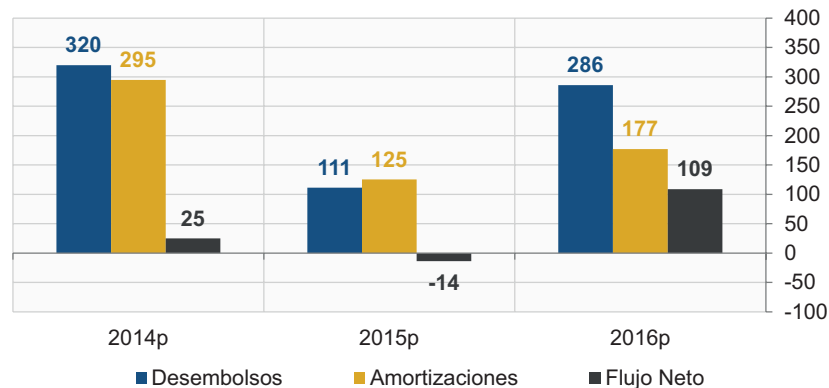
⁴ Participación con un porcentaje menor al 10% en el capital de las empresas extranjeras. Incluye fondos RAL en moneda extranjera del sistema financiero.

3.1.3. Otra Inversión

En esta rúbrica se registran los activos externos vinculados principalmente a préstamos realizados al exterior y depósitos en el resto del mundo, los cuales al cierre de 2016 muestran variaciones en diferentes direcciones.

i) Préstamos Externos. El saldo de préstamos al exterior con terceros (\$us136 millones) presentó una variación positiva, debido principalmente al incremento de los desembolsos realizados al exterior por \$us286 millones, que dan cuenta de mejora en relación a la pasada gestión, mientras que las amortizaciones alcanzaron a \$us177 millones, generando de esta forma un flujo neto de \$us109 millones (Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2
Flujos de préstamos al exterior con terceros
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

ii) Depósitos en Moneda Extranjera.⁵ Los depósitos en moneda extranjera totalizaron un saldo de \$us1.018 millones, registrándose una disminución de \$us21 millones respecto a 2015. Las actividades económicas que mantienen la mayor participación de depósitos en el exterior son las de Hidrocarburos (32,8%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (24,5%; Cuadro 3.3).

Cuadro 3.3
Saldos de depósitos de moneda extranjera por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

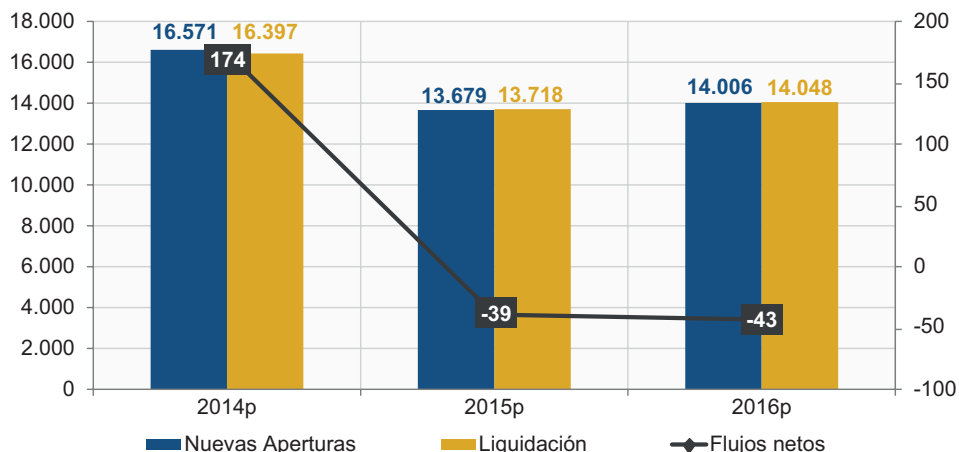
	2014 p	2015 p	2016 p	Variación		Participación %	
				Absoluta	%	2015 p	2016 p
TOTAL	1.319,6	1.039,9	1.018,4	-21,4	-2,1	100,0	100,0
Hidrocarburos	472,5	361,2	334,2	-27,0	-7,5	34,7	32,8
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	190,3	185,8	249,7	63,9	34,4	17,9	24,5
Minería	147,7	89,6	112,8	23,3	26,0	8,6	11,1
Intermediación Financiera ¹	262,7	187,2	107,3	-79,9	-42,7	18,0	10,5
Industria Manufacturera	114,4	44,3	75,6	31,2	70,4	4,3	7,4
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	12,7	22,7	22,5	-0,2	-1,1	2,2	2,2
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	20,1	16,1	17,2	1,1	6,8	1,5	1,7
Agricultura	1,1	10,1	9,3	-0,8	-7,7	1,0	0,9
Construcción	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Servicios	98,2	122,8	89,9	-33,0	-26,8	11,8	8,8

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6
¹ Los datos corresponden a la fuente oficial generada a partir de balances consolidados

⁵ No se considera en este reporte los depósitos que poseen bolivianos en el exterior reportados por el Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en inglés).

En relación a la composición del flujo tanto las nuevas aperturas como las liquidaciones se incrementaron; las primeras registraron un valor de \$us14.006 millones, en cambio que las últimas registraron \$us14.048 millones generando un flujo neto negativo de \$us43 millones (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3
Flujos de depósitos de moneda extranjera
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
* Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

3.2. PASIVOS EXTERNOS

Los pasivos externos del sector privado de la economía están compuestos principalmente por la Inversión Directa (ID), Inversión de Cartera y Otra Inversión. La participación de la ID representó en 2016 el 88,2% de los saldos de pasivos, Otra Inversión el 10,9% e Inversión de Cartera 1%.

3.2.1. Inversión directa

Al cierre de 2016 el saldo registrado de ID fue de \$us11.504 millones constituyéndose como el rubro más importante entre los pasivos de CPE. Por actividad económica, destaca el sector Hidrocarburos con una participación de 48,7%, seguido por Minería (16,3%) e Industria Manufacturera (11,7%) entre los más importantes (Cuadro 3.4).

Cuadro 3.4
Saldos de inversión directa por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2014 p	2015 p	2016 p	Variación		Participación %	
				Absoluta	%	2015 p	2016 p
SALDO IED	11.784,7	11.633,3	11.504,1	-129,1	-1,1	100,0	100,0
Hidrocarburos	5.914,1	5.487,0	5.596,8	109,8	2,0	47,2	48,7
Minería	2.023,7	1.984,7	1.872,1	-112,6	-5,7	17,1	16,3
Industria Manufacturera	1.311,7	1.388,8	1.348,4	-40,4	-2,9	11,9	11,7
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	936,5	952,2	953,3	1,1	0,1	8,2	8,3
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	527,4	530,7	551,5	20,8	3,9	4,6	4,8
Intermediación Financiera	618,7	722,3	543,4	-178,8	-24,8	6,2	4,7
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	387,1	401,0	398,1	-2,9	-0,7	3,4	3,5
Construcción	20,5	77,7	109,2	31,5	40,6	0,7	0,9
Agricultura	-1,9	26,3	28,6	2,3	8,6	0,2	0,2
Otros Servicios	46,9	62,7	102,7	40,0	63,9	0,5	0,9

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
* Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6
Nota: Las cifras de saldos incluyen ajustes por variaciones de valoración y cobertura

El contexto internacional adverso hizo que la ID se resienta en la mayoría de los países de la región; a pesar de ello, Bolivia continuó atrayendo flujos de inversión directa. En 2016, la ID bruta recibida alcanzó \$us1.084 millones (Cuadro 3.5). Los flujos de ID Bruta se redujeron desde la gestión 2014 debido a la crisis internacional (efecto negativo por la caída de precios) que impactó directamente a las utilidades de las empresas de los sectores de hidrocarburos y minería, y por tanto a sus utilidades reinvertidas que se registran como ID.

Los instrumentos de deuda representaron un 43,4%, alcanzando un flujo de \$us470 millones. Por otra parte, las utilidades reinvertidas alcanzaron \$us208 millones, representando un 19,2% del total de la ID Bruta.⁶ Las participaciones de capital en 2016 representaron un 37,4% de los flujos de ID.

La desinversión⁷ alcanzó \$us673 millones y está explicada principalmente por las amortizaciones con empresas relacionadas (instrumentos de deuda) que no corresponden a fuga de capitales.

Cuadro 3.5
Flujos de inversión directa por modalidad
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2014 p	2015 p	2016 p	Variación		Participación %	
				Absoluta	%	2015 p	2016 p
INVERSIÓN DIRECTA BRUTA RECIBIDA	2.121,6	1.166,2	1.083,5	-82,6	-7,1	100,0	100,0
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	1.232,4	424,9	613,7	188,8	44,4	36,4	56,6
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	313,4	20,2	405,7	385,6	1.912,2	1,7	37,4
Reinversión de utilidades	919,0	404,8	208,0	-196,7	-48,6	34,7	19,2
Instrumentos de deuda	889,2	741,2	469,8	-271,5	-36,6	63,6	43,4
DESINVERSION	1.465,1	611,5	673,4	61,9	10,1	100,0	100,0
Retiros de Capital ¹	31,5	53,7	249,2	195,5	364,2	8,8	37,0
Venta de Participación a Inversionistas Locales	575,3	-	90,3	90,3		0,0	13,4
Instrumentos de deuda ²	858,3	557,8	333,9	-223,9	-40,1	91,2	49,6
INVERSIÓN DIRECTA NETA RECIBIDA	656,6	554,6	410,1	-144,5	-26,1		

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

¹ Corresponde principalmente a una operación de compra de acciones por parte de un Holding a una empresa de inversión extranjera y no así a fuga de capitales

² Pago de deuda con empresas relacionadas. No corresponde a fuga de capitales

Los flujos de ID Bruta por actividad económica en 2016 se diversificaron: se observa por ejemplo una mayor participación de los sectores de Manufactura y Otros Servicios, cuya participación en años anteriores no se consideraba muy relevante; el 37,5% de los flujos se concentró en el Sector Hidrocarburos y en segundo lugar se encuentran los servicios relacionados con el sector inmobiliario, empresarial, comunitarios, sociales, de educación y otros, cuya inversión se encuentran principalmente explicados por una operación de compra de acciones por parte de un *Holding* a una empresa de inversión extranjera. La Industria Manufacturera cuenta con un 12,6% de participación en 2016. Estos tres sectores en conjunto representan más del 67% de los flujos (Cuadro 3.6).

6 La Constitución Política del Estado en el artículo 351 dispone que el Estado podrá suscribir contratos de asociación con personas jurídicas bolivianas o extranjeras para el aprovechamiento de los recursos naturales, debiendo asegurarse la reinversión de las utilidades económicas en el país

7 Según la metodología de Balanza de Pagos, los instrumentos de deuda y las adquisiciones de capital, se registran en la cuenta desinversión, y no corresponden a retiros de capital.

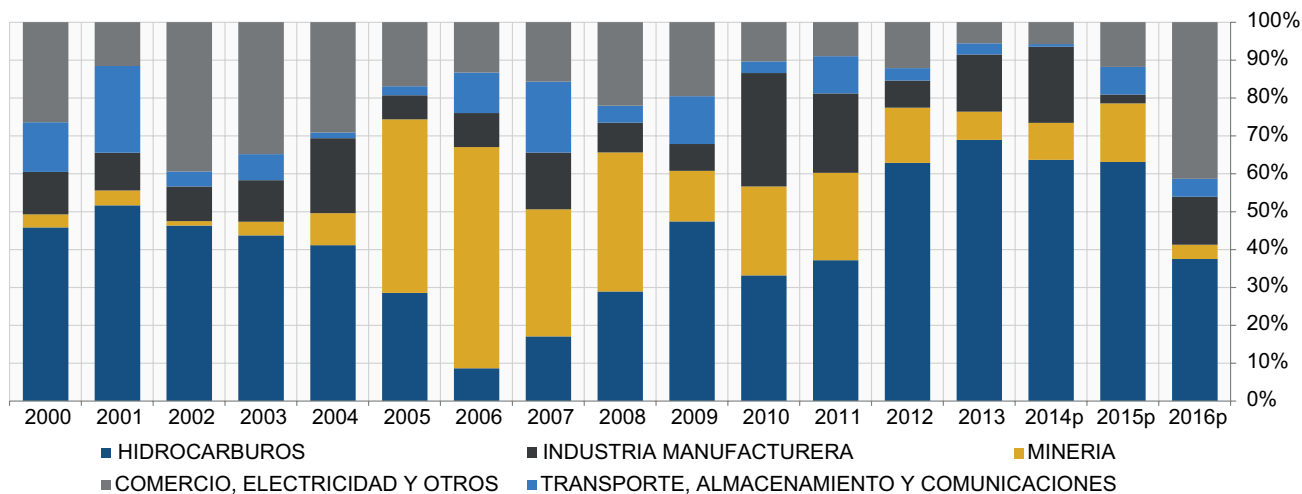
Cuadro 3.6
Flujos de inversión directa bruta por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2014 p	2015 p	2016 p	Variación		Participación %	
				Absoluta	%	2015 p	2016 p
ACTIVIDAD ECONÓMICA	2.121,6	1.166,2	1.083,5	-82,6	-7,1	100,0	100,0
Hidrocarburos	1.350,8	736,0	406,1	-329,9	-44,8	63,1	37,5
Minería	207,2	180,0	40,9	-139,0	-77,2	15,4	3,8
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	14,6	84,8	51,4	-33,3	-39,3	7,3	4,7
Comercio al por Mayor y Menor	66,3	34,0	111,6	77,7	228,5	2,9	10,3
Industria Manufacturera	426,0	27,6	137,1	109,5	397,4	2,4	12,6
Otros servicios	9,2	24,7	187,7	163,0	658,6	2,1	17,3
Intermediación Financiera	88,5	23,8	70,8	47,0	198,0	2,0	6,5
Construcción	-5,4	59,8	83,6	23,8	39,7	5,1	7,7
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	0,0	0,5	0,0	-0,5	-100,0	0,0	0,0
Producción y Distribución de Energía Eléctrica, Gas y Agua	-35,5	-4,9	-5,7	-0,8	17,3	-0,4	-0,5

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

En los últimos tres años, el Sector Hidrocarburos ha representado en promedio el 54,8% de los flujos de ID Bruta que ingresaron al país. Por su parte, el Sector Minería ha alcanzado una participación del 3,8% en 2016 debido al registro de resultados negativos y al pago de dividendos a inversionistas extranjeros de gestiones pasadas. Otros sectores como Industria Manufacturera han cobrado relevancia en 2016 (Gráfico 3.4).

Gráfico 3.4
Composición sectorial de los flujos de inversión directa bruta
(En porcentaje)

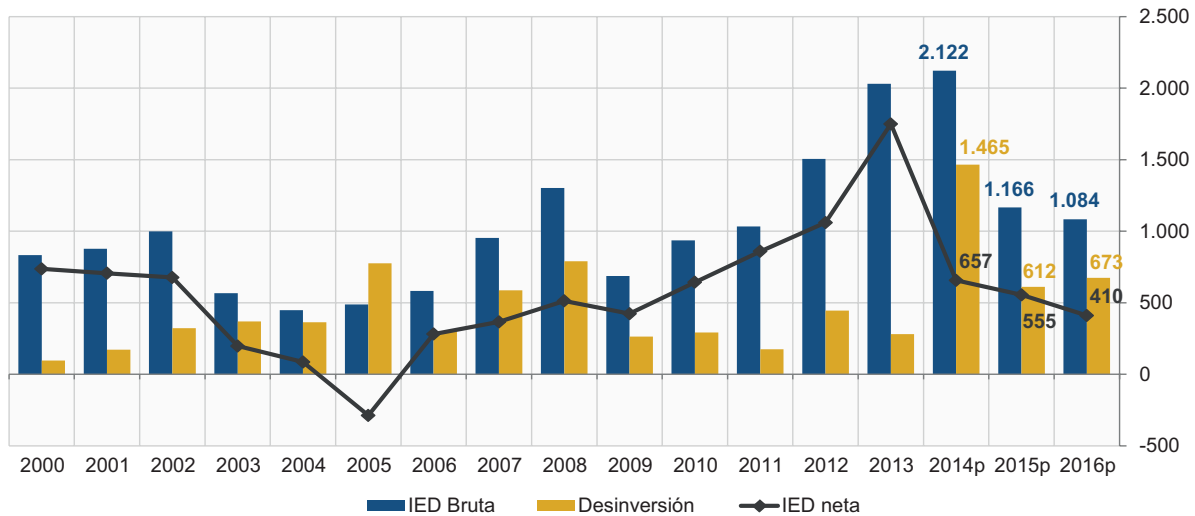


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

El comportamiento de los componentes de la ID desde el año 2000 muestra incrementos sostenidos en la desinversión hasta 2005. Durante el mismo período la ID bruta reflejó una tendencia negativa. Consecuentemente, las disminuciones en la ID neta se hicieron más frecuentes y pronunciadas, alcanzando su nivel más bajo en 2005. En 2014 la ID alcanzó un récord histórico de \$us2.122 millones.⁸ En los últimos dos años los flujos de ID Bruta se han reducido por efecto del contexto internacional adverso. (Gráfico 6).

⁸ Ese mismo año (2014), la desinversión alcanzó fuertes niveles debido a la adquisición por parte del Gobierno Nacional de las acciones de la Empresa Transierra por \$us214 millones, la indemnización por arbitraje a Panamerican Energy LLC por \$us324,5 millones y la indemnización por \$us36,5 millones en razón al arbitraje que interpuso la española Red Eléctrica Internacional a Bolivia.

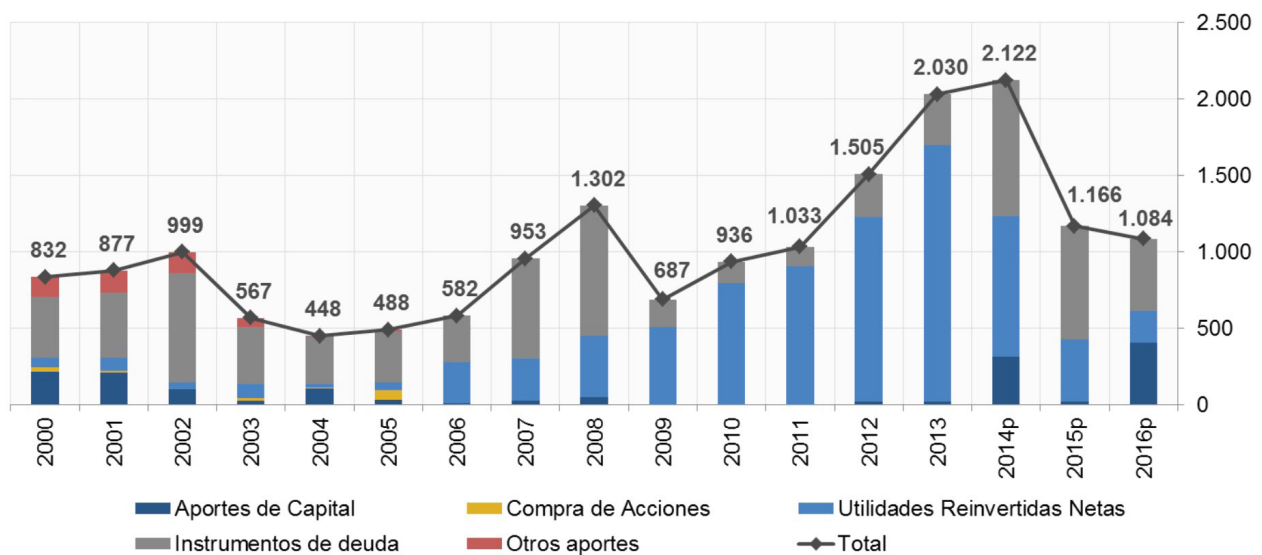
Gráfico 3.5
Inversión directa
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Las Utilidades Reinvertidas se fueron consolidando como el componente más relevante para el financiamiento de la ID bruta, asimismo, los Instrumentos de Deuda cobraron relevancia en los últimos dos años por lo que esta composición ha ido cambiado. Tanto en 2015 como en 2016, se observó una reducción de la ID bruta debido a que las utilidades reinvertidas resultaron menores debido al contexto adverso de precios de *commodities*, lo que incidió directamente en las utilidades de las empresas relacionadas con el sector extractivo (Gráfico 3.6). En 2016 destacan los aportes de inversión de empresas relacionadas con el Sector Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler, Construcción e Hidrocarburos entre los más importantes.

Gráfico 3.6
Inversión directa bruta por modalidad de inversión
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Por su parte, la desinversión alcanzó un valor de \$us673 millones, explicada principalmente por amortización de préstamos y retiros de capital. Los retiros de capital corresponden a los sectores de intermediación financiera, minería e hidrocarburos. En el primer caso se efectuó una operación de compra de acciones por parte de un Holding a una empresa de inversión extranjera y en los sectores de minería e hidrocarburos se realizaron pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos⁹) que se registran como disminuciones de capital social; por lo tanto estas operaciones no corresponden a una fuga de capitales. Por otra parte, se registraron ventas de participaciones de capital extranjero a inversionistas locales en los sectores de intermediación financiera e industria manufacturera.

Como resultado, la ID neta recibida del exterior registró un flujo positivo de \$us410 millones (Gráfico 3.7).

Gráfico 3.7
Desinversión de la inversión directa
(En millones de dólares estadounidenses)

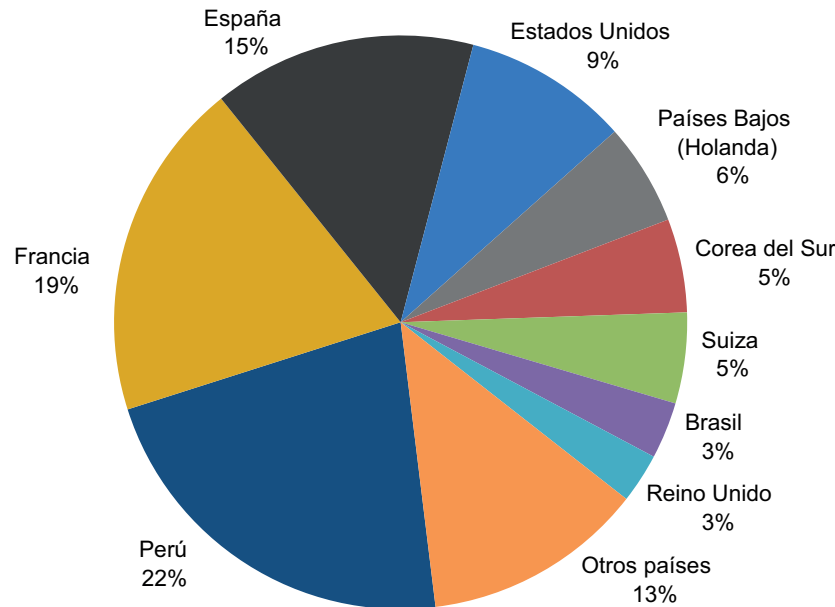


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Nota: ^p Cifras preliminares

En 2016, los principales países de origen de la ID fueron: España, Francia, Reino Unido, Suecia y EE.UU (Gráfico 3.8), donde la fuente principal de financiamiento fueron las los instrumentos de deuda, los aportes de capital y las utilidades reinvertidas.

⁹ De acuerdo al MBP6, los pagos excepcionales efectuados por sociedades a accionistas a partir de reservas acumuladas o ventas de activos no deben ser considerados como dividendos. Esos pagos, que a veces se denominan superdividendos, se clasifican como retiros de capital. Los pagos se consideran de naturaleza excepcional cuando son desproporcionadamente grandes en comparación con el nivel reciente de dividendos y utilidades. Si el nivel de dividendos declarados es muy superior a los dividendos anteriores y a las tendencias de las utilidades, el exceso debe excluirse de los dividendos y debe asentarse como un retiro de capital.

Gráfico 3.8
Inversión Directa por país de origen en 2016
 (En porcentaje)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

3.2.2. Inversión de Cartera

Los pasivos de Inversión de Cartera se encuentran constituidos por títulos de participación de capital. El saldo de este pasivo llegó a \$us125 millones, monto superior en \$29 millones respecto al registrado en 2015. Los sectores que más recibieron esta inversión fueron Intermediación Financiera con una participación de 62,2%, seguido por Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (16,9%; Cuadro 3.7).

Cuadro 3.7
Saldos de inversión de cartera por actividad económica
 (En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2014 p	2015 p	2016 p	Variación		Participación %	
				Absoluta	%	2015 p	2016 p
ACTIVIDAD ECONÓMICA	84,9	95,6	124,5	28,9	30,2	100,0	100,0
Intermediación Financiera	31,4	42,7	77,5	34,8	81,6	44,6	62,2
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	25,0	27,4	21,1	-6,3	-23,1	28,6	16,9
Minería	4,4	5,1	5,2	0,2	3,3	5,3	4,2
Hidrocarburos	1,1	7,4	7,6	0,2	2,5	7,7	6,1
Industria Manufacturera	17,9	6,9	7,3	0,4	5,2	7,2	5,8
Comercio al por Mayor y Menor	0,7	0,7	1,2	0,5	67,9	0,8	1,0
Otros Servicios	4,3	5,5	4,7	-0,8	-14,6	5,8	3,8

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6
 Las cifras de saldos incluyen ajustes por variaciones de valoración y cobertura

3.2.3. Otra Inversión – Deuda Externa Privada¹⁰

Al 31 de diciembre de 2016 el saldo de la deuda externa privada alcanzó \$us3.449 millones, importe mayor en \$us266 millones respecto de 2015, debido a que los desembolsos recibidos en la gestión fueron mayores a las amortizaciones.

La deuda externa privada no relacionada¹¹ alcanzó a \$us1.421 millones que representa el 41% del total. Esta deuda se incrementó en \$us130 millones con relación al saldo de fines de 2015 (Cuadro 3.8). Por su parte, el saldo de la deuda relacionada de \$us2.028 millones, representa el 59% del total y se incrementó en \$us136 millones durante la gestión. El incremento de la deuda relacionada y no relacionada da cuenta de la confianza que los acreedores e inversionistas externos perciben en el desempeño del sector privado y de la economía nacional.

Cuadro 3.8
Deuda Externa Privada de Bolivia por tipo de vinculación, sector y plazo
(En millones de dólares americanos y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31/12/2015	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/12/2016 ^P	Variación		Part. % dic/2016
			Capital	Int.+com ^{1/}		Abs.	%	
A. Deuda Externa No Relacionada	1.291	1.245	1.115	22	1.421	130	10,1	41,2
Sector Financiero	402	607	496	12	513	111	27,6	14,9
Corto Plazo	202	460	444	1	218	16	7,9	6,3
Mediano y largo plazo	200	147	52	11	294	95	47,5	8,5
Sector no financiero	889	637	618	10	908	19	2,2	26,3
Corto plazo	224	613	579	2	257	33	14,9	7,4
Mediano y largo plazo	665	25	39	8	651	-14	-2,1	18,9
Por plazo								
Corto plazo	426	1.073	1.023	3	475	49	11,6	13,8
Mediano y largo plazo	865	172	91	19	946	81	9,3	27,4
B. Deuda Externa Relacionada	1.892	470	334	9	2.028	136	7,2	58,8
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	1.892	470	334	9	2.028	136	7,2	58,8
Corto plazo	864	212	155	1	921	56	6,5	26,7
Mediano y largo plazo	1.028	258	179	8	1.108	79	7,7	32,1
C. Deuda Externa Privada Total (A+B)	3.183	1.714	1.448	31	3.449	266	8,4	100,0

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^P Cifras preliminares. Los saldos de instrumentos de deuda relacionada no incluyen ajustes por variación de tipo de cambio, valoración y cobertura

^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

Por sector económico, a diciembre de 2016 el saldo adeudado del sector financiero representa el 15% del total y muestra un incremento de 27,6% respecto a 2015; por su parte, la deuda del sector no financiero representa el 85,1% y su incremento en 2016 fue del 6% (Cuadro 3.9). Por plazo, la deuda de mediano y largo plazo representa un 59,5%, mientras que la deuda de corto plazo alcanza al 40,5% del total.

10 La deuda externa privada sin garantía del gobierno, está compuesta por todos los pasivos externos exigibles pagaderos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes.

11 La deuda externa privada se clasifica en instrumentos relacionados con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. La deuda relacionada se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional (PII) como en la Balanza de Pagos (BP), mientras que la deuda no relacionada en la categoría de otra inversión.

Cuadro 3.9
Estado de Deuda Externa Privada de Bolivia por sector y plazo
 (En millones de dólares americanos y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-15	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/12/2016 ^P	Variación		Part. % dic/2016
			Capital	Int.+com ¹		Abs.	%	
A. Total Sector financiero	402	607	496	12	513	111	27,6	14,9
Corto plazo	202	460	444	1	218	16	7,9	6,3
Mediano y largo plazo	200	147	52	11	294	95	47,5	8,5
B. Total Sector no financiero	2.781	1.107	952	19	2.936	155	5,6	85,1
Corto plazo	1.088	824	734	3	1.178	90	8,2	34,1
Mediano y largo plazo	1.694	283	218	16	1.759	65	3,9	51,0
C. Total por plazo								
Corto plazo	1.290	1.284	1.179	5	1.396	106	8,2	40,5
Mediano y largo plazo	1.893	430	270	26	2.053	160	8,5	59,5
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	3.183	1.714	1.448	31	3.449	266	8,4	100,0

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^P Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6. Los saldos de instrumentos de deuda relacionada no incluyen ajustes por variación de tipo de cambio, valoración y cobertura

¹ Int. + com. = Intereses y comisiones

El incremento de la deuda en el sector financiero se explica principalmente por la deuda de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) que pasó de \$us98 millones en 2015 a \$us182 millones en 2016 (Cuadro 3.10). En el sector no financiero, la deuda está concentrada principalmente en actividades de Petróleo y Gas, Minería y Comercio, cuya participación sumada asciende a 70% del total adeudado a diciembre de 2016.

Cuadro 3.10
Deuda Externa Privada por sector y actividad económica
 (En millones de dólares americanos y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-15	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/12/2016 ^P	Variación		Part. % dic/2016
			Capital	Int.+com ¹		Abs.	%	
Sector Financiero	402	607	496	-496	513	111	27,6	14,9
Bancos ²	295	481	452	-452	324	29	9,9	9,4
Instituciones Financieras de Desarrollo	98	115	31	-31	182	84	85,3	5,3
Cooperativas y Seguros	8	12	14	-14	6	-2	-24,8	0,2
Sector no financiero	2.781	1.107	952	19	2.937	155	5,6	85,1
Petróleo y Gas	1.197	308	218	8	1.287	90	7,5	37,3
Minería	895	97	120	9	872	-23	-2,6	25,3
Comercio	216	378	346	0	247	31	14,6	7,2
Industria	133	251	202	0	182	49	36,8	5,3
Transporte	140	1	1	0	140	0	-0,1	4,1
Energía y agua	98	0	8	0	90	-8	-7,7	2,6
Comunicaciones	31	20	4	1	47	16	49,8	1,4
Agropecuaria	43	29	33	0	39	-4	-8,5	1,1
Turismo y Servicios	16	8	3	0	21	5	28,7	0,6
Construcción	14	16	17	1	12	-2	-11,0	0,4
TOTAL	3.183	1.714	1.448	31	3.449	266	8,4	100,0

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^P Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6. Los saldos de instrumentos de deuda relacionada no incluyen ajustes por variación de tipo de cambio, valoración y cobertura

¹ Int. + com. = Intereses y comisiones

² Incluye Bancos Múltiples y Bancos PYME

Por tipo de acreedor, la deuda externa privada total (Cuadro 3.11), tiene como principal fuente de financiamiento a las casas matrices y filiales, que representa el 58,8% del total adeudado. Luego, en orden de importancia, está la deuda con la banca internacional y proveedores, con una participación del 11,3% y 11,2% respectivamente.

Cuadro 3.11
Saldos de la Deuda Externa por Acreedor
(En millones de dólares americanos y en porcentaje)

Acreedores	Saldo Adeudado		Variación Absoluta	Participación	
	2015 ^P	2016 ^P		2015 ^P	2016 ^P
Casa matriz y filiales	1.892	2.028	136	59,4	58,8
Banca Internacional	355	390	36	11,1	11,3
Proveedores	351	386	35	11,0	11,2
Organismos Internacionales	337	371	34	10,6	10,7
Instituciones financieras privadas	231	254	23	7,3	7,4
Agencias de Gobierno	17	19	2	0,5	0,6
TOTAL	3.183	3.449	266	100,0	100,0

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^P Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6. Los saldos de instrumentos de deuda relacionada no incluyen ajustes por variación de tipo de cambio, valoración y cobertura

Entre los coeficientes de endeudamiento de la deuda externa privada, el ratio servicio de la deuda como proporción del valor de exportación de bienes y servicios disminuyó de 31% a 18% (Cuadro 3.12). Por su parte, la relación saldo de la deuda como proporción del valor de exportación de bienes y servicios fue mayor en 2016 por el efecto del denominador (debido principalmente a la baja del precio del petróleo en el mercado internacional, el valor de las exportaciones se redujo ostensiblemente).

El indicador de solvencia (relación entre el saldo de la deuda externa privada total y el PIB) alcanzó a 10% y sólo 4% para la deuda no relacionada. Ratios que están en niveles muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional, y que muestran una baja exposición de la deuda externa del sector privado.

Cuadro 3.12
Coefficientes de endeudamiento de la deuda externa privada
(En porcentaje)

Variables	Dexpri Total		Dexpri no Relacionada	
	2015 ^P	2016 ^P	2015 ^P	2016 ^P
SDexpri/Xbs	30,6	18,1	24,9	13,9
DExpri/Xbs	32,1	42,1	13,0	17,3
DExpri/PIB	9,6	10,1	3,9	4,2

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: ^P Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Dexpri = Deuda externa privada

SDexpri = Servicio DEXPRI

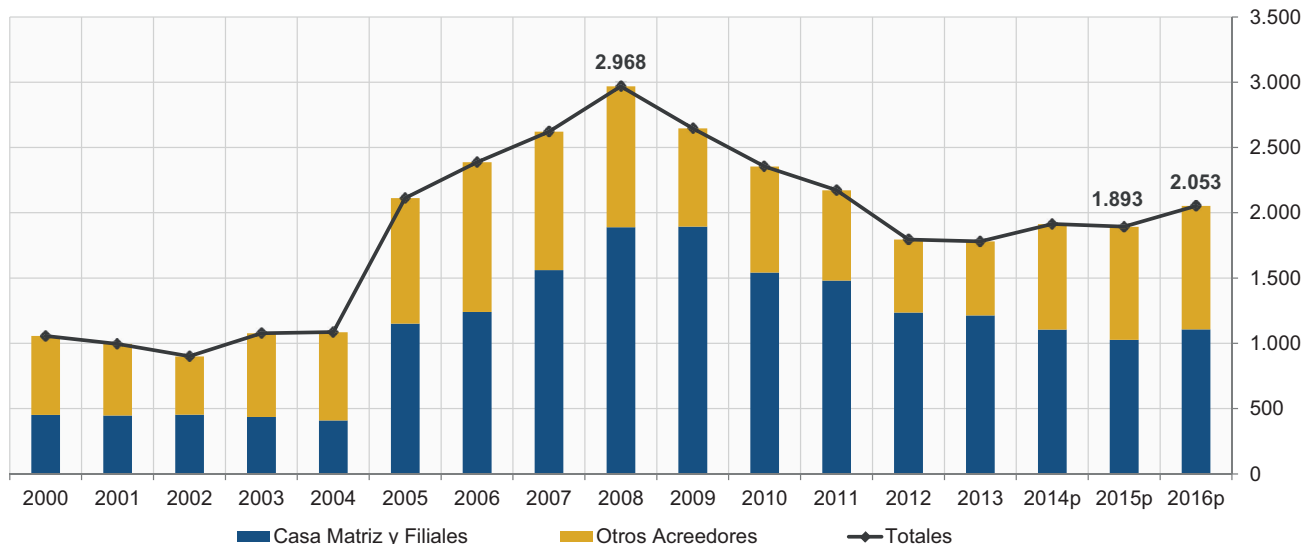
DExpri = Saldo DEXPRI

Xbs = Exportación de bienes y servicios

PIB = Producto Interno Bruto

El saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo alcanzó su nivel máximo en 2008 (\$us2.968 millones), a partir de ese año ha seguido una tendencia descendente y en 2016 alcanzó \$us2.053 millones (Gráfico 3.9). Por otra parte desde 2005, la deuda con Casa Matriz y filiales ha cobrado relevancia en la composición de la deuda externa privada de mediano y largo plazo.

Gráfico 3.9
Evolución del saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo por sector
 (En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6. Los saldos de instrumentos de deuda relacionada no incluyen ajustes por variación de tipo de cambio, valoración y cobertura

4. INGRESO DE LA INVERSIÓN

El ingreso y/o renta de la inversión forma parte importante del Ingreso Primario¹² dentro de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.

La renta de la inversión registró un flujo negativo de \$us581 millones, menor en 45,1% al registrado en 2015, explicado principalmente por los dividendos pagados al exterior y las utilidades reinvertidas (componente de la renta debida) que, en relación a la renta recibida, determinan un pago neto al exterior (Cuadro 4.1).

El componente de mayor representación en la renta debida fue la inversión directa que tuvo un flujo de \$us632 millones que representa el 96,7% del total, por otra parte la renta originada en préstamos del exterior con terceros alcanza a \$us22 millones y que representa el restante 3,3% del total.

Al interior de la renta por inversión extranjera directa, las utilidades reinvertidas¹³ presentaron una significativa reducción en relación a la gestión pasada, los dividendos, de igual forma, presentaron también una contracción, ambos asociados a la caída de precios de las materias primas y a la reducción de los ingresos percibidos por las empresas de inversión directa, principalmente del sector hidrocarburos y minería.

Por su parte, la renta recibida se duplicó en relación a 2015, al interior se destaca el incremento de la renta por inversión directa y de la inversión de cartera, cuya variación refleja la mayor adquisición de activos del exterior, principalmente de títulos de deuda en el caso de la inversión de cartera.

12 El ingreso primario representa el rendimiento que perciben las unidades institucionales por su contribución al proceso de producción o por el suministro de activos financieros y el suministro de recursos naturales a otras unidades institucionales en forma de renta.

13 Se destaca que en la balanza de pagos, este monto tiene su contrapartida en el ítem inversión extranjera directa de la cuenta financiera con un registro positivo (aumento de pasivo), puesto que las utilidades reinvertidas que se registran en la cuenta corriente como renta de la inversión (con signo negativo) no se remiten al exterior sino que se reinvierten en la empresa aumentando el pasivo por IED.

Cuadro 4.1
Flujos del ingreso de la inversión
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2014	2015	2016	Variación		Participación %	
				Absoluta	%	2015	2016
INGRESO DE LA INVERSIÓN (CRÉDITO)	45,3	37,6	72,0	34,4	91,6	94,5	100,0
Inversión directa	5,9	7,0	21,4	14,4	205,2	13,1	29,7
Intereses	5,9	7,0	21,4	14,4	205,2	18,6	29,7
Inversión de cartera	33,6	27,9	46,4	18,5	66,3	74,4	64,5
Intereses ¹	33,6	27,9	46,4	18,5	66,3	74,4	64,5
Otra inversión	5,7	2,6	4,1	1,5	57,9	7,0	5,8
Intereses por Préstamos Externos	0,1	0,0	0,5	0,4	1678,9	0,1	0,7
Intereses por Depósitos Externos ²	5,6	2,6	3,7	1,1	41,3	6,9	5,1
INGRESO DE LA INVERSIÓN (DÉBITO)	1.666,4	1.095,5	653,2	-442,3	-40,4	100,4	100,0
Inversión directa	1.646,9	1.078,3	631,6	-446,7	-41,4	98,8	96,7
Renta procedente de participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	1.641,0	1.072,4	622,2	-450,2	-42,0	98,5	95,2
Utilidades reinvertidas	919,0	404,8	208,0	-196,7	-48,6	36,9	31,8
Dividendos	721,9	667,6	414,1	-253,5	-38,0	60,9	63,4
Intereses	6,0	5,9	9,4	3,6	60,4	0,5	1,4
Inversión de cartera	0,0	0,0	0,0				
Otra inversión	19,4	17,2	21,6	4,4	25,6	1,6	3,3
Intereses de Deuda Externa Privada	19,4	17,2	21,6	4,4	25,6	1,6	3,3
INGRESO NETO DE LA INVERSIÓN	-1.621,1	-1.057,9	-581,2	476,7	-45,1		

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

¹ Se incluye rendimiento del Fondo RAL - ME

² Se incluye el rendimiento de los depósitos del sector financiero en el exterior

5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO

La rentabilidad de la inversión directa en el exterior alcanzó a 3,5%, superior a la registrada en la pasada gestión; la rentabilidad de la inversión de cartera alcanzó 1,2 y otra inversión refleja un resultado de 0,4%, en ambos casos, superiores a la gestión pasada (Cuadro 5.1).

Por el lado de los pasivos, la inversión extranjera directa obtuvo una rentabilidad de 5,5% en 2016,¹⁴ una de las más altas a nivel latinoamericano¹⁵. Respecto a la deuda externa privada, el costo promedio fue de 1,6%.

14 Para el caso de Bolivia la rentabilidad de la IED corresponde a la suma de la utilidad neta más los intereses de deuda intrafirma de 2015 respecto al acervo promedio de inversión extranjera.

15 La OECD en su documento "Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, cuarta edición 2008", considera que un incremento de este indicador es señal de que las empresas son más rentables y más competitivas para los inversores. Empero, existen otros estudios que señalan que deben tomarse en cuenta muchos otros factores como los cíclicos o estructurales, cambios en el sector de actividad económica de que se trate y otros factores relacionados con la estrategia global de la(s) empresa(s) inversor(es).

Cuadro 5.1
Rentabilidad y costo implícito del capital privado extranjero por categoría de inversión
(En porcentaje)

	2015 p	2016 p	Variación Absoluta
ACTIVOS			
Inversión Directa en el Extranjero	1,2	3,5	2,3
Inversión de Cartera	0,9	1,2	0,3
Otra Inversión	0,2	0,4	0,2
PASIVOS			
Inversión Extranjera Directa	9,2	5,5	-3,7
Deuda Externa Privada	1,4	1,6	0,2

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Notas: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6
 Para el cálculo de la rentabilidad se incluye la renta generada por las utilidades retenidas, los dividendos y los intereses de deuda intrafirma divididos entre el saldo de la IED bruta.

6. PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN BOLIVIA

Para 2017 se tienen programados varios proyectos de Inversión Extranjera, entre estos destacan la empresa rusa GAZPROM que ratificó su interés de invertir y desarrollar actividades de exploración y explotación en Bolivia; además de concluir hasta mediados de año, los Convenios de Estudio de tres áreas exploratorias Vitiacua, La Ceiba y Madidi. Asimismo, Rusia, a través de la estatal Rosatom, participará en una de las licitaciones para encarar uno de los proyectos industriales del litio boliviano.

La firma petrolera Shell, Maarten Wetselaar, aseguró que Bolivia brinda seguridad jurídica para las inversiones en hidrocarburos. El ejecutivo de Shell aseguró el firme compromiso de invertir en el país, inclusive en un escenario donde el precio internacional del petróleo se encuentra en pleno proceso de recuperación. Actualmente el interés de Shell está enfocado en el bloque Iñiguazu, Huacareta, sin descartar que pueda realizar actividad exploratoria en otras áreas potenciales del país.

La República de Corea (Corea del Sur) expresó el interés de su país en apoyar y participar en la industria petroquímica de Bolivia, como en la construcción de las plantas de propileno y polipropileno debido a que este país tiene mucha experiencia en la industria petroquímica, tomando en cuenta que el quinto mejor posicionado en ese rubro a nivel mundial.

Asimismo, y consistente con los postulados teóricos, los flujos de inversión extranjera, son altamente sensible a la situación macroeconómica de los países. La fortaleza económica nacional es uno de los principales fundamentos de estos influjos.

7. CONCLUSIONES

En 2016 la economía mundial continuó registrando un moderado crecimiento, observándose las menores tasas de expansión desde la crisis de 2008-2009. Los precios internacionales de las materias primas dieron cuenta de una modesta mejora, principalmente en la última parte del año.

En ese marco, luego de un periodo de recesión en 2015 y 2016, se espera que América Latina alcance un crecimiento positivo aunque moderado en 2017, con heterogeneidad en el grado de recuperación de los países.

En América Latina, los flujos de ID neta recibidos en 2016 disminuyeron. En Sud América, sólo Brasil, Colombia y Paraguay registran un incremento con relación a 2015. Por su tamaño, Brasil concentra la mayor parte de la ID recibida en el área, seguido por México.

Por su parte, Bolivia continuó atrayendo flujos de Inversión Extranjera Directa. La disminución del ratio ID/PIB, se explica por la caída de la inversión en sectores vinculados a los recursos naturales transables, principalmente hidrocarburos y minería. Por otra parte, la desaceleración del crecimiento económico, por la disminución en el valor de las exportaciones, incidió negativamente en la variación del PIB.

Las previsiones inmersas en el IPM de enero de 2017, estiman que la economía nacional registraría una tasa de crecimiento en torno a 4,7%, en virtud a los menores efectos negativos de fenómenos climáticos adversos, el buen desempeño de la mayoría de los sectores económicos y el dinamismo de la demanda interna. Esta fortaleza nuevamente se constituiría en un determinante que atraería nuevos inlujos para el país.