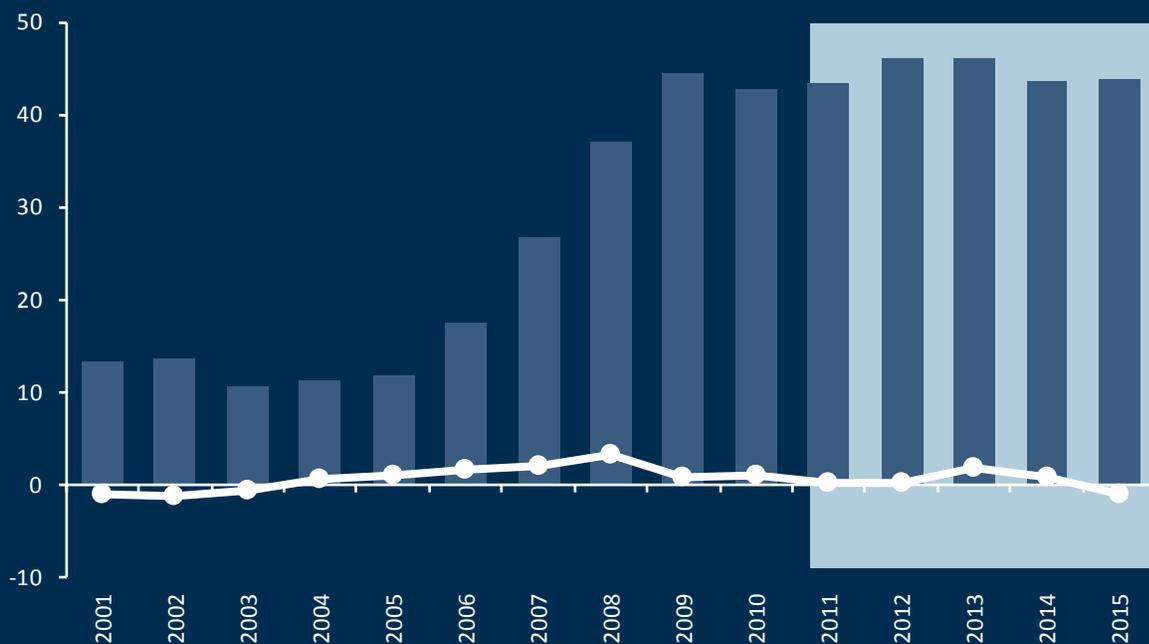


REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Primer semestre 2015



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL DEL ESTADO
PLURINACIONAL DE BOLIVIA***
Primer semestre 2015

*Con información disponible al 2 de septiembre de 2015

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Primer semestre 2015

100 copias impresas

Fecha de publicación: febrero 2016

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: Editorial Quatro hnos. S.R.L.

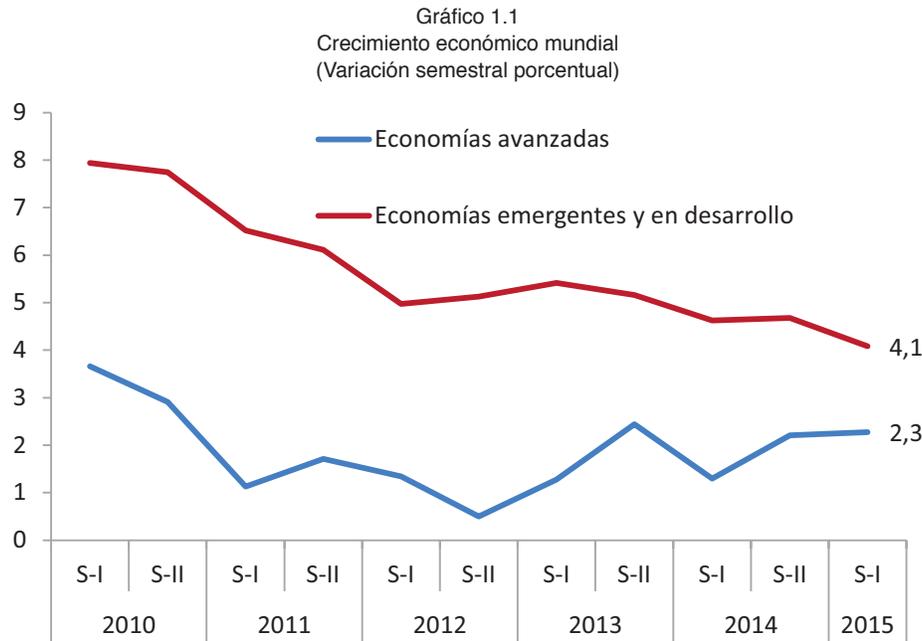
El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría. Para preguntas y comentarios, contactar a: apec@bcb.gob.bo

Contenido

1. Contexto internacional.....	7
2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional.....	18
3. Cuenta corriente.....	21
3.1 Renta.....	29
3.2 Servicios.....	29
3.3 Transferencias unilaterales corrientes	29
4. Cuenta capital y financiera	31
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 corto, mediano y largo plazo (CMLP).....	40
7.1 Saldo de la deuda externa pública de, mediano y largo plazo.....	40
7.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	43
7.3 Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública	45
7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa	47
7.5 Calificación de deuda soberana.....	48
7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)	48
8. Deuda Externa Privada	48
9. Cuadro de la Balanza de Pagos.....	50

1. Contexto internacional

En el primer semestre del 2015, el crecimiento de la actividad económica mundial fue menor al esperado previamente. Sin embargo, se mantiene la heterogeneidad en el desempeño de las economías avanzadas y emergentes, donde las primeras mostraron una gradual recuperación frente a una mayor desaceleración de las segundas (Gráfico 1.1).

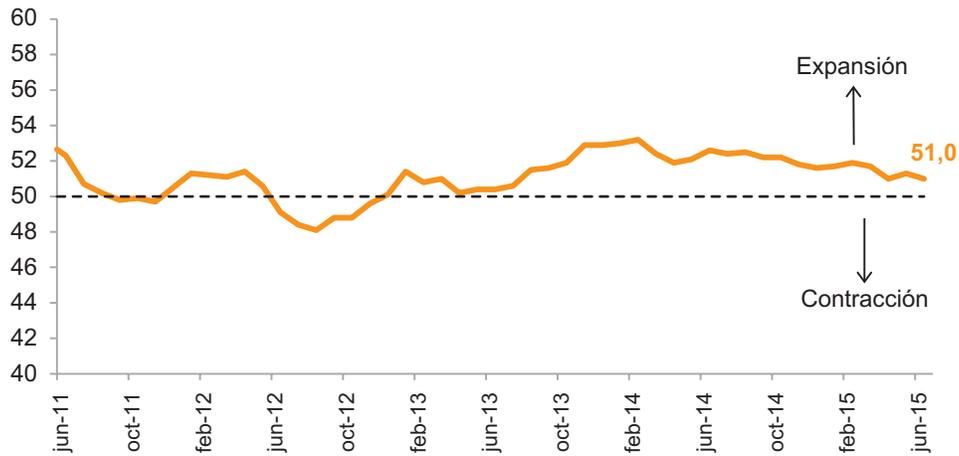


FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial al día (abril 2015)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Este comportamiento se explicó en gran medida por la divergencia entre las políticas monetarias de las principales economías del mundo, el impacto del descenso de los precios internacionales de materias primas, el rebalanceo de la economía china y la apreciación del dólar estadounidense desde mediados del año pasado.

El todavía moderado desempeño económico mundial se vio expresado también en el indicador global de actividad del sector manufacturero (basado en las encuestas a los gerentes de compras y conocido como PMI por su sigla en inglés), el cual tendió a mantenerse en niveles aún bajos aunque mostró resultados conformes con un escenario de expansión sectorial (Gráfico 1.2).

Gráfico 1.2
Índice PMI de Manufactura Global
(índice en puntos)

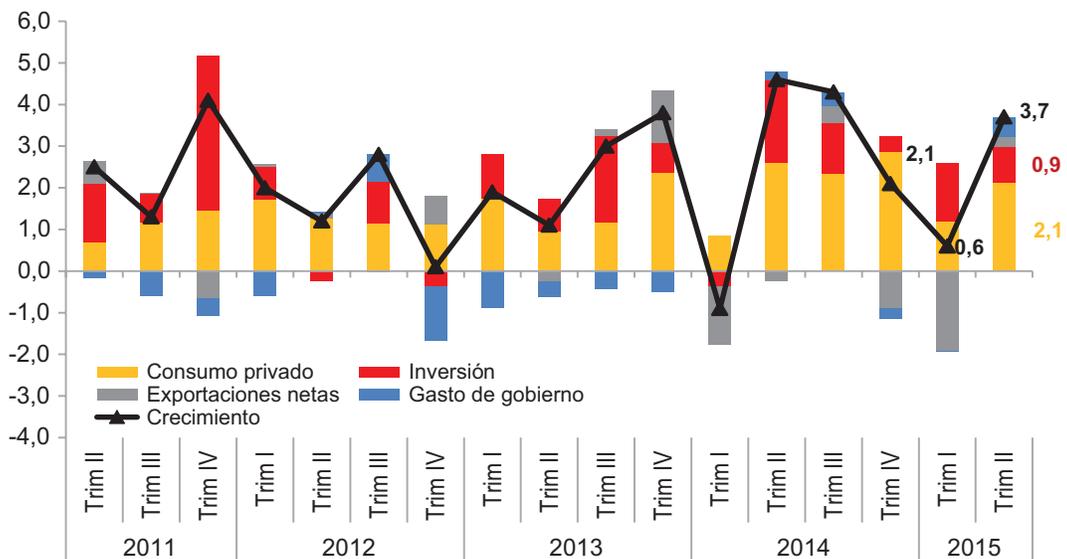


FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: El nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector

En este marco, la perspectiva de crecimiento de la economía global para 2015 es de 3,3%,; mientras que para 2016 se mantiene en 3,8%.

Por su parte, la economía estadounidense fue afectada por condiciones climáticas adversas que debilitaron el consumo privado y la inversión empresarial en el primer trimestre del año, registrando un crecimiento de 0,6% (Gráfico 1.3). A esto se debe agregar el fortalecimiento del dólar que impactó negativamente en el comercio internacional. No obstante, en el segundo trimestre el crecimiento de la economía se aceleró hasta, 3,7%, donde el mayor gasto del consumidor jugó un rol importante debido a la reducción en el costo de la energía.

Gráfico 1.3
Crecimiento trimestral del PIB de EE.UU.
(Tasa anualizada e incidencias en porcentaje)

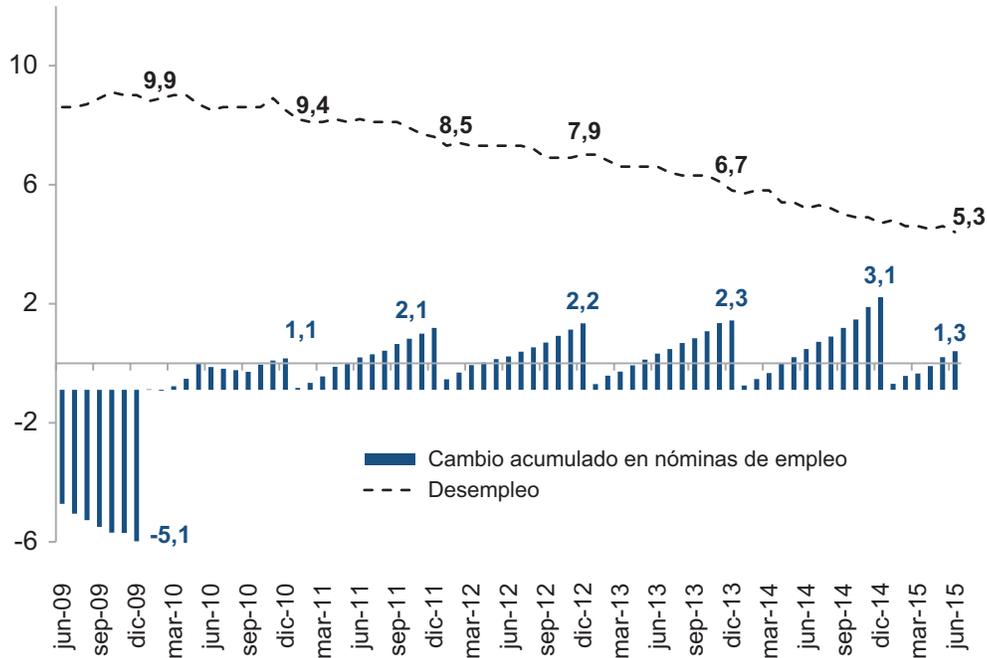


FUENTE: *Bureau of Economic Analysis*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: Las barras corresponden a las incidencias

En cuanto al mercado laboral, este continuó fortaleciéndose. Las nóminas de empleo (excluyendo al sector agrícola) se incrementaron en 1,3 millones de nuevos puestos de trabajo entre enero y junio de 2015, siendo el sector privado el principal generador. En este sentido, la tasa de desempleo cayó desde 6,7% a finales de 2013 hasta 5,3% en junio de 2015 (Gráfico 1.4).

Ante este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectó un crecimiento para los Estados Unidos de 2,5% en 2015.

Gráfico 1.4
Indicadores del mercado laboral en EE.UU.
(En millones de puestos de trabajo y en porcentaje)

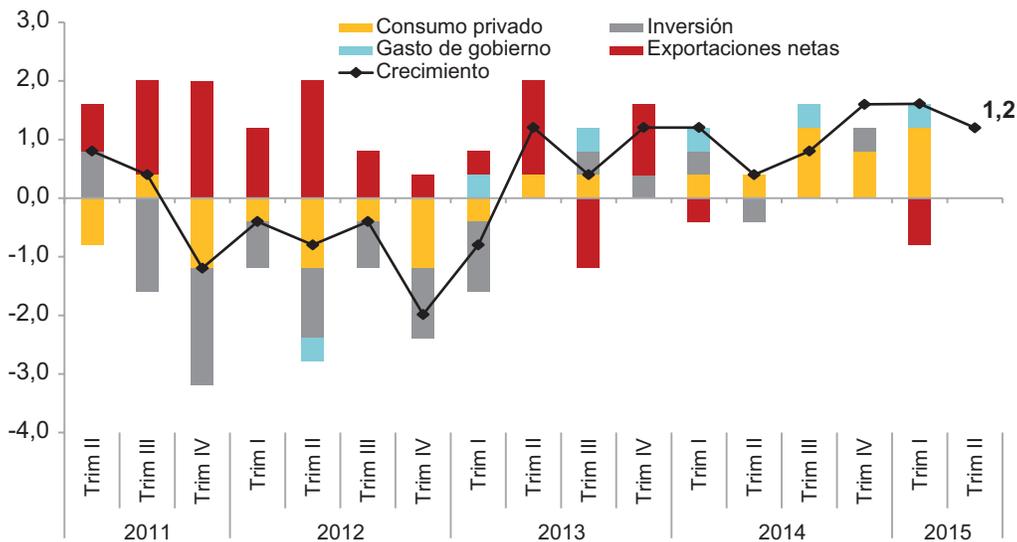


FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el primer semestre, en la Zona Euro la actividad económica se recuperó, impulsada por el crecimiento sólido de Alemania y la recuperación de importantes economías que salieron de un largo período de recesión, como es el caso de Italia. El crecimiento trimestral anualizado fue de 1,6% en el primer trimestre y de 1,2% en el segundo trimestre del año (Gráfico 1.5).

Entre los factores que contribuyeron a este resultado se encuentran la recuperación del consumo privado gracias a los bajos precios de los combustibles, la recuperación de las exportaciones debido a la depreciación del euro y las bajas tasas de interés fomentados por la política monetaria expansiva del Banco Central Europeo (BCE). Sin embargo, el crecimiento de la Zona Euro se mantiene aún por debajo de los niveles anteriores a la crisis financiera y continúan los problemas del sistema bancario, la debilidad del gasto en inversión y los riesgos aún latentes de deflación.

Gráfico 1.5
Crecimiento trimestral del PIB de la Zona Euro
(Tasa anualizada y desestacionalizada, en porcentajes)

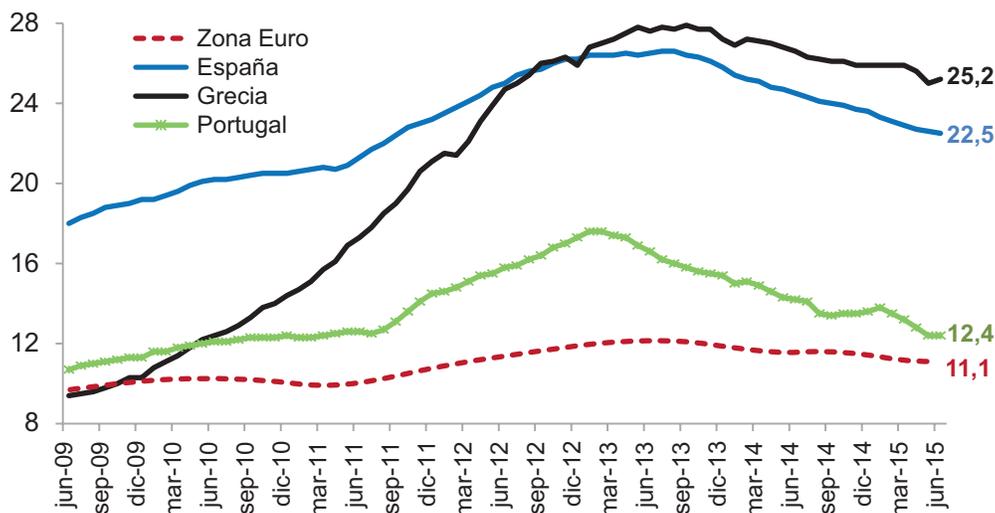


FUENTE: Banco Central Europeo
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: Las barras corresponden a las incidencias

Otro aspecto que contribuyó a la mejora del consumo privado fue la estabilización de la tasa de desempleo, entre diciembre de 2014 y junio de 2015 se observó una caída de 0,3pp hasta llegar a 11,1%. Dicha reducción fue propiciada por la leve mejora en los indicadores de empleo de Grecia, España y Portugal que, no obstante, continuaron registrando los niveles más altos de la región, asociados a problemas estructurales en sus economías (25,2%, 22,5% y 12,4%, respectivamente; Gráfico 1.6).

Ante este panorama, las perspectivas de crecimiento de la Zona Euro para 2015 se mantuvieron en 1,5%,

Gráfico 1.6
Tasa de desempleo de economías seleccionadas
(Tasa anualizada y desestacionalizada, en porcentaje)

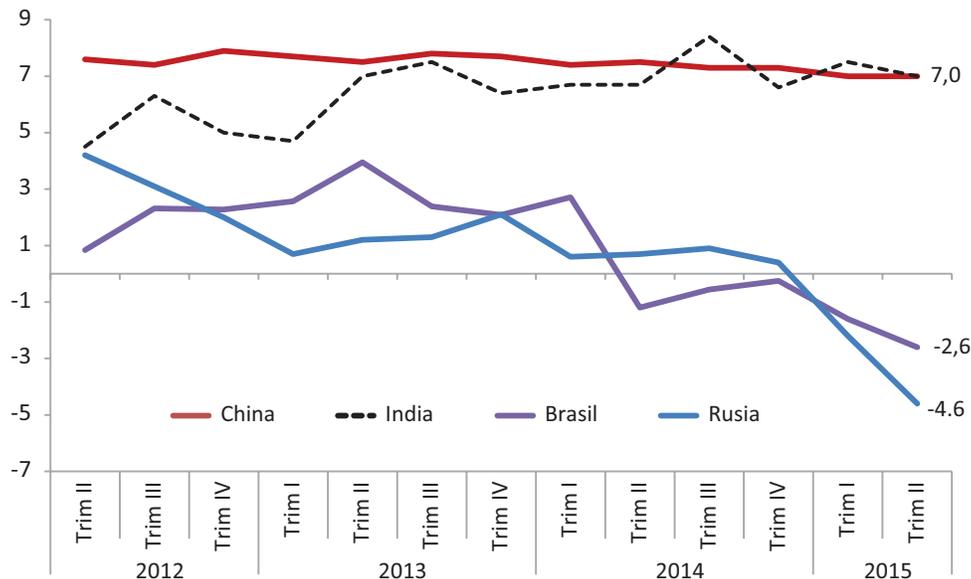


FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En lo que concierne al crecimiento de Japón, éste se aceleró en el primer trimestre (4,5%) para después contraerse en el segundo (-1,6%). En los primeros tres meses del año sobresalió el aumento de la inversión empresarial, del consumo privado y de las exportaciones; mientras que en el segundo se destacó el retroceso del consumo privado (-0,8%) y de las exportaciones (-4,4%). La disminución de las exportaciones se explicó principalmente por la ralentización de la actividad económica de China, principal socio comercial de Japón. En este sentido, para 2015 se espera un crecimiento de 0,8%, menor a lo esperado previamente (1%).

Respecto a los países emergentes y en desarrollo, entre enero y junio continuó la desaceleración de la actividad económica, como resultado de la caída de los precios internacionales de las materias primas, el deterioro de las condiciones financieras externas y el cambio de modelo económico de China, entre otros. Con relación a la República Popular de China, en el primer semestre del año registró un crecimiento de 7,0%, que da cuenta de la ralentización del crecimiento de su economía (Gráfico 1.7). En ese contexto, para 2015 el gobierno disminuyó su meta de crecimiento a 7,0%.

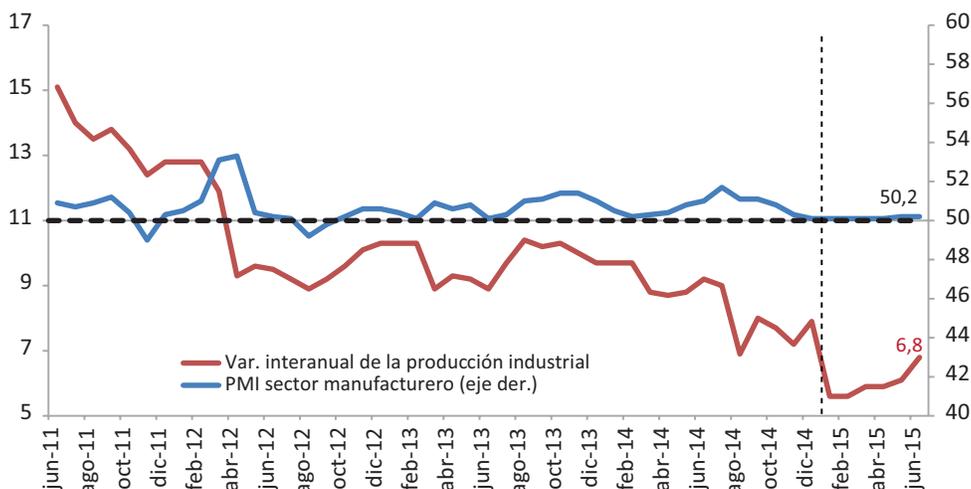
Gráfico 1.7
Crecimiento económico en economías emergentes y en desarrollo seleccionadas
(Tasa interanual, en porcentaje)



FUENTE: Bloomberg y bancos centrales
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La desaceleración china parece ser un fenómeno coyuntural, respondiendo más bien, a un cambio en el modelo de crecimiento, pasando de uno basado en las exportaciones e inversión a otro orientado al fortalecimiento de la demanda interna. En ese sentido, se vienen impulsando reformas estructurales, destacándose las del sector financiero, urbanización, educación, agricultura y energía. Sin embargo, pese a los impulsos fiscales y monetarios, la producción manufacturera en China no da muestras de reactivación, situándose en los niveles más bajos de los últimos años (Gráfico 1.8).

Gráfico 1.8
Índice de actividad industrial en China
(Tasa interanual, en porcentaje)

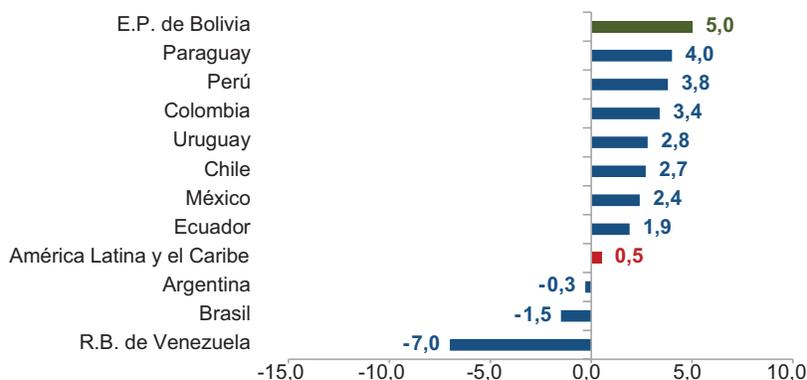


FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: En el caso del índice PMI, el nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector

De igual manera, América Latina continuó desacelerándose debido principalmente al empeoramiento de las condiciones financieras externas, la salida de flujos de capital y al descenso del precio de las materias primas. En ese sentido para 2015, se esperan tasas aún menores de crecimiento (Gráfico 1.9). No obstante, la evolución continuó siendo diferenciada al interior de la región, destacándose el crecimiento esperado de Bolivia como el más alto en Sudamérica, mientras que los países con esquemas de metas explícitas de inflación registraron mayor desaceleración.

En el caso de Brasil, las señales negativas de su desempeño económico se intensificaron hasta llegar a una contracción de 2,6% en el segundo trimestre del año. Este comportamiento negativo se fue agravando esencialmente por la ralentización de los sectores industrial y de servicios. Asimismo, influyeron las políticas de austeridad que viene realizando el gobierno así como el incremento de las tasas de interés que estarían entre una de las más altas del mundo.

Gráfico 1.9
Crecimiento económico esperado para 2015 de economías seleccionadas de América Latina
(Tasa anual, en porcentaje)



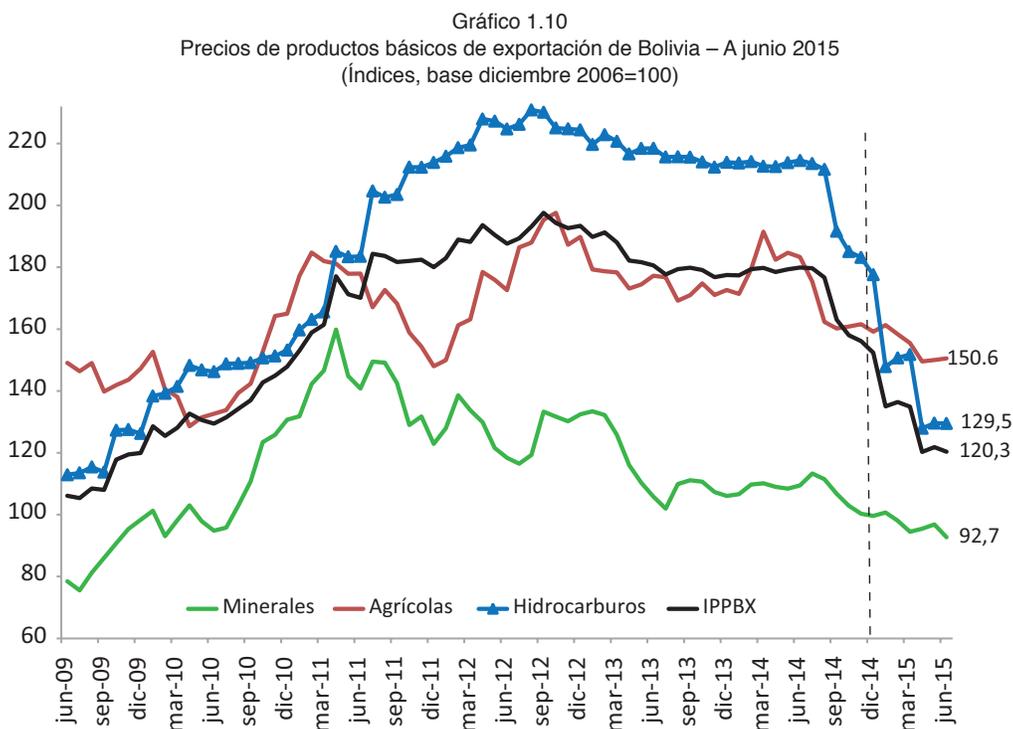
FUENTE: Fondo Monetario Internacional. Actualización de las Perspectivas para la Economía Mundial (julio de 2015)
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Para el caso del E.P. Bolivia corresponde la estimación oficial

Por su parte, Argentina creció 2,1% en los primeros meses del año a pesar del retroceso en sus exportaciones. Este último se explica por el mal momento que atraviesa la economía brasilera, su principal socio comercial. El crecimiento acumulado al primer semestre fue de 2,2%.

En el caso de Chile, el PIB registró un crecimiento de 2,5% en el primer trimestre del año, menor al registrado en similar período de la gestión pasada, que se explicó principalmente por una contracción en la inversión. En efecto, la inversión registró una caída de 1,9%, producto de una disminución en la confianza de los inversionistas, la cual a su vez limitó el crecimiento en el consumo privado. Durante el segundo trimestre registró un crecimiento de 1,9% respecto de igual período del año anterior, donde el consumo y la inversión perdieron fuerza respecto de comienzos de año, acumulando así una variación de 2,2% en el semestre.

En Perú el PIB se desaceleró hasta un 1,7% entre enero y marzo de este año, trayectoria que se debió a la caída de los precios de los minerales y de la inversión pública. En estas condiciones, las perspectivas de crecimiento del FMI para América Latina y el Caribe para 2015 se redujeron considerablemente de 1,3% estimado en enero a 0,5% presentadas en julio de este año.

En cuanto a los precios de las materias primas, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) entre enero y junio de 2015 mantuvo la tendencia decreciente observada desde 2012, anotando una variación acumulada negativa de 21% (Gráfico 1.10). Este resultado se explicó por descensos en todos sus componentes, entre los cuales destaca el de los precios de hidrocarburos (27,1%).



FUENTE: Bloomberg y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB)

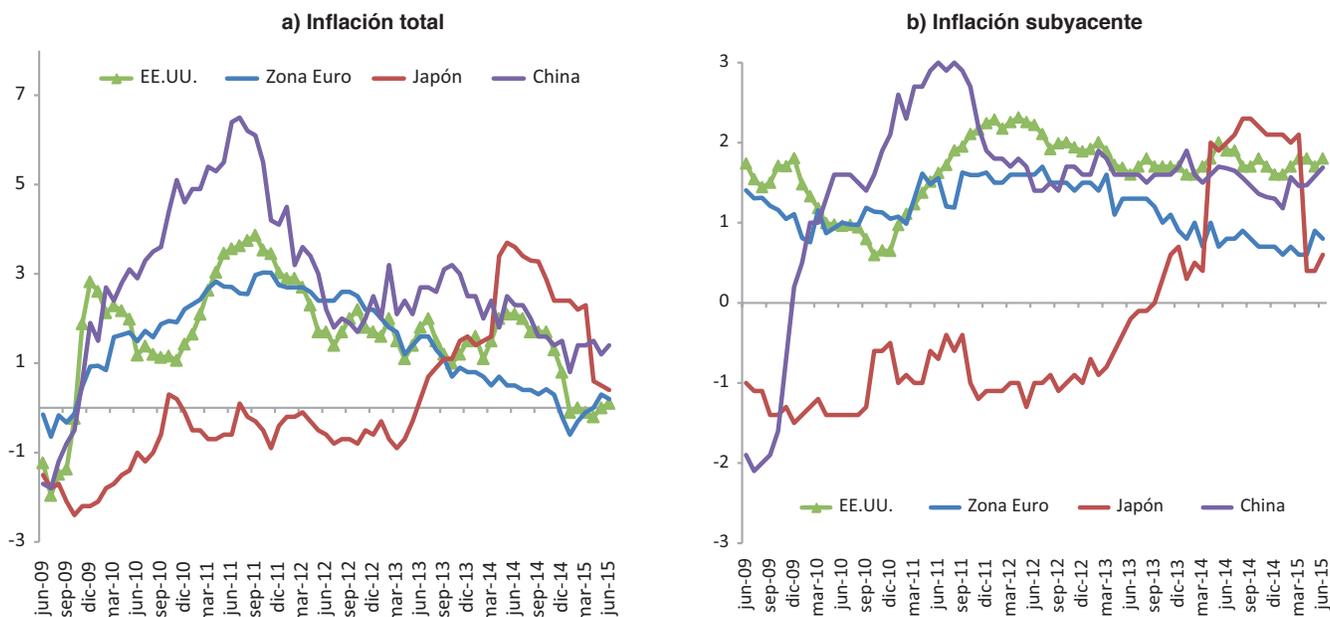
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En lo que concierne a los minerales, de mayor importancia dentro las exportaciones de nuestro país, aquellos que registraron los mayores descensos en sus precios internacionales fueron el estaño (23%), que cayó a su nivel más bajo en siete años (\$us6,54 la libra fina); el plomo (3,7%); y el zinc (3%).

Los precios del petróleo, luego de registrar una fuerte caída en la segunda mitad de 2014, en el primer semestre del 2015 registraron una variación positiva de 12,9%. El aumento de su precio se vinculó con factores de oferta principalmente por una disminución de la producción estadounidense y las preocupaciones geopolíticas en Oriente Medio.

Ante este panorama, caracterizado por la disminución en los precios internacionales de las materias primas y, a un todavía débil contexto global para la actividad económica, la inflación en las principales economías avanzadas permaneció en niveles reducidos (Gráfico 1.11). En el caso de las economías emergentes y en desarrollo, destacan los países de América Latina con metas explícitas de inflación, cuyas tasas de variación se ubicaron por encima del rango meta debido principalmente al efecto traspaso de la depreciación de sus monedas.

Gráfico 1.11
Indicadores de inflación de economías seleccionadas – A junio 2015
(Variación porcentual interanual)

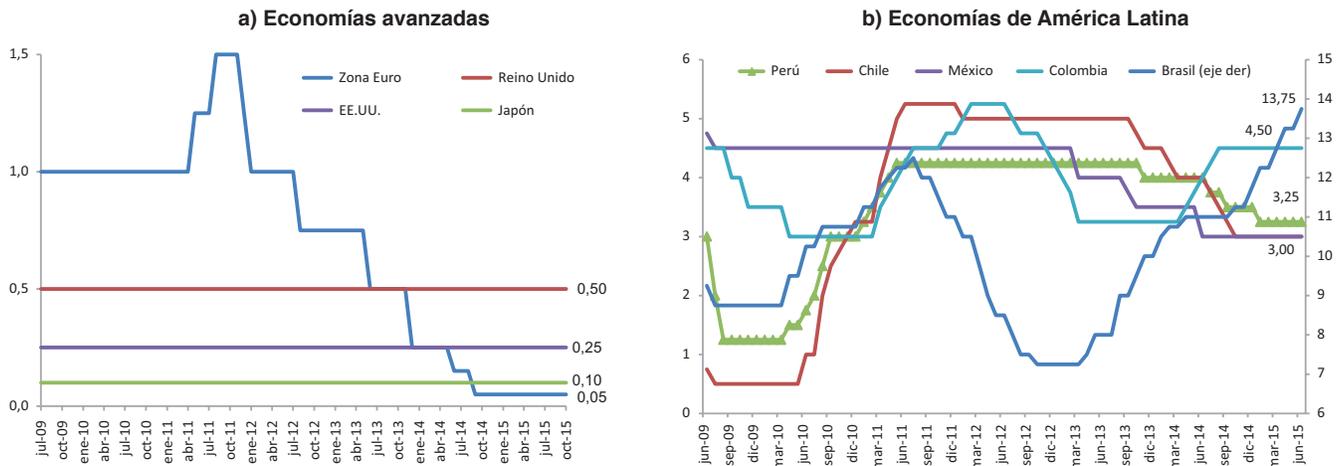


FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A nivel individual, en la Zona Euro tanto la inflación general como la subyacente mostraron una senda ascendente en el segundo trimestre aunque todavía muy por debajo del objetivo del Banco Central Europeo (2%). De igual manera, si bien los indicadores de inflación general y subyacente en EE.UU. registraron variaciones interanuales de 0,1% y 1,8% a junio, respectivamente, todavía se encuentran por debajo de la meta de la Reserva Federal (2%). En el caso de Japón, la inflación descendió fuertemente en el semestre, de una tasa de 2,4% a una variación interanual de 0,4% en junio, nivel por debajo de la meta del Banco de Japón (2%).

En este contexto, 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 1.12a).

Gráfico 1.12
Tasas de interés de política monetaria – A junio 2015
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En efecto, la Fed en su reunión de junio de 2015, al tiempo de decidir mantener la tasa de interés en 0,25%, señaló que el incremento de las mismas estará supeditado a la mejora de los indicadores de crecimiento, empleo e inflación.

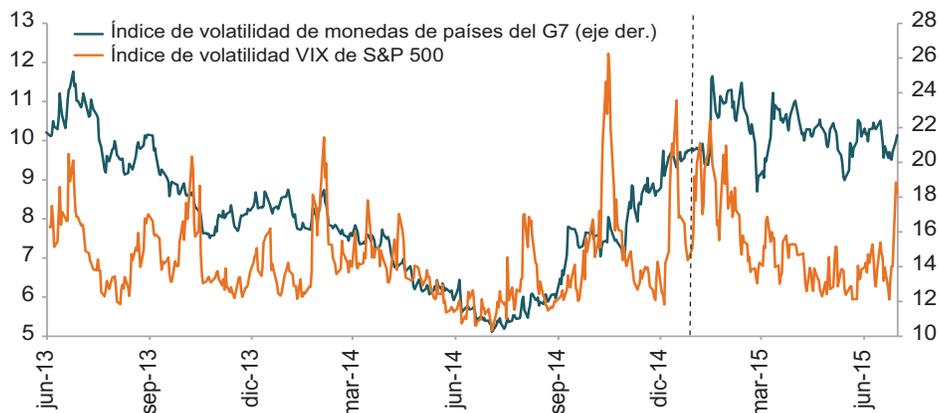
Por su parte, la recuperación gradual de muchas economías europeas y la disminución del riesgo de deflación en la Zona Euro se deben en gran parte a la orientación expansiva de su política monetaria para incentivar el crecimiento económico. En ese sentido, el BCE ratificó en su reunión de abril que completará su programa de compra de bonos soberanos de hasta un billón de euros hasta septiembre de 2016 y mantendrá en los niveles bajos su tasa de política monetaria.

En el caso de las economías emergentes y en desarrollo, especialmente en aquellas que tienen una demanda interna débil las tasas de inflación en general no mostraron cambios significativos en estos últimos tres meses, aunque existe bastante heterogeneidad en las distintas economías. En Asia destaca China, país en el que la inflación (1,4% en junio) se mantiene controlada en niveles por debajo de su meta (3,5%), mientras que en India la tasa de inflación se situó en 5,3%. En el caso de América Latina, las autoridades monetarias se enfrentan al dilema entre controlar la inflación e incentivar el crecimiento económico. En ese sentido, la inflación interanual en Brasil en junio (8,9%) continuó acelerándose y se mantuvo por encima del rango superior de su meta pese a los esfuerzos del banco central por contener las expectativas de precios con sucesivas alzas en las tasas de interés, medida que afecta negativamente a la actividad económica. En efecto incrementó su tasa de interés de referencia en 375pb de 10,00% en diciembre a 13,75% en junio. Por otro lado, otras economías como Colombia, Perú y Chile decidieron mantener invariantes sus tasas a pesar que la inflación esté subiendo, por temor a una mayor desaceleración del crecimiento (Gráfico 1.12b).

En relación a los mercados financieros internacionales, los mismos estuvieron afectados principalmente por la incertidumbre de la fecha esperada del incremento de tasas de interés de política monetaria por parte de la FED y la agudización de la precaria situación fiscal y política en Grecia, junto con la divergencia entre las orientaciones de las políticas entre EE.UU. y la Zona Euro (Gráfico 1.13).

En los mercados de deuda pública, los respectivos rendimientos de los títulos de las economías desarrolladas continuaron con la trayectoria descendente en la mayor parte del semestre. En el caso de Alemania la disminución se explicó a la mayor demanda de rendimientos libres de riesgo, tendencia que se revirtió en junio cuando se agudizó la tensión por las negociaciones con Grecia. En EE.UU., los respectivos rendimientos mostraron una mayor volatilidad ante la incertidumbre por el inicio de los incrementos de las tasas de interés, lo cual se revirtió en varias ocasiones cuando los datos sobre el desempeño económico presentaron resultados menores a los esperados y daban señales de una postergación de los incrementos (Gráfico 1.14).

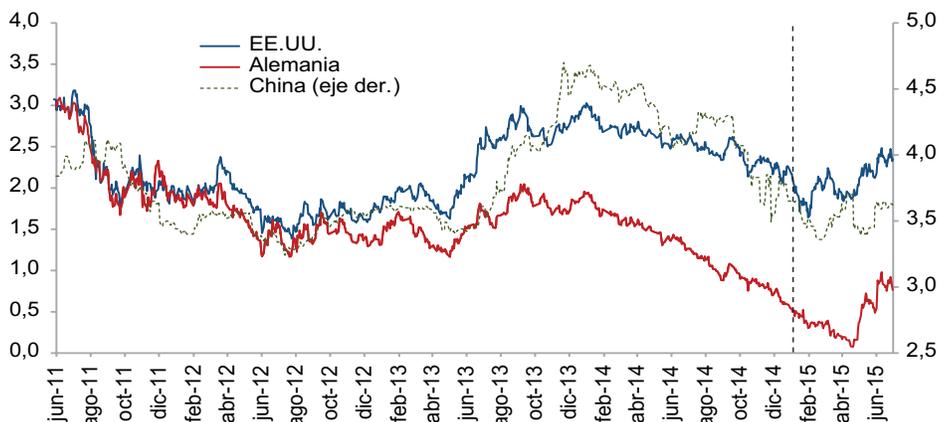
Gráfico 1.13
Indicadores de volatilidad del índice S&P y de divisas del G7 – A junio 2015
(En puntos)



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

En el caso de las economías emergentes, la evolución fue favorable gracias al retraso en el inicio de la contracción de la política monetaria de EE.UU.; sin embargo, este no fue el caso de Brasil, quien se ha visto afectado por la crisis política interna y las desfavorables perspectivas para su economía.

Gráfico 1.14
Rendimiento de los bonos a 10 años de economías seleccionadas – A junio 2015

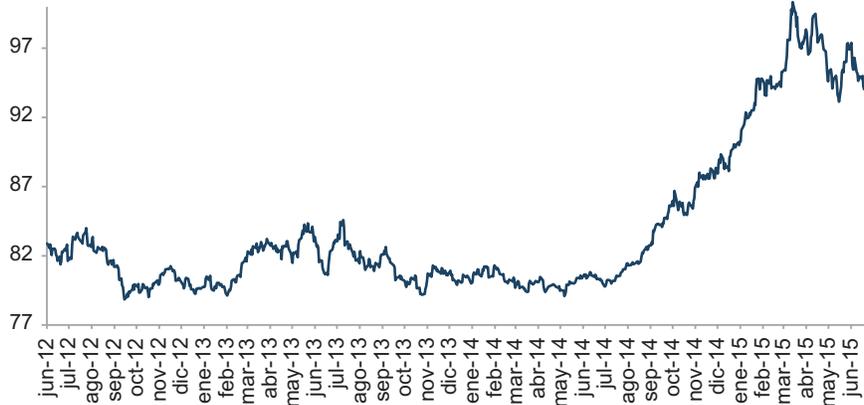


FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

De igual manera, a medida que los flujos de capital se alejaban de los mercados emergentes y se dirigían a la economía estadounidense el valor del dólar estadounidense frente a una canasta referencial de las principales monedas de las economías avanzadas (euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo)

se apreció en el primer semestre en 5,4% aunque la misma fue atenuada por un corto período de depreciación que duró hasta mediados de mayo (Gráfico 1.15).

Gráfico 1.15
Índice del valor del dólar estadounidense frente a una canasta de las principales monedas – A junio 2015
(Enero 1980=100)

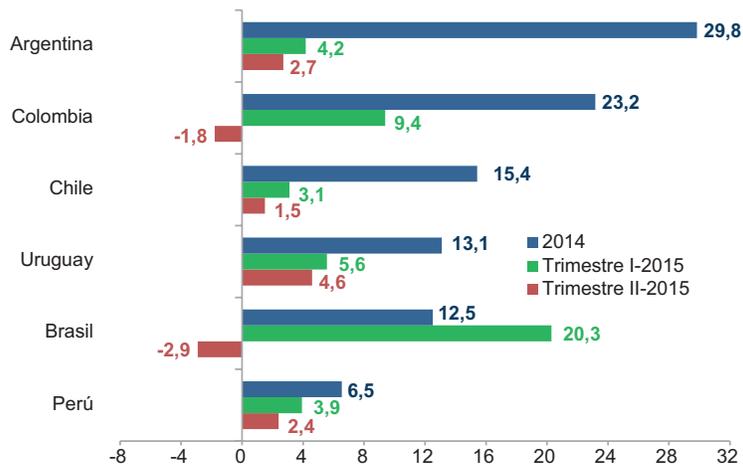


FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En este sentido, en el primer semestre la mayoría de las monedas latinoamericanas continuaron depreciándose respecto al dólar, debido a una mayor percepción de riesgo y crecientes desequilibrios externos con la excepción de Colombia y Brasil en el segundo trimestre (Gráfico 1.16).

En resumen, en el primer semestre del año se observó un mayor deterioro en las economías emergentes, principalmente las latinoamericanas, aunque a nivel de países el desempeño es diferenciado. En este escenario mundial, se destaca la tendencia decreciente de los precios de las materias primas, siendo la moderación de la economía china uno de los principales factores. Asimismo, las depreciaciones de la mayoría de las monedas frente al dólar estadounidense marcaron este período.

Gráfico 1.16
Movimientos cambiarios en países seleccionados – Segundo Trimestre 2015
(Variación respecto al dólar estadounidense, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
Nota: Una variación negativa significa una apreciación, una variación positiva significa una depreciación

2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional

En el primer semestre de 2015, la balanza de pagos global registró un déficit de \$us235 millones, resultado de un saldo negativo en cuenta corriente de \$us780 millones el cual fue parcialmente compensado con el flujo positivo en la cuenta capital y financiera de \$us546 millones (Gráfico 2.1 y Tabla 2.1). El saldo de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia alcanzó a \$us14.708 millones a fines de junio de 2015, menor en 2,7% con relación al saldo de diciembre de 2014.¹ Dicha reducción está contemplada en el Programa Fiscal Financiero suscrito entre el BCB y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de marzo de 2015.

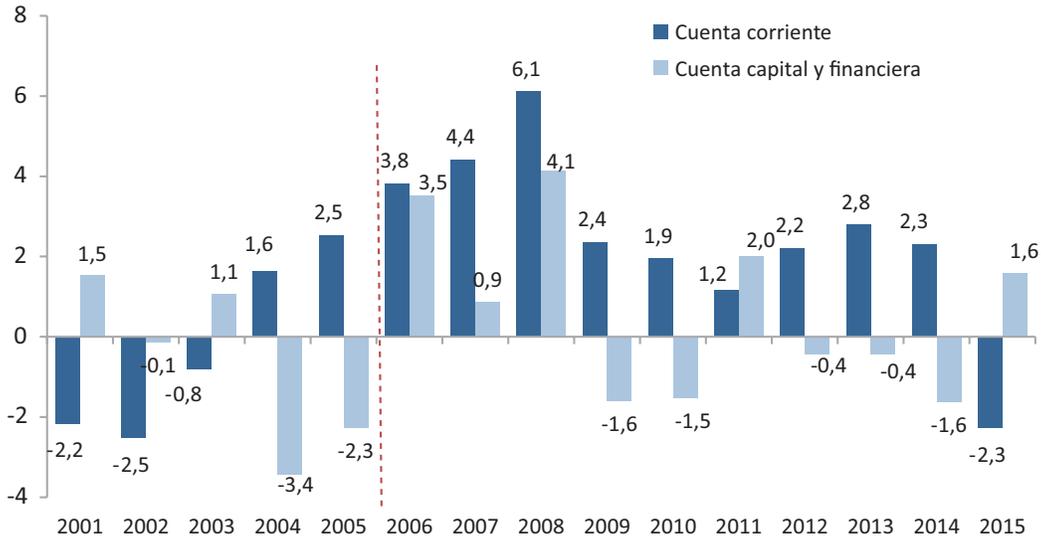
El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de \$us780 millones (-2,3 % del PIB), se explica básicamente por una balanza comercial negativa de \$us222 millones frente a un saldo positivo observado en el primer semestre de la gestión pasada, debido a un contexto adverso por la caída de los precios internacionales de las materia primas.

Por su parte, la cuenta capital y financiera presentó un flujo positivo de \$us546 millones (1,6 % del PIB). El sector público presentó flujos de entrada mayores a los de salida por \$us300 millones explicado básicamente por desembolsos recibidos por deuda externa. Cabe resaltar una disminución de activos externos netos del fideicomiso del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) utilizados para financiar la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos, tales como la planta de cemento en Oruro, Empresa de Transformación Fibra de Camélidos en Kallutaca– Laja, Planta Procesadora Apícola en Chuquisaca, Parque Eólico Qollpana Fase II, Producción Primería e Implementación de una Planta de Procesamiento de Stevia, Adquisición de concentrados de estaño e insumos considerados en la actualización del estudio del proyecto “Planta de Fundición Ausmelt-Vinto”, Planta Liofilizadora de Frutas en el Municipio de Palos Blancos Departamento de La Paz, Ampliación de la Capacidad Productiva de la Empresa Pública Nacional Textil, Creación de la empresa productiva de envase de vidrio.

La inversión de cartera registró flujos de salida mayores a los de entrada por \$us276 millones, monto similar al del primer semestre de 2014, debido al incremento de los activos externos del sector privado en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera como medida para fortalecer el proceso de bolivianización y a la constitución gradual de los aportes del sistema financiero al Fondo de Protección al Ahorrista (FPA). La IED Bruta registró un flujo positivo de \$us805 millones, destinados principalmente al sector de hidrocarburos (61,0%), industria (14,9%) y minería (13,7%). Por su parte, la IED recibida neta en el primer semestre ascendió a \$us703 millones, el tercero más alto de los últimos 16 años en similares períodos.

¹ Esta variación corresponde a las RIN valoradas a cotizaciones de mercado del euro, dólar canadiense, dólar australiano, yuan renminbi, DEG y oro.

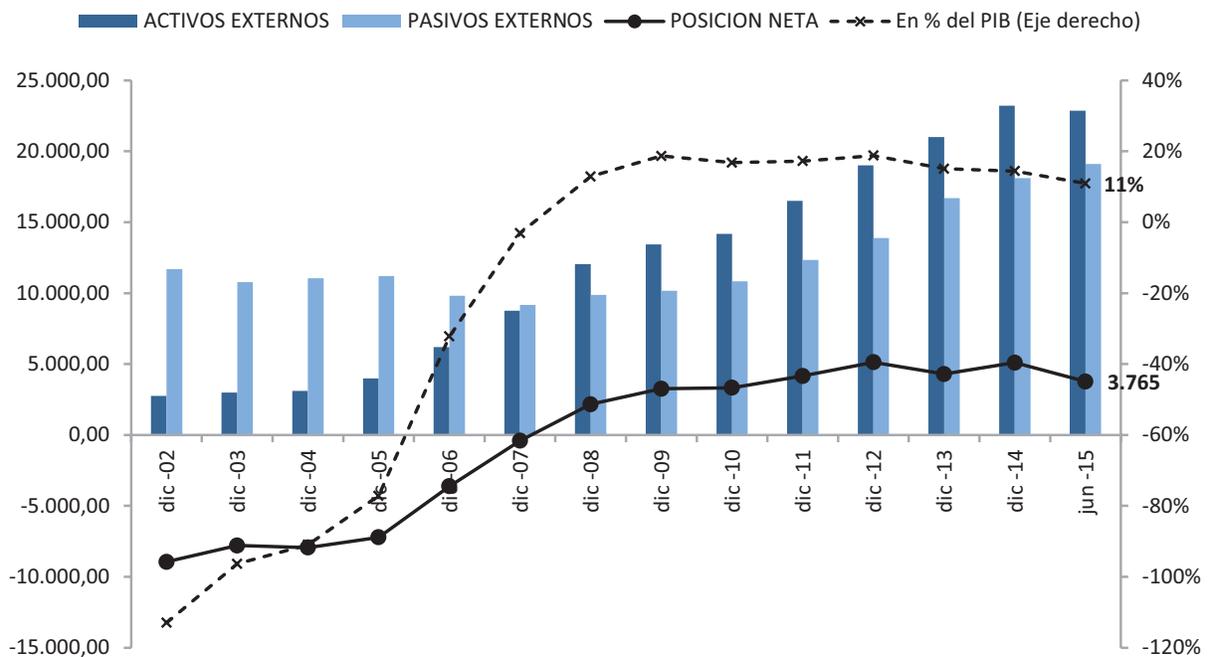
Gráfico 2.1
Balanza de pagos - Primer semestre
(En % del PIB)



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 desde 2008 (cuyo saldo a junio de 2015 alcanzó a 10,9% del PIB; Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2
Posición de Inversión Internacional de Bolivia
(En millones de \$us y % del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 2.1
Balanza de Pagos
(En millones de \$us y porcentaje)

	Ene - Jun 2013	Ene - Jun 2014 ^P	Ene - Jun 2015 ^P
I. CUENTA CORRIENTE	861,6	765,5	-780,2
1. Balanza Comercial	1.497,4	1.538,0	-221,9
Exportaciones FOB	5.762,6	6.314,5	4.367,1
d/c gas natural	3.038,9	3.151,3	2.127,8
Importaciones CIF ¹	4.265,2	4.776,5	4.589,0
2. Servicios	-326,9	-463,3	-426,2
3. Renta (neta)	-967,9	-900,3	-667,4
Intereses recibidos	98,3	92,9	78,4
Intereses debidos	-66,8	-85,8	-94,0
Otra renta de la inversión (neta)	-1.006,6	-912,7	-655,9
Renta del trabajo (neta)	7,2	5,2	4,1
4. Transferencias	659,1	591,1	535,2
Oficiales (excluido HIPC)	110,2	75,2	34,8
Donaciones HIPC	3,2	2,7	1,3
Privadas	545,6	513,2	499,2
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	-134,7	-536,8	545,7
1. Sector Público	12,1	135,2	300,2
Transferencias de capital	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	182,0	122,6	179,2
Desembolsos	282,5	247,6	424,6
Amortizaciones debidas	-100,5	-125,1	-245,4
Otro capital público (neto) ²	-169,9	12,6	121,0
2. Sector Privado	87,3	-673,8	-237,1
Transferencias de capital	3,0	2,6	2,7
Inversión extranjera directa (neta)	863,1	727,0	703,1
Inversión de cartera (neta)	-160,1	-272,4	-275,7
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ³	-46,9	104,4	60,9
Deuda privada neta de corto plazo ^{3, 4}	-10,7	-10,2	13,5
Activos externos netos de corto plazo ⁵	5,7	-284,5	148,6
Otro capital del sector privado ⁶	-566,8	-940,8	-890,3
3. Errores y Omisiones	-234,1	1,8	482,6
IV. BALANCE GLOBAL(I+II+III)	726,9	228,7	-234,5
V. TOTAL FINANCIAMIENTO	-726,9	-228,7	234,5
RIN BCB (aumento= negativo) ⁷	-726,9	-228,7	234,5
Items pro memoria:			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	2,8	2,3	-2,3
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	-0,4	-1,6	1,6
Transacciones del sector privado (II.2+III)	-146,8	-671,9	245,5
Alivio HIPC + MDRI total en flujos	120,5	109,4	75,5
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ⁸	14.430,2	15.123,2	14.708,4
RB en meses de importaciones ⁹	17,4	14,1	15,7

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^P Cifras preliminares

¹ Datos CIF ajustados por alquiler de aeronaves.

² Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales, préstamos de corto plazo, activos del TGN y fideicomiso FINPRO

³ Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)

⁴ Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

⁵ Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

⁶ Incluye depósitos, adquisición de bonos soberanos, cuentas por cobrar, préstamos al exterior y movimientos de efectivo.

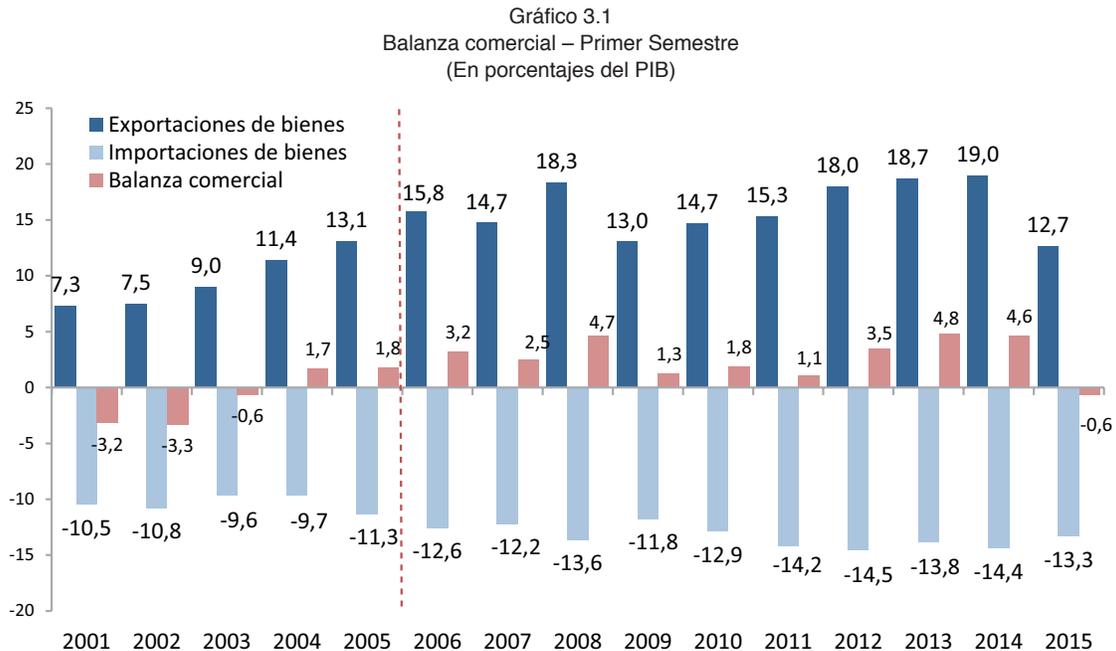
⁷ Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG, Euro, dólar canadiense y dólar australiano; y precio fijo del oro

⁸ A tipos de cambio y precio del oro de fin de período (2013 y 2014 con cifras a diciembre)

⁹ Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período (2013 y 2014 con cifras a diciembre)

3. Cuenta corriente

La balanza comercial al primer semestre presentó un déficit de \$us222 millones, en contraste al superávit registrado para similar periodo de 2014, el cual se ha debido principalmente a una disminución del valor de las exportaciones producto de la caída en precios de las materias primas, en especial del petróleo. A su vez las importaciones se han mantenido en niveles muy similares a los de la pasada gestión, lo cual se refleja en términos porcentuales respecto al PIB (Gráfico 3.1).



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor FOB de las exportaciones de bienes (\$us4.367 millones) fue menor en 30,8% con relación a similar periodo de 2014 (Tabla 3.1). Esta disminución está estrechamente ligada a la tendencia a la baja en precios internacionales que se viene dando desde 2011 para el caso de los productos agrícolas y metales; pero fundamentalmente a la caída brusca del precio de los energéticos desde julio de 2014, que en solo siete meses disminuyó un 52%.

Tabla 3.1
Exportaciones por producto – Primer semestre
(En millones de dólares)

	Enero - Junio ^P						Variaciones relativas		
	2014			2015			Valor	Volumen	Valor Unitario
	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾			
Minerales	1.958,9			1.502,3			-23,3		
Zinc	438,4	215,9	0,9	446,2	207,0	1,0	1,8	-4,1	6,2
Oro	745,8	18,0	1.288,5	390,7	10,1	1.200,2	-47,6	-43,8	-6,8
Plata	421,9	654,7	20,0	361,0	678,4	16,5	-14,4	3,6	-17,4
Estaño	182,0	7.524,0	10,4	142,1	7.703,0	7,9	-21,9	2,4	-24,1
Plomo	78,5	37,2	1,0	69,6	36,9	0,9	-11,4	-0,9	-10,6
Cobre	25,9	3,7	3,2	28,2	4,7	2,7	8,6	26,1	-13,9
Antimonio	18,9	2,0	4,3	17,2	2,1	3,8	-9,2	5,1	-13,6
Wolfram	15,8	0,8	8,8	14,0	1,0	6,1	-11,3	27,5	-30,4
Otros	31,6			33,4			5,6		
Hidrocarburos	3.475,7			2.214,8			-36,3		
Gas natural	3.151,3	8.902	10,0	2.127,8	8.784	6,9	-32,5	-1,3	-31,6
Petróleo	324,0	2.604,6	124,4	86,5	1.566,9	55,2	-73,3	-39,8	-55,6
Otros	0,4	6,2	0,1	0,5	6,2	0,1	14,4	-0,8	-24,1
No tradicionales	1.088,5			810,4			-25,5		
Torta de soya	321,3	724,1	444	234,1	661,9	354	-27,2	-8,6	-20,3
Aceite de soya	138,4	168,9	819	109,7	160,6	683	-20,7	-4,9	-16,6
Castaña	67,6	10,9	6.197	72,1	9,6	7.551	6,7	-12,4	21,8
Quínua	98,8	15	6.725	59,5	12	4.973	-39,8	-18,5	-26,1
Joyería	14,3	0,6	24.778	33,6	1,2	28.753	135,6	103,0	16,0
Maderas	24,8	26,9	921	24,6	25,2	977	-0,8	-6,5	6,1
Cueros	25,3	8,3	3.042	21,9	6,9	3.198	-13,4	-17,6	5,1
Harina de soya	18,6	37,1	503	12,8	29,9	428	-31,5	-19,4	-15,0
Prendas de vestir	13,1	0,6	20.973	10,6	0,5	20.734	-19,3	-18,4	-1,1
Palmitos	8,5	3,4	2.545	9,0	3,6	2.481	5,3	8,1	-2,5
Café	6,5	1,7	2	2,7	0,5	2,4	-57,9	-70,5	42,9
Soya en grano	74,6	153,1	487	0,2	0,4	562	-99,7	-99,7	15,4
Azúcar	9,3	18,1	23	0,1	0,1	50,5	-99,3	-99,7	117,7
Otros	794,7			635,4			-20,1		
Otros bienes	134,2			159,8			19,1		
Bienes para transformación	55,1			48,7			-11,5		
Joyería con oro importado	23,9	1,0	24.380	16,5	0,7	22.805	-30,8	-26,0	-6,5
Otros	31,2			32,2			3,2		
Combustibles y lubricantes	25,4			22,7			-10,8		
Reexportaciones	53,8			88,4			64,5		
Valor oficial	6.657,3			4.687,3			-29,6		
Ajustes ⁽⁴⁾	-342,8			-320,2			-6,6		
Valor FOB	6.314,5			4.367,1			-30,8		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados⁽⁵⁾	552,9	1.083,2	510,4	356,8	852,9	418,4	-35,5	-21,3	-18,0

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ En millones de dólares

² En miles de toneladas métricas finas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles

³ 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

⁴ Se estimaron los montos de volumen y precio del petróleo para 2015, debido a falta de información consistente por parte del INE respecto a este producto

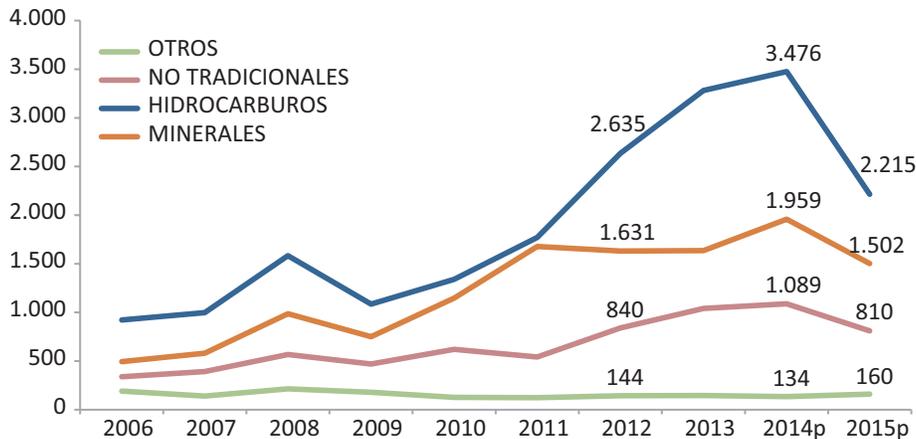
⁵ Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX

^P Cifras preliminares

Pese al contexto internacional negativo, algunos productos han tenido un comportamiento positivo en cuanto han experimentado un incremento en el valor exportado respecto al acumulado a junio de la anterior gestión, como ser el zinc (1,8%), el cobre (8,6%), el palmito (5,3%), la castaña (6,7%) y la joyería (135,6%).

Cabe destacar que, pese a su caída, las exportaciones son mayores a las alcanzadas durante el primer semestre de 2009, año en el que se tuvo una de las coyunturas económicas más desfavorables para el país (Gráfico 3.2).

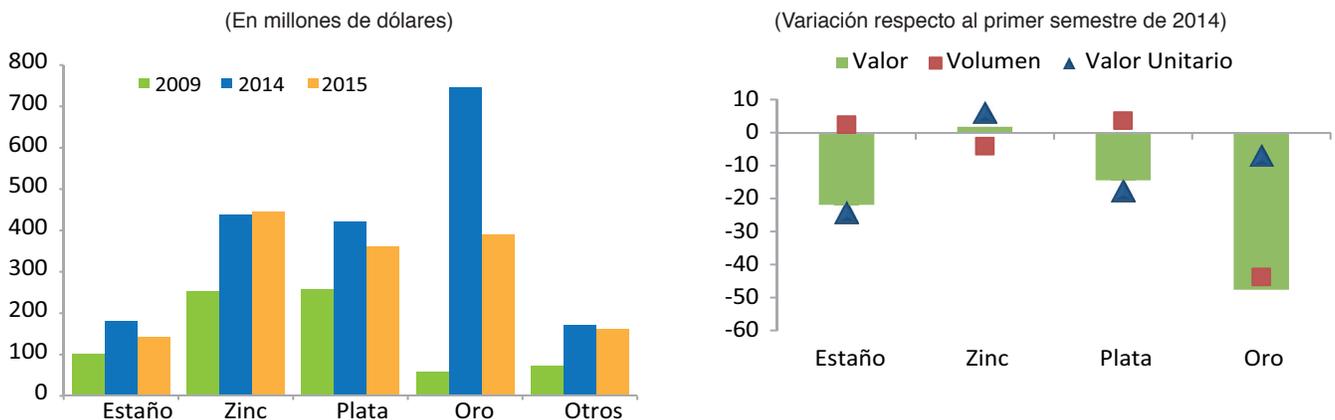
Gráfico 3.2
Exportaciones de bienes por rubro – Primer Semestre
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las exportaciones de minerales presentaron una caída en valor del 23,3%; reducción influenciada fuertemente por una menor exportación de oro, cuyo principal destino es Estados Unidos. Adicionalmente se observó un menor nivel de exportación de estaño y plata (Gráfico 3.3). Cabe señalar un incremento en el volumen exportado para los casos del cobre (26,1%), plata (3,6%), estaño (2,4%), wólfram (27,5%) y antimonio (5,1%), respecto a 2014.

Gráfico 3.3
Exportaciones de minerales – Primer Semestre



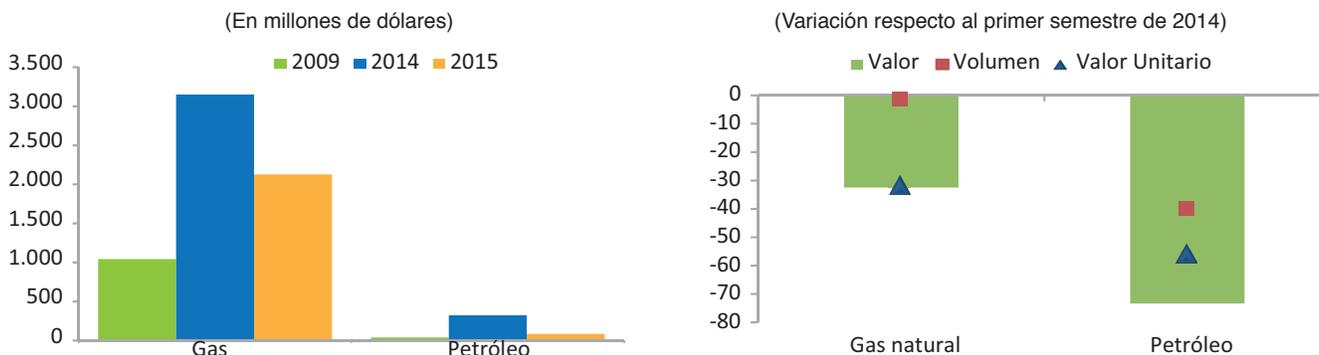
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de hidrocarburos se redujo en 36,3% al primer semestre de 2015 respecto a similar periodo de 2014. Siendo la exportación de petróleo la que sufrió el mayor deterioro (-73,3%), mientras que las exportaciones de gas natural cayeron en 32,5%.

Se debe destacar que, respecto al primer semestre de 2014, si bien las exportaciones de gas natural cayeron en valor, en términos de volumen las exportaciones apenas cayeron un 1.3% (Gráfico 3.4).

Durante el primer semestre se exportó a Brasil un promedio de 32,4 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us6,4 por millar de pies cúbicos (mp3), mientras que en 2014 el promedio exportado fue de 32,5 mmM3/d a \$us9.5 por mp3. A la República de Argentina se exportaron en promedio 15,9 mmM3/d a un precio de \$us7,9 por mp3, mientras que durante 2014 el promedio fue de 16,4 mmM3/d a un precio de \$us11,1 por mp3.

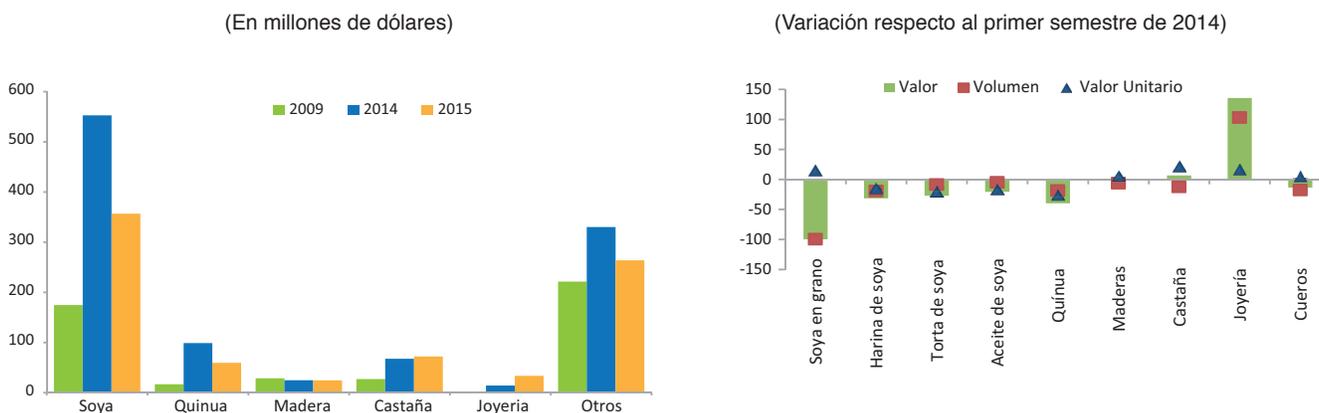
Gráfico 3.4
Exportaciones de hidrocarburos – Primer Semestre



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones no tradicionales sufrió una caída del 25,5% al primer semestre de la gestión respecto a similar periodo de 2014. Una parte importante de esta disminución puede atribuirse a la caída de las exportaciones del complejo sojero, con caídas en la exportación de harina de soya (-31,5%), torta de soya (-27,2%), aceite de soya (-20,7%) y soya en grano (-99,7%). Este último producto ha tenido un valor de exportación prácticamente nulo al primer semestre debido a que el Gobierno suspendió los certificados para exportación de grano de soya, medida orientada a garantizar el abastecimiento del mercado interno² (Gráfico 3.5).

Gráfico 3.5
Exportaciones de producto no tradicionales – Primer Semestre



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

2 El Decreto Supremo 2218 de 17 de diciembre de 2014 “deja sin efecto la excepción temporal de presentación de Certificado de Abastecimiento Interno y Precio Justo establecida en el Parágrafo I del Artículo 2 del Decreto Supremo N° 1283, de 4 de julio de 2012”; medida orientada a garantizar el abastecimiento del mercado interno. Adicionalmente la norma señala que “la Aduana Nacional... debe exigir al exportador la presentación del Certificado de Abastecimiento Interno y Precio Justo”

El valor de las importaciones de bienes CIF (\$us4.629 millones) fue menor al de similar periodo de la gestión 2014 en 3,2%. Se debe destacar que esta caída se debe a una menor importación de bienes intermedios (particularmente a la menor compra de combustibles desde el extranjero), pues la importación de bienes de consumo y de bienes de capital aumentó (0,7% y 1,7% respectivamente). Respecto a su composición, las importaciones de bienes intermedios y de capital continuaron representando la mayor parte del total (77,6%).

Tabla 3.2
Importaciones – Primer Semestre
(En millones de dólares)

Detalle	Enero - Junio				Variación %
	2014 ^P		2015 ^P		
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas ¹	4.776,5		4.589,0		-3,9
Importaciones CIF	4.784,0	100,0	4.629,2	100,0	-3,2
Bienes de consumo	1.008,1	21,1	1.015,3	21,9	0,7
No duradero	531,1	11,1	542,0	11,7	2,1
Duradero	477,0	10,0	473,2	10,2	-0,8
Bienes intermedios	2.225,3	46,5	2.035,2	44,0	-8,5
Combustibles	543,6	11,4	423,6	9,2	-22,1
Para la agricultura	166,2	3,5	160,8	3,5	-3,3
Para la industria	1.065,8	22,3	1.036,3	22,4	-2,8
Materiales de construcción	310,5	6,5	260,4	5,6	-16,2
Partes y accesorios de equipo de transporte	139,2	2,9	154,1	3,3	10,7
Bienes de capital	1.529,7	32,0	1.555,5	33,6	1,7
Para la agricultura	96,0	2,0	88,1	1,9	-8,3
Para la industria	1.142,6	23,9	1.094,6	23,6	-4,2
Equipo de transporte	291,0	6,1	372,8	8,1	28,1
Diversos ²	21,0	0,4	23,2	0,5	10,4

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

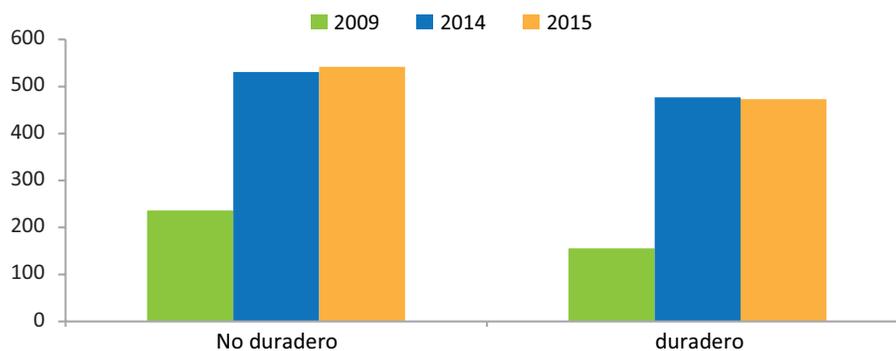
NOTA: ¹ Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores

² Incluye efectos personales

^P Cifras preliminares

Las importaciones de bienes de consumo duradero presentaron un decremento de 0,8%, debido a una menor importación de vehículos de transporte particular y aparatos de uso doméstico. Por el lado de las importaciones de bienes de consumo no duradero, se tuvo un incremento de 2,1%, debido a un leve incremento en la importación de bebidas y alimentos primarios (Gráfico 3.6).

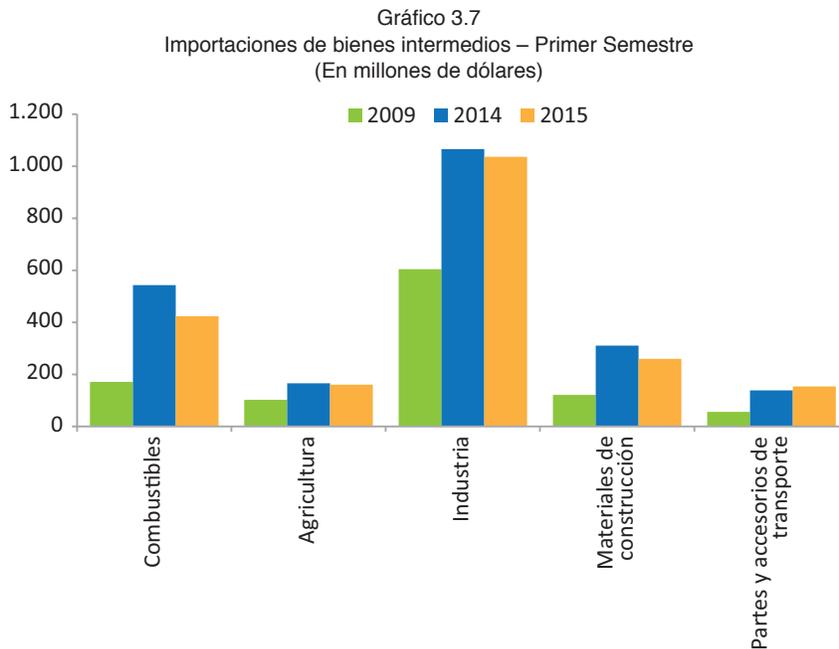
Gráfico 3.6
Importaciones de bienes de consumo – Primer Semestre
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB

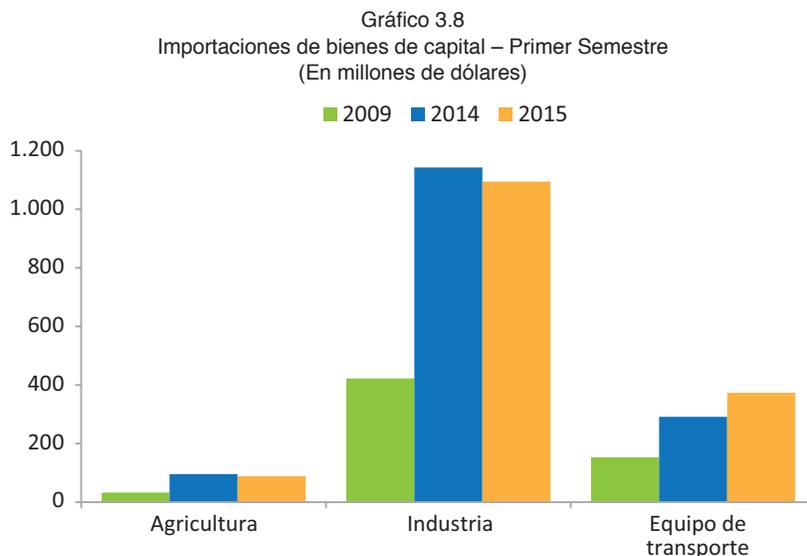
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes intermedios sufrieron una reducción de 8,5% respecto a la gestión 2014, debido principalmente a una reducción en la importación de combustibles y lubricantes (-22,1%), que está en parte explicada por el mayor abastecimiento del mercado interno con producción nacional y por menores precios. Por otra parte también se redujo la importación de materiales de construcción (-16,2%) (Gráfico 3.7).



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital registraron un incremento de 1,7% respecto al primer semestre de 2014, debido a una mayor importación de equipos de transporte (28,1%) respecto a similar periodo de 2015 (Gráfico 3.8).



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Flujos comerciales por zonas económicas

Los cambios más representativos en los flujos comerciales de Bolivia con el resto del mundo en valor CIF registrados en el primer semestre de 2015 con relación a igual periodo de 2014, se presentan en la Tabla 3.3 y se describen a continuación:

- Con el MERCOSUR, el superávit comercial fue de \$us984 millones, observándose una disminución tanto de las exportaciones (33,7%), relacionadas principalmente con la venta de gas natural a Brasil y Argentina, como de las importaciones (5,4%), las cuales se constituyen principalmente de bienes intermedios para la industria, combustibles y materiales de construcción.
- Con EE.UU., el superávit comercial pasó de \$us502 millones en el primer semestre de 2014, a \$us154 millones a similar periodo de 2015, explicado principalmente por una disminución importante de las exportaciones de oro metálico en \$us378 millones. Por su parte, las importaciones se redujeron en \$us56,3 millones, compuesta principalmente por bienes de capital e intermedios.
- Con la Comunidad Andina de Naciones hubo una reducción del superávit de 298 millones en 2014 a 50 millones en 2015, producto de una reducción de las exportaciones del 36,8%; principalmente de las exportaciones de soya, derivados de soya y minerales. Las importaciones tuvieron una disminución pequeña respecto a la gestión anterior (3,1%), estando principalmente relacionadas a la importación de bienes de consumo y productos intermedios para la industria.
- Con Chile, el déficit comercial se redujo, pasando de \$us166 millones en 2014 a \$us161 millones en 2015, debido a una reducción mayor de las importaciones, constituidas principalmente por combustibles y bienes de consumo, respecto a la reducción observada en las exportaciones, compuesta sobre todo por productos agropecuarios.
- Con la Unión Europea, se registró una reducción del déficit pasando de \$us246 millones en 2014 a \$us212 millones en 2015, debido tanto a un aumento de las exportaciones (18,6%) como a una disminución de las importaciones (15,3%). Entre las exportaciones puede destacarse el zinc, la plata y productos agropecuarios, mientras que entre las importaciones destacan los bienes de capital y los bienes intermedios para la industria.
- Con Japón se redujo el déficit que se observó en 2014 de \$us30 millones a \$us4 millones en 2015, producto de un aumento de las exportaciones (22,8%), siendo el zinc y la plata los productos más relevantes respecto al total. Por su parte las importaciones aumentaron en 8%, constituidas en gran parte por vehículos de transporte particular y bienes de capital.
- Con China se amplió el déficit comercial, pasando de \$us588 millones en 2014 a \$us608 millones en 2015, debido a un fuerte incremento de las importaciones (7,1%), las cuales tienen una composición muy diversa (bienes de consumo, de capital y productos intermedios). Por su parte las exportaciones a este país, que se componen principalmente por minerales, tuvieron un incremento del 19%.
- Con Corea del Sur, se observó un superávit comercial (\$us45 millones), aunque menor al del primer semestre de la gestión anterior (\$us139 millones). Esta disminución está asociada a un importante aumento de las importaciones (85,2%), especialmente de maquinaria industrial; mientras que las exportaciones disminuyeron (20,0%) debido a una menor venta de minerales, los cuales son su principal componente.

Tabla 3.3
Saldo comercial por zonas económicas – Primer Semestre
(En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	Enero - Junio								
	2014 ^P			2015 ^P			Variación Abs.		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI ¹	4.209,4	2.008,6	2.200,8	2.776,4	1.904,8	871,6	-1.433,0	-103,8	-1.329,2
MERCOSUR	3.442,7	1.373,9	2.068,9	2.282,7	1.299,1	983,5	-1.160,0	-74,7	-1.085,3
Argentina	1.351,7	541,4	810,3	870,7	462,6	408,1	-481,0	-78,8	-402,2
Brasil	2.013,0	763,6	1.249,4	1.349,9	774,8	575,1	-663,1	11,2	-674,3
Paraguay	30,0	44,6	-14,7	14,4	40,2	-25,8	-15,6	-4,4	-11,1
Uruguay	4,1	22,3	-18,2	5,6	20,9	-15,3	1,5	-1,4	2,9
R. B. de Venezuela	44,0	2,0	42,0	42,2	0,7	41,5	-1,8	-1,2	-0,6
Comunidad Andina	709,1	411,1	297,9	448,2	398,2	50,0	-260,8	-12,9	-247,9
Colombia	358,2	79,9	278,3	256,6	86,0	170,7	-101,5	6,0	-107,6
Ecuador	34,9	20,4	14,5	52,8	24,7	28,1	17,9	4,4	13,5
Perú	316,0	310,9	5,1	138,7	287,5	-148,8	-177,2	-23,3	-153,9
Chile	57,3	222,8	-165,5	45,3	206,3	-160,9	-12,0	-16,5	4,5
Cuba	0,3	0,8	-0,5	0,2	1,1	-0,9	-0,1	0,3	-0,5
MCCA ²	0,9	4,0	-3,0	1,0	2,7	-1,7	0,0	-1,3	1,3
TLC (NAFTA) ³	1.170,9	721,1	449,8	715,4	654,2	61,3	-455,5	-66,9	-388,5
Estados Unidos	1.049,0	546,9	502,1	645,0	490,6	154,4	-404,0	-56,3	-347,7
Canadá	96,4	27,6	68,8	55,4	28,6	26,7	-41,0	1,1	-42,1
México	25,5	146,6	-121,1	15,0	134,9	-119,9	-10,5	-11,7	1,2
RUSIA	2,6	5,4	-2,8	2,0	6,1	-4,1	-0,6	0,7	-1,3
Unión Europea (UE)	353,5	599,6	-246,1	372,1	584,3	-212,2	18,6	-15,3	33,9
Alemania	30,7	95,1	-64,4	23,2	102,4	-79,2	-7,4	7,3	-14,8
Bélgica	111,2	29,3	81,9	153,3	22,3	131,0	42,1	-7,0	49,1
Francia	14,4	41,6	-27,2	11,2	66,6	-55,4	-3,2	25,0	-28,2
Países Bajos	38,4	49,2	-10,8	46,1	48,8	-2,6	7,8	-0,4	8,2
Reino Unido	68,8	27,9	40,9	37,4	33,9	3,5	-31,4	6,0	-37,3
Italia	37,0	99,1	-62,1	46,4	98,7	-52,3	9,4	-0,3	9,8
Suecia	0,7	45,5	-44,8	0,6	57,4	-56,8	0,0	12,0	-12,0
Otros UE	52,4	211,9	-159,5	53,7	154,2	-100,5	1,3	-57,7	59,0
AELC ⁴	65,9	29,8	36,0	25,0	33,9	-8,8	-40,8	4,1	-44,9
Suiza	64,9	29,0	35,9	24,6	32,1	-7,6	-40,4	3,1	-43,5
Noruega	0,9	0,8	0,1	0,5	1,8	-1,3	-0,4	1,0	-1,4
Asia	725,2	1.351,0	-625,8	681,9	1.397,3	-715,3	-43,2	46,3	-89,5
Japón	191,1	221,0	-29,9	234,8	238,8	-4,0	43,7	17,8	25,9
China	185,4	773,3	-587,9	220,7	828,2	-607,6	35,3	54,9	-19,7
Corea del Sur	200,7	62,3	138,5	160,5	115,3	45,2	-40,2	53,1	-93,3
Malasia	40,2	9,5	30,7	31,2	8,3	22,9	-9,0	-1,2	-7,8
Hong Kong	2,7	3,7	-0,9	1,9	3,2	-1,3	-0,8	-0,4	-0,4
India	1,3	88,0	-86,7	18,0	63,7	-45,7	16,7	-24,4	41,1
Tailandia	0,4	50,6	-50,2	0,6	68,5	-67,9	0,2	17,9	-17,7
Taiwán	1,6	24,0	-22,4	0,4	21,2	-20,8	-1,2	-2,8	1,5
Otros Asia	101,7	118,6	-17,0	13,9	49,9	-36,1	-87,8	-68,7	-19,1
Resto del Mundo	128,9	64,6	64,3	113,4	46,0	67,4	-15,5	-18,6	3,0
TOTAL CIF	6.657,3	4.784,0	1.873,3	4.687,3	4.629,2	58,1	-1.970,0	-154,9	-1.815,2

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

^P Cifras preliminares

¹ Excluye México

² MCCA = Mercado Común Centroamericano

³ TLC (NAFTA) = Tratado de Libre Comercio de América del Norte

⁴ AELC = Asociación Europea de Libre Comercio

3.1 Renta

Durante el primer semestre de la gestión 2015, la cuenta renta registró un saldo neto negativo de \$us667 millones. El pago por dividendos e intereses correspondientes a inversión extranjera directa y de cartera ascendió a \$us656 millones, en tanto que los ingresos recibidos por intereses de cartera invertida en el extranjero y renta del trabajo alcanzaron a \$us83 millones.

3.2 Servicios

La balanza de servicios presentó un déficit durante el primer semestre de 2015 (menor en 8,0% respecto al registrado en similar periodo de 2014) debido a una disminución de las importaciones de servicios (0,5%) y un incremento de las exportaciones (5,7%, Tabla 3.2.1).

Las exportaciones de servicios alcanzaron un monto de \$us604 millones con menores ingresos en el rubro Comunicaciones, compensado con incrementos en el resto de los servicios, entre los que destaca los rubros Viajes y Transportes. En el rubro Viajes, el flujo de visitantes fue mayor que el registrado en el primer semestre de 2014. En el caso del ítem Transportes, el crecimiento se explica por el transporte aéreo de pasajeros debido al dinamismo y nuevos destinos de las líneas aéreas nacionales BoA y Amazonas.

Por su parte, las importaciones de servicios (\$us1.030 millones) disminuyeron en 0,7% resultado de la disminución en Seguros y Construcción. Se destaca crecimientos en los rubros Comunicaciones, Regalías y Servicios financieros. Se enfatiza las importaciones del rubro Otros servicios empresariales: Servicios arquitectónicos y de ingeniería y Asistencia técnica, por la puesta en marcha de los proyectos de las plantas separadoras de líquidos de Río Grande, Gran Chaco, el proyecto de urea y amoniaco, el proyecto de etileno y polipropileno, el de gas natural licuado y los proyectos de exploración de YPFB; y de las empresas productivas del Estado como la fábrica de cemento, Lacteosbol y la planta procesadora de Stevia.

Tabla 3.2.1
Balanza de Servicios – Primer Semestre
(En millones de dólares)

	Exportaciones		Importaciones	
	Enero-Junio		Enero-Junio	
	2014 ^p	2015 ^e	2014 ^p	2015 ^e
Viajes	287,7	303,6	419,7	423,9
Transporte	131,4	139,0	176,7	177,5
Seguros	69,2	76,3	116,9	118,8
Comunicaciones	37,9	32,3	106,5	102,8
Informática e información	12,5	15,0	91,0	72,2
Servicios de gobierno niop	8,6	11,4	34,2	36,8
Otros servicios empresariales	11,5	11,3	20,7	22,8
Regalías y derechos de licencia	8,7	10,9	22,4	22,7
Financieros	2,8	2,9	22,9	28,0
Servicios personales, culturales y recreativos	0,9	0,9	8,1	8,4
Construcción	0,3	0,3	15,7	16,3
TOTAL	571,6	604,0	1.034,9	1.030,2

FUENTE: BCB, INE, ATT Transportes, ATT Comunicaciones,

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

^p Cifras preliminares

^e Cifras estimadas

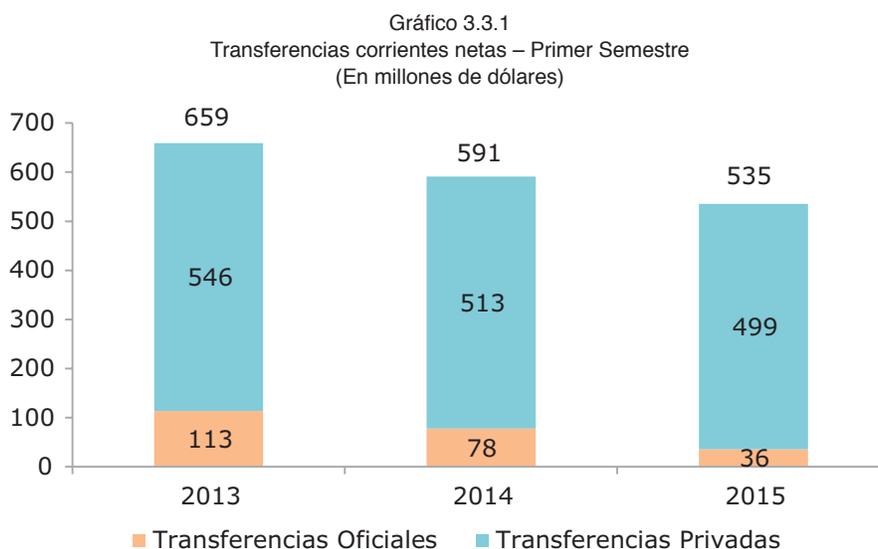
El total de la importación de servicios excluye fletes y algunos seguros

3.3 Transferencias unilaterales corrientes

Las transferencias unilaterales corrientes netas (públicas y privadas) alcanzaron al primer semestre de 2015 un flujo neto favorable de \$us535 millones, de los cuales 93,3% corresponde al rubro de transferencias unilaterales

privadas (\$us499 millones), compuesto principalmente por remesas familiares, mientras que el restante 6,7% corresponde a transferencias oficiales netas destinadas al sector público (Gráfico 3.3.1).

Por su parte, las remesas de emigrantes recibidas contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us557,7 millones (Tabla 3.3.1), monto menor en 0,4% al registrado en 2014, disminución explicada en parte por el retorno de la población boliviana residente en el exterior (España), así como la legalización de muchos residentes en el país anfitrión.³ En términos del PIB, el flujo de las remesas del primer semestre representa el 1,6%.



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 3.3.1
Transferencias corrientes privadas – Primer Semestre
(En millones de dólares y %)

	Enero - Junio		
	2013p	2014p	2015p
CREDITO	614,0	597,1	598,8
Remesas de Trabajadores	571,6	559,9	557,7
Otras Transferencias	42,4	37,1	41,1
DEBITO	68,4	83,9	99,6
Remesas de Trabajadores	66,5	82,4	98,0
Otras Transferencias	1,9	1,4	1,7
SALDO NETO	545,6	513,2	499,2

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: ^p Cifras preliminares

³ Según el INE de España, el total de bolivianos que residen en España disminuyó en 20,9% (variación anual al 1 de enero de 2015), siendo esta disminución mayor en el total de mujeres (21,7%). Muchos bolivianos obtienen la nacionalidad extranjera a fin de conseguir empleos mejor remunerados y poder remitir mayores recursos al país o alternativamente retornar con un capital mayor. Este hecho se ve reflejado en la reducción de extranjeros en el país anfitrión y un crecimiento de habitantes nacionales nacidos en el extranjero, tal como es el caso de España.

Las remesas provinieron principalmente de España (40,7%) y Estados Unidos (16,2%). Cabe destacar también la participación de Brasil, Argentina y Chile con 9,9%, 9,6% y 6,0%, respectivamente, así como el incremento de los flujos provenientes de estos últimos respecto a similar periodo de 2014. Por plaza de pago, las remesas se destinaron a Santa Cruz 41,3%, Cochabamba 30,8% y La Paz 16,3% (Tabla 3.4.2).

Tabla 3.3.2
Remesas de trabajadores
(En millones de dólares y porcentaje)

Según País de Origen		
	I Sem 2015	Participación %
España	227,0	40,7
Estados Unidos	90,3	16,2
Brasil	55,2	9,9
Argentina	53,7	9,6
Chile	33,4	6,0
Italia	10,5	1,9
Peru	10,2	1,8
Suiza	7,9	1,4
Francia	6,2	1,1
Alemania	4,0	0,7
Paraguay	3,2	0,6
Otros	56,1	10,1
Total	557,7	100,0

Según Plaza de Pago		
	I Sem 2015	Participación %
Santa Cruz	230,4	41,3
Cochabamba	171,7	30,8
La Paz	90,7	16,3
Chuquisaca	21,7	3,9
Beni	13,7	2,5
Tarija	10,7	1,9
Oruro	10,1	1,8
Potosi	7,7	1,4
Pando	0,8	0,2
Total	557,7	100,0

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

4. Cuenta capital y financiera

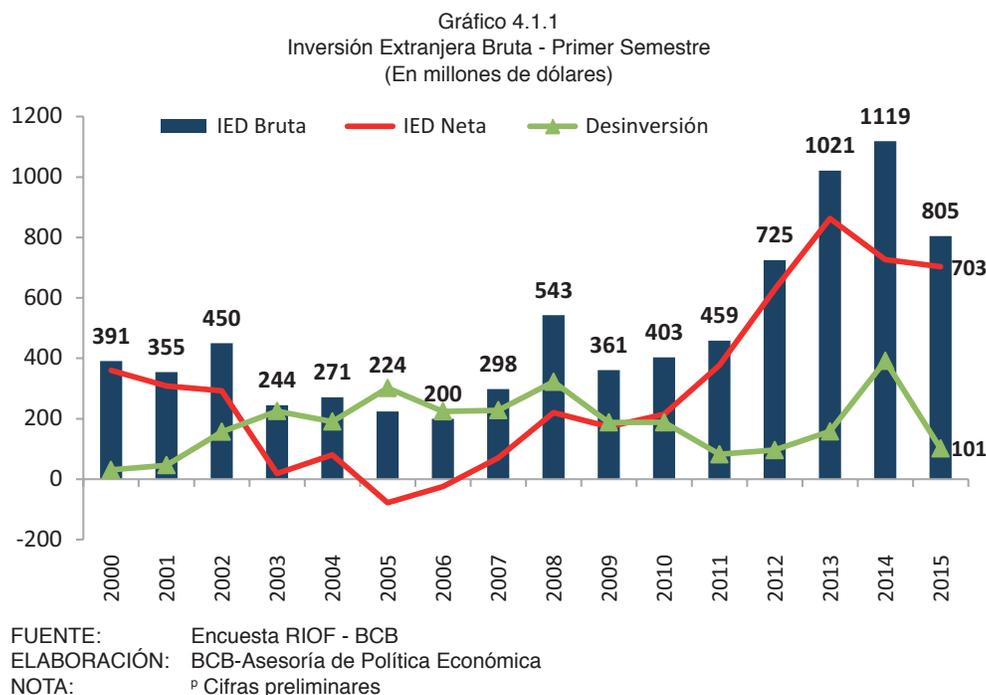
La cuenta capital y financiera presentó un flujo positivo de \$us546 millones. En términos del PIB para 2015, representó un superávit de 1,6%.

Las transacciones del sector público registraron un flujo positivo de \$us300 millones, mayor en \$us165 millones al registrado en el primer semestre de 2014, explicado básicamente por desembolsos recibidos por concepto de

deuda externa pública; cabe resaltar una disminución de los activos externos netos del fideicomiso del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) utilizados para financiar la implementación, operación y puesta en marcha varios emprendimientos productivos como la la planta de cemento en Oruro, Empresa de Transformación Fibra de Camélidos en Kallutaca– Laja, Planta Procesadora Apícola en Chuquisaca, Parque Eólico Qollpana Fase II, Producción Primería e Implementación de una Planta de Procesamiento de Stevia, Adquisición de concentrados de estaño e insumos considerados en la actualización del estudio del proyecto “Planta de Fundición Ausmelt-Vinto”,Planta Liofilizadora de Frutas en el Municipio de Palos Blancos Departamento de La Paz, Ampliación de la Capacidad Productiva de la Empresa Pública Nacional Textil , Creación de la empresa productiva de envase de vidrio. El sector privado presentó un flujo negativo de \$us237 millones, destacando la adquisición de activos frente al exterior del sector privado financiero y no financiero que más que compensó el incremento en los pasivos por deuda externa privada de mediano y largo plazo con terceros o no relacionada. Por otro lado, la inversión de cartera registró un flujo negativo similar al de la gestión anterior de \$us276 millones debido al incremento de los activos externos del sector privado en línea con el incremento gradual de encaje legal en moneda extranjera para consolidar el proceso de bolivianización y a la constitución gradual de los aportes del sistema financiero al Fondo de Protección al Ahorrista (FPA).

4.1 Inversión extranjera directa

El flujo de Inversión Extranjera Directa (IED) bruta en el primer semestre de 2015 alcanzó un flujo positivo de \$us805 millones mientras que la IED neta registró \$us703, resultado muy similar al registrado en el primer semestre de 2014 y el tercero más alto registrado en similar período durante los últimos 16 años, (Gráfico 4.1.1). A diferencia del anterior semestre, en este se registraron menores pagos por concepto de amortización con créditos relacionados.



Los flujos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector de hidrocarburos (61%), industria (14,9%) y minería (13,7%). En términos del PIB, la IED bruta representó 2,3%. Cabe señalar que las amortizaciones se

registran como desinversión⁴ y no corresponden a salidas de capital (Tabla 4.1.1).

Tabla 4.1.1
Inversión extranjera directa por sectores – Primer Semestre
(En millones de dólares)

	2014 1Sem	2015 1Sem	Participación 2015 (%)
I. TOTAL RECIBIDO	1.118,8	804,5	100,0
HIDROCARBUROS	764,8	490,9	61,0
INDUSTRIA	181,7	119,7	14,9
MINERÍA	86,9	110,2	13,7
COMERCIO, ELECTRICIDAD Y OTROS	77,3	44,6	5,5
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	8,2	39,2	4,9
II. DESINVERSIÓN	391,8	101,4	
Del cual:			
Amortización de Créditos Relacionados ¹	360,2	101,4	
III. IED NETA	727,0	703,1	

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: p Cifras preliminares

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

4.2 Inversión de cartera

En el primer semestre de 2015, la inversión de cartera neta anotó un flujo negativo de \$us276 millones. El BCB, con la finalidad de fortalecer el proceso de bolivianización, estableció mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera lo que dio lugar al incremento de la inversión de cartera asociada al fondo RAL del sistema financiero que es administrada por un fideicomisario en el extranjero y a la constitución gradual de los aportes del sistema financiero al Fondo de Protección al Ahorrista (FPA).

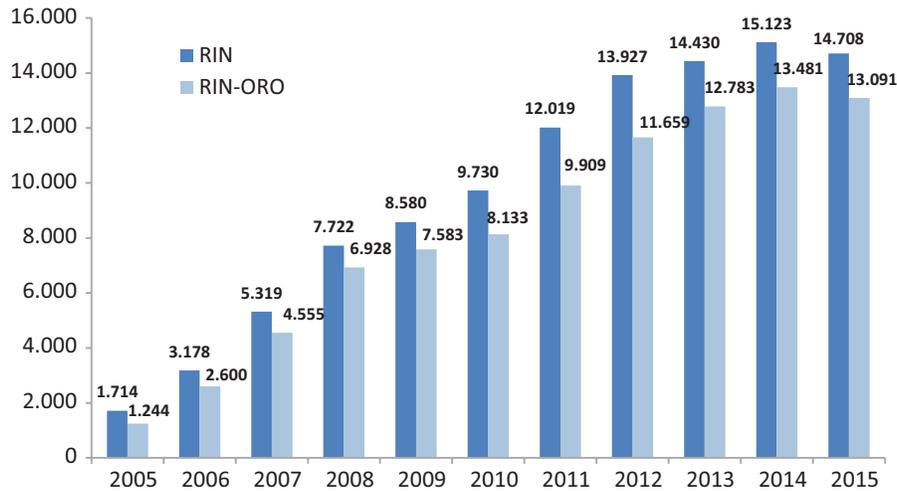
5. Reservas internacionales

Al 30 de junio de 2015 las Reservas Internacionales Netas (RIN) ascendieron a \$us14.708 millones, monto inferior en 2,7% al registrado a fines de 2014, de los cuales \$us1.617 millones (10%) se componen de oro y \$us12.994 millones (90%) de distintas monedas extranjeras. Dicha reducción está contemplada en el Programa Fiscal Financiero suscrito entre el BCB y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de marzo de 2015. El saldo de las RIN permite cubrir 16 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los ratios más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

Las RIN presentaron una disminución durante el primer semestre que se explica principalmente porque PETROBRAS, en aplicación de la cláusula *Take or Pay*, retiró hasta abril volúmenes cancelados a inicios de la década del 2000 y por la depreciación de algunas monedas de reserva diferentes al dólar; en menor medida, se explica también por el comportamiento de las importaciones que se mantienen dinámicas debido a la fuerte inversión pública.

⁴ Según la Metodología de Balanza de Pagos las amortizaciones de préstamos intrafirma y las adquisiciones de capital se registran en la cuenta Desinversión, y no corresponden a retiros de capital.

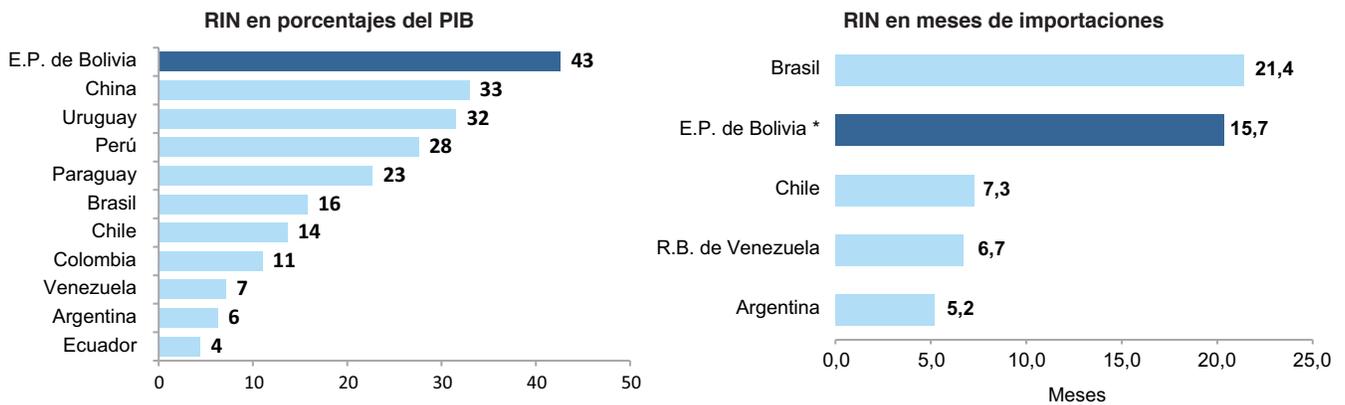
Gráfico 5.1
Reservas internacionales netas del BCB – A junio 2015
(Saldo millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
Nota: La información para 2015 corresponde al saldo al 31/03/2015

Las RIN representan 43% del PIB, la proporción más alta de América Latina; en términos de importación de bienes y servicios se sitúa en el segundo lugar 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 países seleccionados: A junio 2015
(En % del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2015. Para Bolivia, BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La elevada proporción de las RIN respecto a los depósitos en dólares y depósitos totales muestran la alta capacidad del BCB para responder a obligaciones internas y constituyen también indicadores de una baja vulnerabilidad externa (Tabla 5.1).

Tabla 5.1
Indicadores de cobertura de Reservas Internacionales
(Ratios en porcentajes)

	jun-11	jun-12	jun-13	jun-14	jun-15
Depósitos en dólares	277,38	337,98	393,62	425,07	406,27
Depósitos totales	114,93	106,74	101,30	88,34	77,63
Dinero en sentido amplio (M'3)	85,42	81,13	78,14	68,68	61,76

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Después del sustancial incremento de la demanda de dólares en el Bolsín en octubre de 2012, a la cual el BCB respondió con una oferta diaria que superó los \$us53 millones diarios y a raíz de la emisión de bonos soberanos del E.P. de Bolivia, la oferta diaria de divisas se incrementó a \$us150 millones, monto que se redujo a \$us120 millones en junio de 2013, pasando los restantes \$us30 millones a constituirse en la oferta para las Ventas Directas, mecanismo que se explica más adelante en esta subsección.

A partir de fines de 2012 y con el fin de garantizar la liquidez en dólares en la economía nacional, el BCB implementó medidas complementarias. En diciembre de 2012 se reglamentó la venta inmediata (ventas directas) de dólares estadounidenses al público a través de ventanillas del BCB y/o Banco Unión S.A. En enero de 2013, se dispuso la venta de dólares al público por medio del Bolsín por montos superiores a \$us100.000 que se abonan al día siguiente de su adjudicación. Las solicitudes se pueden realizar de acuerdo a las siguientes modalidades adicionales: las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) por cuenta de un cliente y el público en general instruyendo el débito y abono de sus cuentas en las EIF.⁵ Adicionalmente, en junio de 2013, el BCB aplicó una nueva medida denominada Ventas Directas que consiste en la venta de dólares a las EIF y al público en general a través del Sistema de Operaciones Cambiarias (SIOC), que permiten completar la transacción en forma inmediata y a nivel nacional, accediendo a una oferta diaria de \$us30 millones que se asignan por orden de llegada, con un mínimo de \$us100.000 y al tipo de cambio vigente en la fecha. Esta transacción también se realiza mediante el débito en cuentas en MN y abono en cuentas en dólares en las EIF.⁶

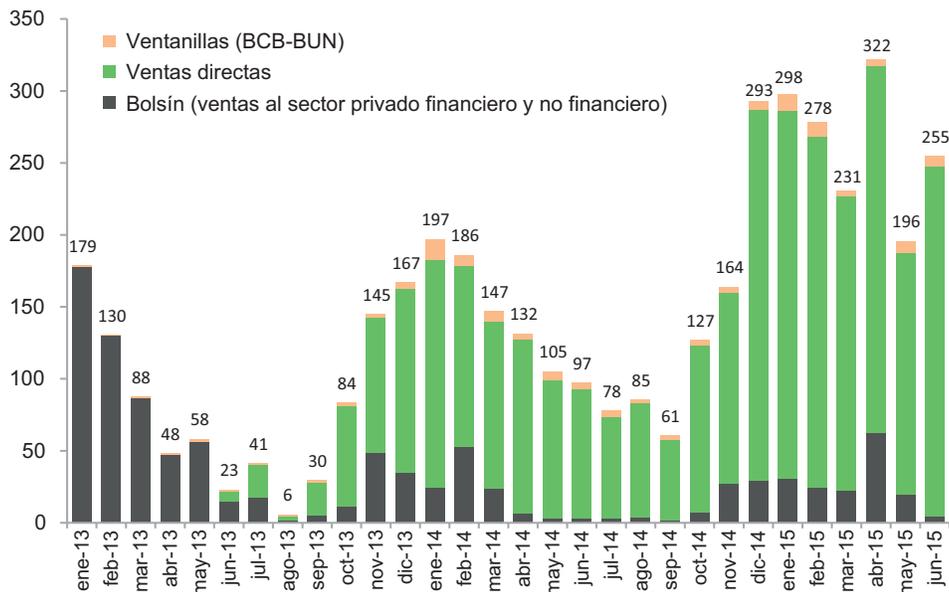
Las medidas aplicadas por el BCB aseguraron la liquidez en dólares a toda la población. En efecto, el acceso al Bolsín por parte del sector privado no financiero reemplazó a la demanda del sistema financiero que hasta diciembre de 2012 accedía con exclusividad a este mecanismo; sin embargo, estas ventas se fueron reduciendo llegando a ser prácticamente nulas en agosto y septiembre de 2013; a partir de noviembre de 2014 y hasta mayo de 2015 se reactivaron las ventas a través del bolsín, sin embargo, en el mes de junio éstas disminuyeron. En contraste, las Ventas Directas se han convertido en el instrumento más utilizado desde su implementación. De este modo a partir del 13 de enero de 2015 la oferta diaria de dólares del BCB a través del Bolsín disminuyó de \$us120 millones a \$us100 millones, incrementando la oferta de Ventas Directas de \$us30 millones a \$us50 millones. (Gráfico 5.3).⁷

5 R.D. 007/2013 de 8 de enero de 2013.

6 R.D. 063/2013 de 11 de junio de 2013.

7 A partir de 2015, se modificó la oferta de divisas a \$us50 millones para ventas en el día y \$us100 para ventas a través del Bolsín.

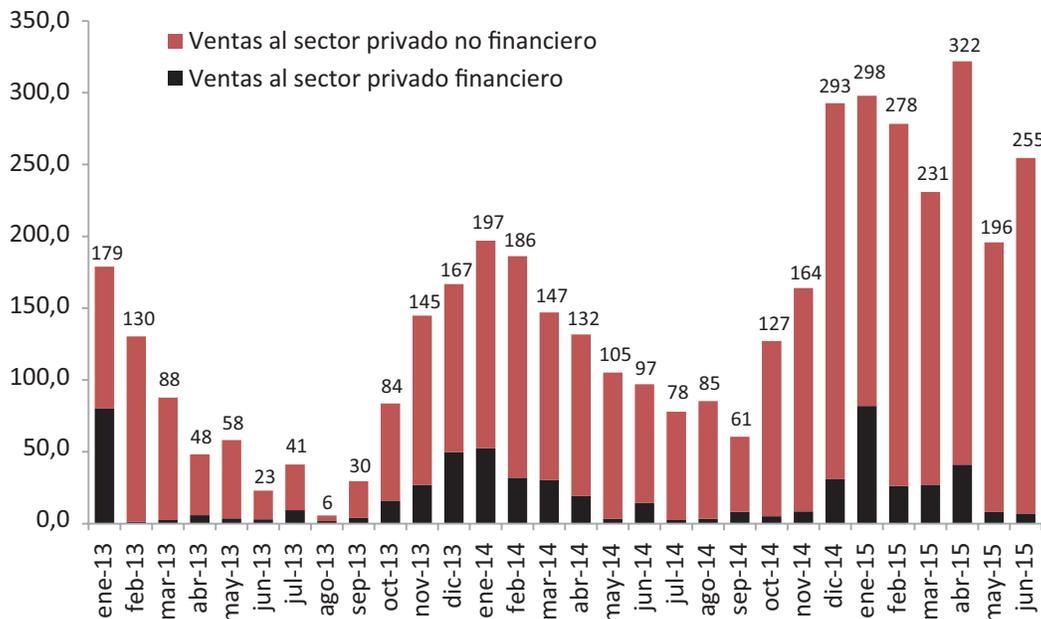
Gráfico 5.3
 Venta de divisas del BCB – A junio de 2015
 (En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

A junio de 2015, la mayor venta de dólares del BCB se destinó al sector privado no financiero que se explica en parte por el incremento de las importaciones de bienes, intermedios y de capital. Por su parte, el sector financiero también reactivó su demanda de ME en los cuatro primeros meses del año, disminuyendo en los meses de mayo y junio (Gráfico 5.4).

Gráfico 5.4
 Venta de divisas del BCB por sectores – A junio 2015
 (En millones de dólares)

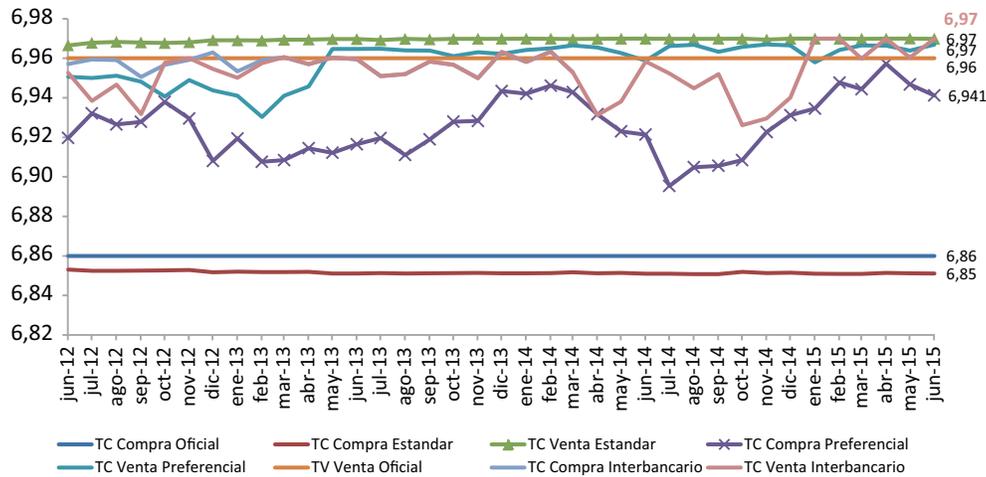


FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Las compras de dólares al sistema financiero por parte del Ente Emisor durante el primer semestre de 2015 fueron nulas igual que en similar periodo de 2014.

Los tipos de cambio de las operaciones estándar del sistema financiero se fijaron en los límites mínimos y máximos permitidos (Bs6,85 y Bs6,97 por dólar estadounidense para la compra y venta, respectivamente). Por su parte, los tipos de cambio de compra y venta del sistema financiero correspondientes a las operaciones preferenciales e interbancarias fluctuaron dentro de la banda del tipo de cambio de compra y venta estándar (Gráfico 5.5).

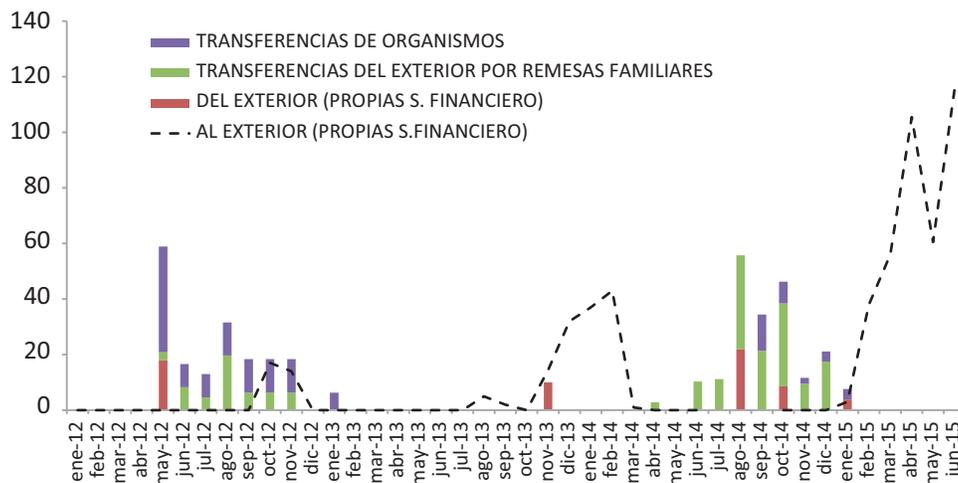
Gráfico 5.5
Tipo de Cambio – A junio 2015
(En bolivianos por dólar)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A junio de 2015, las transferencias de divisas del exterior propias del sistema financiero a través del BCB fueron de \$us378 millones casi 5 veces mayor al registrado en similar periodo de 2014 \$us81 millones (Gráfico 5.6).

Gráfico 5.6
Transferencias de divisas del sistema financiero a través del BCB – A junio 2015¹
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: ¹ Incluye las transferencias del exterior por remesas familiares y transferencias de organismos y embajadas

A junio de 2015, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero) totalizaron \$us18.427 millones, monto menor en 1,9% con relación al registrado a fines de junio de 2014. Cabe resaltar que a junio de 2015 ingresaron menos recursos por la exportación de hidrocarburos, por la aplicación de la cláusula contractual *Take or Pay* y a retrasos en los pagos por parte de Argentina (Tabla 5.2).

Tabla 5.2
Activos Externos Netos Consolidados
(Saldos en millones de dólares)

	Jun-14	Dic-14	Jun-15	VARIACIÓN Jun15/Dic14	
				ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III)	18.422	18.739	18.378	-361	-1,9
Brutas	18.455	18.802	18.481	-321	-1,7
Obligaciones	33	64	103	39	61,7
II. BCB NETAS	14.809	15.123	14.708	-415	-2,7
Brutas	14.809	15.123	14.708	-415	-2,7
Obligaciones	-0,3	0,3	0,4	0	34,2
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS¹	2.061	2.162	2.258	95	4,4
Brutas	2.095	2.226	2.361	135	6,1
Obligaciones	33	64	103	39	61,9
IV. FINPRO²	1.152	1.013	927	-87	-8,6
Brutas	1.152	1.013	927	-87	-8,6
Obligaciones					
V. FPAH²	399	439	484	45	10,1
Saldo	399	439	484	45	10,1
VI. FPA²	0	0	1	1	
Saldo	0	0	1	1	

FUENTE: BCB

ELABORACION: BCB

NOTAS: ¹ Entidades de Intermediación Financiera en Funcionamiento.

² De acuerdo a recomendación del Directorio del BCB, se incluye como activos externos.

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

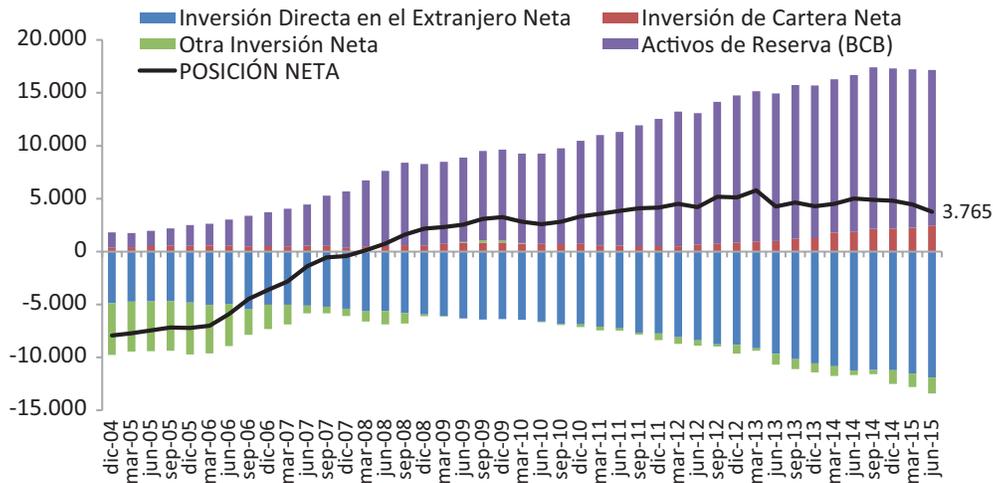
6. Posición de Inversión Internacional

A junio de 2015, la posición de inversión internacional de Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us3.765 millones equivalente al 11% del PIB (Gráfico 6.1).

Respecto a diciembre de 2014, los pasivos externos aumentaron en \$us993 millones, principalmente por la mayor afluencia de inversión extranjera directa (\$us689 millones) y por la contratación de deuda externa pública y privada orientada a la inversión productiva (\$us302 millones).

Corresponde remarcar que Bolivia presenta una posición neta acreedora frente al resto del mundo desde 2008.

Gráfico 6.1
Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional – A junio 2015
(Saldos en millones de \$us)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Respecto a diciembre de 2014, los activos externos disminuyeron en \$us345 millones explicados por la disminución de las Reservas Internacionales debido a la variación en la cotización del oro y la contracción en la cuantía de divisas por la ralentización del comercio externo (Tabla 6.1). Dicha reducción está contemplada en el Programa Fiscal Financiero suscrito entre el BCB y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de marzo de 2015.

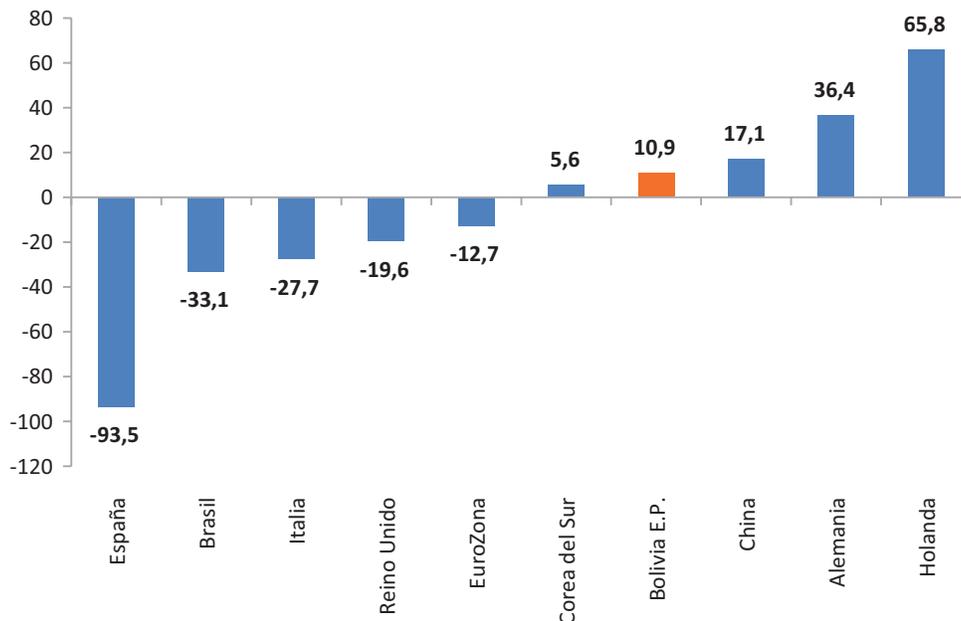
Tabla 6.1
Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional – A junio 2015
(En millones de dólares)

	AI	AI	VARIACIÓN	
	31 dic 2014 ^P	30 jun 2015 ^P	Absoluta	Relativa
Activos	23.216	22.871	-345	0,1
1. Inversión directa en el extranjero	0	0	0	0
2. Inversión de cartera	2.225	2.504	279	12,5
Fondo RAL (Bancos y EFNB ¹)	1.298	1.541	244	18,8
Empresas no Financieras y otra inversión	927	962	35	3,8
3. Otra inversión	5.867	5.659	-209	-3,6
Bancos (otros activos externos)	1.920	1.722	-197	-10,3
Otra inversión	3.948	3.936	-11	-0,3
4. Activos de reserva (BCB)	15.123	14.708	-415	-2,7
Pasivos	18.113	19.106	993	2,1
1. Inversión directa en la economía declarante	11.206	11.896	689	6,2
2. Inversión de cartera	47	49	2	4,4
3. Otra inversión	6.860	7.162	302	4,4
Deuda externa pública CP y MLP ²	5.736	5.893	157	2,7
Deuda externa privada CP y MLP	1.098	1.252	154	14,1
Otra inversión	26	17	-10	-37
Posición neta	5.102	3.765	-1.337	-26,2
En % del PIB	15,4%	10,9%		

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTAS: ^P Cifras preliminares sujetas a revisión
¹ Entidades financieras no bancarias
² CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo

En el contexto internacional, países como China, Alemania, Holanda y Corea del Sur, tienen una posición acreedora frente al resto del mundo al igual que Bolivia, en tanto, España, Brasil, Italia, Reino Unido y la Zona Euro por citar algunos, son deudores netos (Gráfico 6.2).

Gráfico 6.2
Posición de inversión internacional neta de países seleccionados –
A junio de 2015
(En % del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTAS: Con datos a septiembre 2014 excepto para Corea del Sur y Bolivia con datos a junio 2015 y Brasil a febrero 2015. Datos del PIB corresponden al WEO de octubre 2014, excepto el caso de Bolivia.

7. Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP)

7.1 Saldo de la deuda externa pública de, mediano y largo plazo

Al 30 de junio de 2015, el saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us5.893 millones y en valor presente neto a \$us5.665 millones (Tabla 7.1.1). El 30% tiene condiciones concesionales y el 70% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP se debe principalmente a mayores desembolsos del Banco Mundial, CAF y BID. Dichos desembolsos fueron destinados a infraestructura carretera, gestión de riesgos y desastres, transmisión eléctrica, desarrollo regional, saneamiento básico y desarrollo agropecuario, entre los más importantes.

Tabla 7.1.1
Saldo de la deuda externa pública por acreedor - A junio 2015
(En millones de dólares)

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2014	Enero - Junio 2015				Saldo al 30/06/2015	Participación %	VPN ² 30/06/2015
		Desembolsos efectivos ¹	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
A. CORTO PLAZO	0,0		0,0		0,0	0,0	0,0	0,0
B. MEDIANO Y LARGO PLAZO	5.736,2	428,0	244,2	1,3	-26,8	5.893,1	100,0	5.665,0
FMI	0,0				0,0		0,0	0,0
Multilaterales	3.901,1	420,6	96,8	0,0	-21,0	4.203,9	71,3	3.892,5
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.772,3	116,5	75,4		0,0	1.813,4	30,8	1.813,4
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	1.458,4	53,8	9,9		-2,3	1.500,0	25,5	1.320,0
Banco Mundial	498,6	223,4	5,1		-15,6	701,2	11,9	582,0
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	48,2	3,6	0,8		-1,5	49,5	0,8	42,1
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	35,7	0,0	0,4		-1,7	33,6	0,6	28,2
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	54,3	13,0	3,1		-0,1	64,1	1,1	64,7
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	33,6	10,4	2,1		0,1	42,0	0,7	42,0
Bilaterales	835,1	7,5	147,4	1,3	-5,8	689,3	11,7	652,5
R. Popular de China	535,7	0,8	12,4		-0,3	523,9	8,9	508,1
R.B. de Venezuela	125,3	0,0	124,5		0,0	0,8	0,0	0,8
Brasil	70,9	0,0	7,5		0,1	63,5	1,1	55,9
Alemania	51,9	0,9	0,8		-3,9	48,1	0,8	40,9
Corea del Sur	25,6	5,8	0,5		-0,8	30,1	0,5	26,8
España	14,1	0,0	0,3	1,3	-0,3	13,5	0,2	11,6
Francia	5,4	0,0	0,4		-0,5	4,5	0,1	3,9
Argentina	3,7	0,0	0,6		0,0	3,1	0,1	3,0
Italia	2,5	0,0	0,5		-0,1	1,9	0,0	1,5
Privados	1.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.000,0	17,0	1.120,0
Bonos Soberanos	1.000,0	0,0	0,0		0,0	1.000,0	17,0	1.120,0
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	5.736,2	428,0	244,2	1,3	-26,8	5.893,1	100,0	5.665,0

FUENTE: BCB

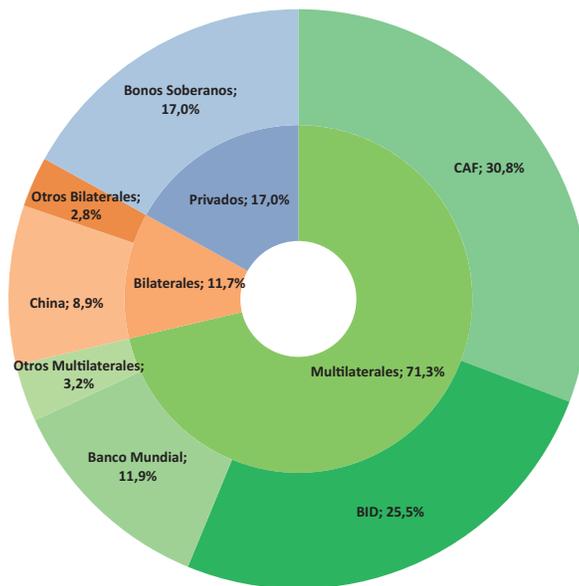
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: ¹ Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 08/07/2015

² Para el cálculo del VPN se asumió la aplicación de términos acordados de alivio de las Iniciativas HIPC y MDRI

El 71,3% del saldo de deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales y privados (Gráfico 7.1.1). Por otro lado, el 81,6% está contratado en dólares estadounidenses y el 4,8% en Yuanes Renminbis, entre las más importantes.

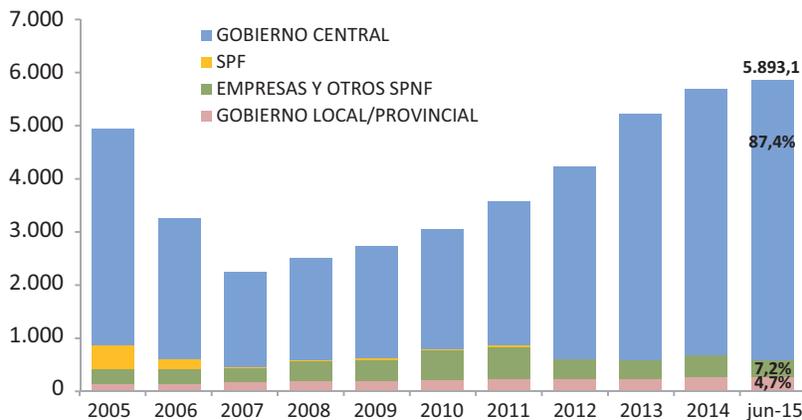
Gráfico 7.1.1
Saldo de la deuda externa pública de CMLP según acreedor - A junio de 2015
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Según deudor, el 89,3% del saldo de la deuda externa pública se concentra en el Gobierno Central.⁸ Destacar que dicha participación aumentó debido a la deuda contraída por las dos emisiones de bonos soberanos en el mercado financiero internacional en las gestiones 2012 y 2013 (Gráfico 7.1.2).

Gráfico 7.1.2
Composición del saldo de la deuda externa pública de CMLP según deudor – A junio 2015
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 83% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 44,8% presenta tasa variable y el 31,7% tiene una tasa entre 0,1% y 2%; no existen préstamos con tasas superiores a 6% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.3).

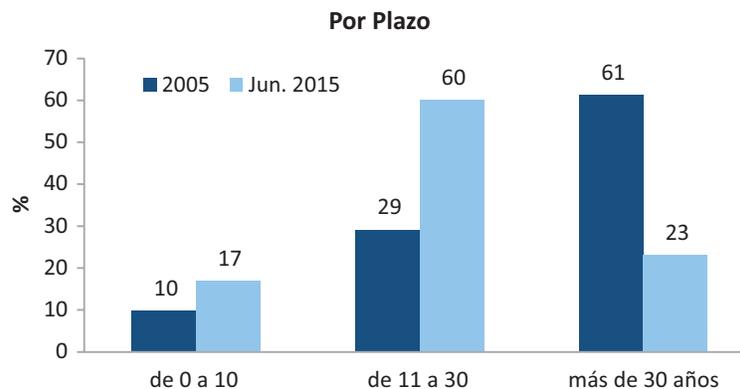
⁸ El Gobierno Central está compuesto principalmente por el TGN y las Universidades.

Tabla 7.1.2
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés - A junio 2015
(En millones de dólares)

Rango Tasa	Monto	Composición (%)	Rango Plazo	Monto	Composición (%)
exento	10,1	0,2	De 0 a 10 años	1.000,0	17,0
0,1% a 2%	1.871,0	31,7	De 11 a 30 años	3.536,2	60,0
2,1% a 6%	1.374,1	23,3	Más de 30 años	1.356,9	23,0
variable	2.637,9	44,8			
	5.893,1	100,0	Total	5.893,1	100,0

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Gráfico 7.1.3
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración - A junio 2015
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El E.P. de Bolivia es considerado como país post-HIPC de ingresos medios por lo que las condiciones financieras de los créditos de la deuda externa pública al que tenemos acceso han ido cambiando en el periodo 2006 - 2015.

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

En el periodo enero-junio de 2015, la transferencia neta de recursos externos⁹ relacionada con la deuda externa pública de MLP fue positiva por \$us110,8 millones explicado principalmente por mayores desembolsos del Banco Mundial y la CAF, a diferencias de los importantes pagos de principal e intereses realizados sobre todo a la R.B. de Venezuela y a la CAF (Tabla 7.2.1).

⁹ Flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital, intereses y comisiones.

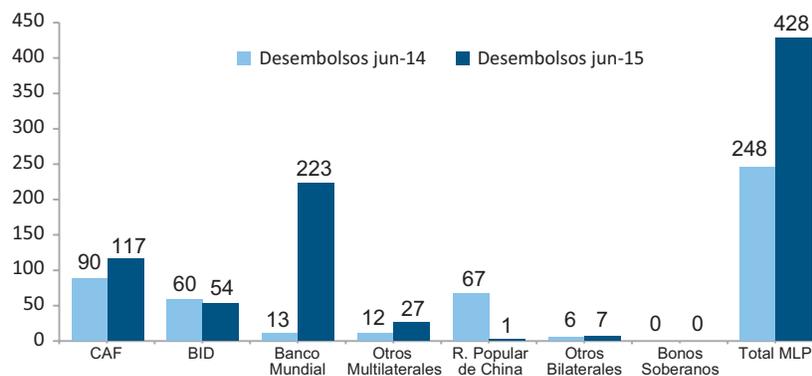
Tabla 7.2.1
 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto y MLP - Junio 2015
 (En millones de dólares)

Acreedor	Enero / Junio 2015						
	Desembolsos ¹	Servicio ¹		Variación Cambiaria	Alivio APPME* Donación	Transferencia Neta	
		(1)	Amortización			Interés	Con Alivio (1)-(2)
A. Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
B. Mediano y Largo Plazo	428,0	244,2	73,0	-26,8	1,3	110,8	109,6
Multilaterales	420,6	96,8	37,2	-21,0	0,0	286,6	286,6
Corporación Andina de Fomento (CAF)	116,5	75,4	16,3	0,0		24,8	24,8
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	53,8	9,9	16,8	-2,3		27,0	27,0
Banco Mundial	223,4	5,1	2,0	-15,6		216,3	216,3
Otros	27,0	6,4	2,0	-3,2	0,0	18,6	18,6
Bilaterales	7,5	147,4	8,7	-5,8	1,3	-148,7	-150,0
R. Popular de China	0,8	12,4	5,2	-0,3		-16,8	-16,8
R.B. de Venezuela	0,0	124,5	2,3	0,0		-126,8	-126,8
Brasil	0,0	7,5	0,7	0,1		-8,2	-8,2
Alemania	0,9	0,8	0,2	-3,9		-0,1	-0,1
Corea del Sur	5,8	0,5	0,2	-0,8		5,1	5,1
España	0,0	0,3	0,0	-0,3	1,3	-0,3	-1,6
Otros	0,0	1,5	0,1	-0,6		-1,6	-1,6
Privados	0,0	0,0	27,1	0,0	0,0	-27,1	-27,1
Bonos Soberanos	0,0	0,0	27,1	0,0		-27,1	-27,1
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	428,0	244,2	73,0	-26,8	1,3	110,8	109,6

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
^{1/} Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 08/07/2015.
 * APPME = Alivio Países Pobres Muy Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés)

En el periodo enero-junio de 2015, los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us428 millones, monto mayor en \$us180 millones al registrado en similar periodo de la gestión 2014 y provinieron principalmente del Banco Mundial, CAF y BID.

Gráfico 7.2.1
 Desembolsos de la deuda externa pública de MLP por acreedor - A junio 2015
 (En millones de \$us)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP alcanzó a \$us317 millones, monto mayor al registrado en similar periodo de 2014 (\$us192 millones), de los cuales 77% corresponden a amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

7.3 Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A junio de 2015, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB)¹⁰ fue de 16,4% frente a 15,9% registrado en junio de 2014, 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 MLP en valor nominal sobre el PIB (DNT/PIB) a junio de 2015 fue 17,1%, inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%) y Maastricht (60%).

Por su parte, el indicador de solvencia representado por la relación valor presente neto de la deuda externa de MLP respecto a las exportaciones de bienes y servicios anuales (DV/Xa)¹¹ alcanzó un nivel de 46,6% frente a un 41,3% registrado a junio de 2014. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150% (Tabla 7.3.1).

Tabla 7.3.1
Indicadores de solvencia de deuda externa pública de CMLP - A junio 2015
(En porcentajes)

Indicadores de Solvencia	Junio		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)** (%)	Umbral Maastricht ** (%)
	2014	2015				
Mediano y Largo Plazo						
Saldo Deuda Nominal / PIB	16,2	17,1			50	60
Saldo Deuda en VPN / PIB	15,9	16,4	40	-		
Saldo Deuda Nominal / Exportaciones anuales	42,2	48,5				
Saldo Deuda en VPN / Exportaciones anuales	41,3	46,6	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)

En el periodo enero-junio de 2015, el ratio de liquidez¹² expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X)¹³ fue de 6,4%, mayor al registrado en el periodo enero-junio de 2014 (2,9%), pero inferior a los valores referenciales utilizados por la Iniciativa HIPC y MSD (Tabla 7.3.2)

10 Saldo de la deuda en Valor Presente Neto (VPN) a junio de 2015 es \$us5.665 millones

11 Exportaciones estimadas de bienes y servicios anuales es de \$us12.153,8 millones

12 Utilizado para analizar posibles problemas para honrar el servicio en el corto plazo.

13 Servicio de la deuda después del alivio es de \$us317,2 millones.

Tabla 7.3.2
Indicadores de liquidez de deuda externa pública de CMLP - A junio 2015
(En porcentajes)

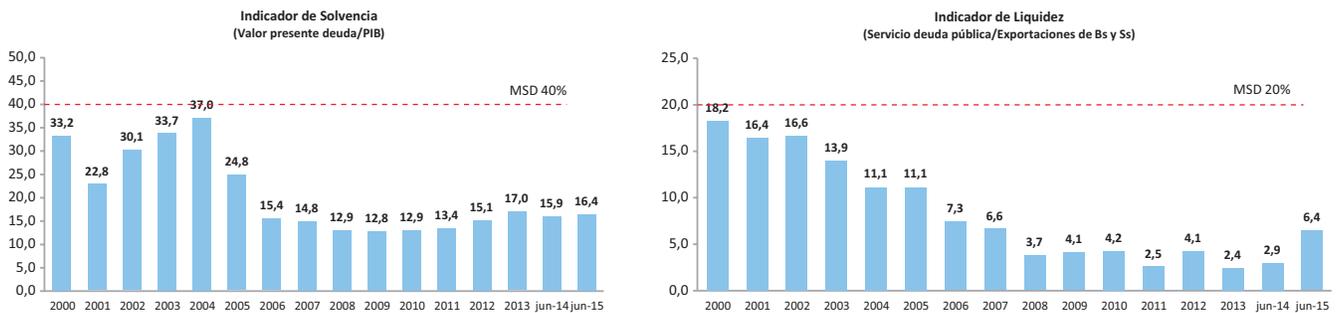
Indicadores de Liquidez	Junio		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda) (%)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados) (%)
	2014	2015		
Mediano y Largo Plazo				
Servicio Deuda Despues Alivio / Exportaciones (ene-mar)	2,9	6,4	20	< 15-20
Servicio Deuda Antes Alivio / Exportaciones (ene-mar)	2,9	6,4		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: * Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*
 SDAT/X: Servicio Después del Alivio respecto de las Exportaciones
 SAAT/X: Servicio Antes del Alivio respecto de las Exportaciones
 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
 Fecha de cierre 08/07/2015
 ** Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna)

Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento¹⁴ a junio de 2015 se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, evidenciando que la deuda externa pública de MLP es sostenible.

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 (Gráfico 7.3.1).

Gráfico 7.3.1
Evolución de los indicadores de deuda pública externa de MLP -- A junio 2015
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: MSD = Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones Bretton Woods

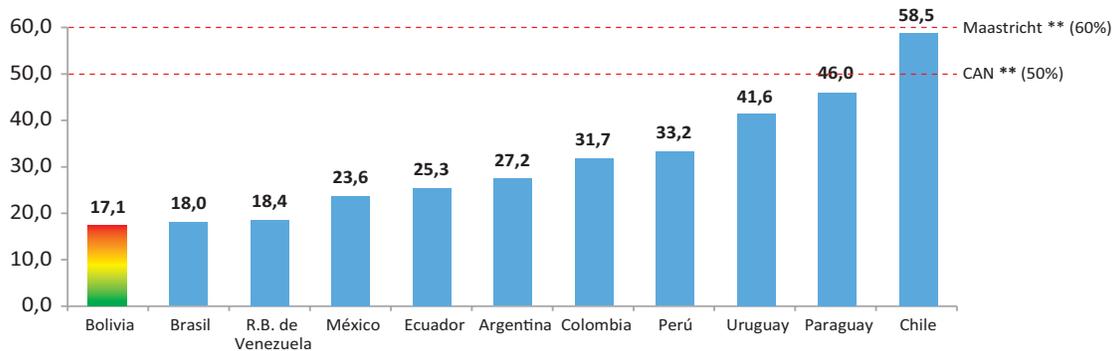
La teoría económica sugiere que la deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden aumentar su crecimiento económico. La deuda externa utilizada en inversiones productivas acelera el desarrollo mediante una inversión más intensa y un crecimiento más rápido. Existen estudios que muestran que si el ratio valor presente de la deuda sobre exportaciones es menor a 150%, existen aportes al crecimiento del PIB per cápita. A junio de 2015, Bolivia registra un ratio de 46,6%.

14 Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

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

Los ratios Deuda/PIB evidencian la situación de sostenibilidad de la deuda del E.P. de Bolivia comparadas con las metas cuantitativas de endeudamiento vigentes en la Comunidad Andina, Consejo Monetario Centroamericano y Unión Europea, situándose como una de las más bajas de la región (Gráfico 7.4.1).

Gráfico 7.4.1
Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica A junio 2015
(En porcentajes)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2015

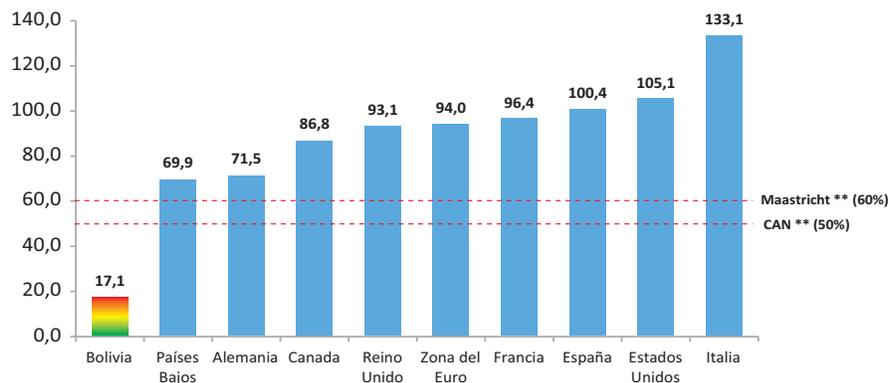
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ** Los umbrales Maastricht y CAN 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 2015
El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a junio 2015

El saldo de la deuda respecto al PIB para países europeos y Estados Unidos se sitúa en niveles elevados, lo cual ha deteriorado su posición fiscal. En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega a 94,5%. Entre los países más endeudados se encuentran Italia y Estados Unidos. La posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable (Gráfico 7.4.2).

Gráfico 7.4.2
Indicador de solvencia (Deuda externa pública / PIB), países seleccionados – A junio 2015
(En porcentajes)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*, junio 2015

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 de países europeos corresponden a deuda pública, son proyecciones del FMI para 2015

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a junio 2015

7.5 Calificación de deuda soberana

Cabe indicar que en el mes de julio de 2015 Fitch Rating cambió la calificación de Bolivia de “BB-” a “BB”.

La calificación de riesgo de Bolivia se mantiene en un buen nivel con la perspectiva de mejorar.

Los informes de las calificadoras destacan la reducción de la deuda, el crecimiento de la economía, el elevado nivel de las reservas internacionales, la disminución de la dolarización (bolivianización), un sistema bancario saludable y un régimen monetario estable como las causas para la mejor calificación. De esta manera se ratifica que los resultados macroeconómicos obtenidos por el país en los últimos nueve años han sido satisfactorios (Tabla 7.5.1).

En mayo de 2014, *Standard & Poors* cambió la calificación de Bolivia a “BB” desde “BB-“ con perspectiva estable citando una mayor resistencia económica ante impactos negativos gracias a un persistente crecimiento del PIB, de la cuenta corriente y del superávit fiscal. En agosto del mismo año *Fitch & Ratings* mejoró la perspectiva a “positiva”.

Tabla 7.5.1
Indicadores de riesgo para países de América Latina – A junio 2015

	MOODY'S		S&P		FITCH RATING	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	Caa1	Negativa	SD	NM	RD	-
Bolivia	Ba3	Estable	BB	Estable	BB-	Positiva
Brasil	Baa2	Negativa	BBB-	Estable	BBB	Negativa
Chile	Aa3	Estable	AA-	Estable	A+	Estable
Colombia	Baa2	Estable	BBB	Estable	BBB	Estable
Ecuador	B3	Estable	B+	Estable	B	Estable
Mexico	A3	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Paraguay	Ba1	Estable	BB	Estable	BB	Estable
Perú	A3	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Uruguay	Baa2	Estable	BBB	Estable	BBB-	Estable
R.B. de Venezuela	Caa3	Estable	CCC	Negativa	CCC	-

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2015.
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El saldo de la deuda externa pública de CP a junio de 2015 es cero debido a la cancelación total del monto adeudado en la gestión 2013.

8. Deuda Externa Privada

Al 30 de junio de 2015, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us3.143 millones, mayor en \$us336 millones, con relación al saldo registrado al 31 de diciembre de 2014. El saldo de la deuda no relacionada fue de \$us1.252 millones, mayor en \$us154 con relación a diciembre de 2014, y el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.891 millones, mayor en \$us182 millones. Por sector, \$us350 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.793 millones al sector no financiero (Cuadro 8.1).

Por plazo, del saldo total a junio de 2015, \$us1.114 millones correspondieron a deuda de corto plazo y \$us2.029 millones a deuda de mediano y largo plazo.

Los desembolsos, en el primer semestre de 2015, ascendieron a \$us1.709 millones, de los cuales \$us1.426 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us283 millones a deuda con casas matrices y filiales extranjeras. Por sector \$us1.172 millones correspondieron al sector financiero y \$u536 millones al sector no financiero.

El servicio de la deuda, en este periodo, fue de \$us1.383 millones, correspondiendo \$us1.373 millones por concepto de amortizaciones y \$us10 millones por intereses y comisiones. Del total del servicio de deuda, \$us1.279 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us103 millones a deuda con casas matrices y filiales extranjeras.

En virtud a que los desembolsos del periodo fueron mayores a las amortizaciones, el saldo de endeudamiento externo del sector privado a junio de 2015 se incrementó en \$us336 millones respecto de diciembre 2014.

Tabla 8.1
Estado de la Deuda Externa Privada de Bolivia - A junio 2015
(En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 30/06/2015 ^P	Variación		Participación (%) total jun/2015
	31-dic-14	Desembolsos	Capital	Int. + com. ^{1/}		Absoluta	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	1.097,8	1.425,5	1.271,2	8,2	1.252,1	154,3	14,1	39,8
Sector Financiero	205,9	1.172,2	1.027,8	4,6	350,2	144,3	70,1	11,1
Corto Plazo	83,3	1.084,9	1.009,0	0,6	159,2	75,9	91,1	5,1
Mediano y largo plazo	122,6	87,3	18,8	4,0	191,0	68,5	55,9	6,1
Sector no financiero	892,0	253,3	243,4	3,6	901,9	10,0	1,1	28,7
Corto plazo	205,6	234,8	217,4	0,3	223,1	17,5	8,5	7,1
Mediano y largo plazo	686,4	18,5	26,0	3,3	678,8	-7,5	-1,1	21,6
Por plazo								
Corto plazo	288,9	1.319,7	1.226,3	0,9	382,3	93,4	32,3	12,2
Mediano y largo plazo	808,9	105,8	44,9	7,3	869,8	60,9	7,5	27,7
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA	1.708,9	283,1	101,4	2,0	1.890,6	181,7	10,6	60,2
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	1.708,9	283,1	101,4	2,0	1.890,6	181,7	10,6	60,2
Corto plazo	603,7	168,5	40,6	1,5	731,6	127,9	21,2	23,3
Mediano y largo plazo	1.105,2	114,6	60,8	0,5	1.159,0	53,8	4,9	36,9
C. POR PLAZO								
Total Sector financiero	205,9	1.172,2	1.027,8	4,6	350,2	144,3	70,1	11,1
Corto plazo	83,3	1.084,9	1.009,0	0,6	159,2	75,9	91,1	5,1
Mediano y largo plazo	122,6	87,3	18,8	4,0	191,0	68,5	55,9	6,1
Total Sector no financiero	2.600,9	536,4	344,8	5,5	2.792,5	191,6	7,4	88,9
Corto plazo	809,3	403,4	258,0	1,8	954,7	145,4	18,0	30,4
Mediano y largo plazo	1.791,6	133,0	86,8	3,7	1.837,8	46,2	2,6	58,5
Total por plazo								
Corto plazo	892,6	1.488,2	1.266,9	2,4	1.113,9	221,3	24,8	35,4
Mediano y largo plazo	1.914,2	220,3	105,7	7,7	2.028,8	114,7	6,0	64,6
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	2.806,8	1.708,6	1.372,6	10,2	3.142,7	336,0	12,0	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Encuesta de Capital Privado Extranjero.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: p Cifras preliminares

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

Cuadro de la Balanza de Pagos Normalizado

P A R T I D A S	2013		I TRIM 2014		II TRIM 2014		III TRIM 2014		IV TRIM 2014		2014		I TRIM 2015		II TRIM 2015		III TRIM 2015		IV TRIM 2015		2015 Primer Semestre				
	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito			
I. CUENTA CORRIENTE (A+B)	143734	133793	37050	34850	38621	34438	5185	41866	-1915	34347	39472	-5125	169790	150184	615	28248	33094	-4766	20725	31742	-3017	56973	64775	-782	
A. Bienes y Servicios	127611	110690	16921	23247	33533	28901	6831	38010	39001	30461	34571	-4110	193426	126686	6840	24727	28775	-4048	24863	27417	-2433	43771	56191	-6461	
1. Mercaderías FOB (4)	97290	87290	30288	22347	7942	22177	10880	32703	29780	27160	28880	280	123008	89883	44825	21840	21995	-155	21831	20760	-1071	43871	42755	-916	
2. Otros Bienes	10000	10000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	
3. Otros Servicios	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	
B. Remesas	16023	23093	10069	11603	15088	15437	1404	13856	11865	13886	10901	1715	17484	23874	19665	1828	11023	10919	5862	4025	1974	13022	18580	1116	
1. Remesas de la inversión	1512	2069	109	22	38	42	27	15	40	28	12	60	29	31	20	105	96	47	25	22	47	94	53	41	
2. Remesas de los trabajadores	1501	1718	1088	405	3950	3477	464	3013	3904	3599	845	3854	13693	29641	2941	524	2631	9209	508	3769	508	6394	1032	582	
C. Transacciones Corrientes	14451	1718	12633	405	2909	3458	464	2904	3302	3391	843	2947	13846	2941	10805	3152	524	2628	3219	508	2712	6372	1032	5340	
1. Transacciones de mercancías	14351	1718	12633	405	2909	3458	464	2904	3302	3391	843	2947	13846	2941	10805	3152	524	2628	3219	508	2712	6372	1032	5340	
2. Transacciones de servicios	100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3. Constitución de reservas S. Público	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Alícuo HFC	3858	4058	1748	9104	11915	2612	7722	10295	-2973	13039	10098	2941	43119	44201	-1082	9415	855	860	9927	19156	-228	19316	18711	605	
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (D+E)																									
D. Cuenta capital	61	0	61	15	0	15	12	0	12	14	0	14	53	0	53	14	0	14	13	0	13	27	0	27	
1. Transferencias de capital	61	0	61	15	0	15	12	0	12	14	0	14	53	0	53	14	0	14	13	0	13	27	0	27	
1.1 Transferencias de empréstitos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
1.2 Transferencias de donaciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
1.3 Constitución de reservas S. Público	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
E. Cuenta de Reservas	38776	4058	18100	11915	-2826	7710	10295	-2955	13243	11882	1350	13024	43066	44201	-1135	9401	855	847	9914	19156	-242	19316	18711	605	
1. Inversión Directa	20998	2892	17486	5657	3153	5531	1414	4117	3636	3851	216	21129	14651	6478	3763	547	3236	467	3236	467	3236	8045	1014	7091	
2. Inversión de Cartera	18478	3348	(15019)	3432	7568	-1844	0	880	-480	0	1604	-1804	21837	23945	-2008	2915	897	-897	7111	-1492	8652	11271	14840	-3869	
3. Otro Capital	13844	1759	(3915)	2987	1126	1661	1658	1147	511	9158	578	832	17218	3884	13635	2675	1156	1659	3920	224	1576	6635	3400	3255	
3.1. Capital a Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3.1.1. Capital de riesgo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3.1.2. Capital de crédito del FMI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3.1.3. Bancos (2)	1167	988	180	86	87	-01	46	110	-64	74	-27	468	6284	2657	3628	1585	854	741	206	835	-629	1800	1688	112	
3.1.4. Otros Sectors (5)	1824	1572	1063	2388	1601	1442	1839	3840	618	5292	3369	87	10708	3333	10270	3334	200	-324	3023	866	90	-404	172	182	
3.2. Autoridades Monetarias	452	0	(52)	409	0	(52)	409	0	(52)	409	0	(52)	409	0	(52)	409	0	(52)	409	0	(52)	409	0	(52)	409
3.2.1. Autoridades Monetarias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3.2.2. Gobierno General	345	241	105	90	1484	-1364	0	1468	-1468	22	1405	-1363	2351	4527	-1976	2007	0	2007	474	511	-37	2481	511	1970	
3.2.3. Bancos	4540	1549	(11569)	345	488	-4642	918	5366	-4668	520	4780	-4260	1032	780	272	2531	139394	-13989	790	5953	-5165	1461	5974	-3812	
3.2.4. Otros Sectors	4784	2341	2443	0	174	-472	192	8148	0	2016	10356	174	10356	4673	0	4673	0	4673	0	153	0	4826	0	4826	
III. ERRORES Y OMISIONES	18735	17519	11226	48668	-514	47504	2803	61884	35868	7956	49502	-49570	204274	184558	9716	42336	41598	748	38805	41898	-3092	81141	83486	-3244	
IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y FINANCIERAS (I+II+III)	162069	151312	48276	18235	47731	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554	47554
V. FINANCIAMIENTO (F+G+H)	94	11331	(11237)	527	13	514	19	2823	-2803	19	7615	-7596	184	16	168	749	10466	-9716	01	749	-748	3095	02	3092	752
H. Reservas (5)	94	11331	(11237)	527	13	514	19	2823	-2803	19	7615	-7596	184	16	168	749	10466	-9716	01	749	-748	3095	02	3092	752
1. Oro Monetario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
2. Plata Monetaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3. Prisión de Reservas en el Fondo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
4. Activos en Divisas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
5. Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
F. Financiamiento operacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
G. Alícuo HFC (Reprogramación)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
TOTALES	187450	187450	0	46681	-46681	0	61203	61203	0	49586	49586	0	205023	205023	0	42338	42338	0	41960	-41960	0	84238	84238	0	

NOTAS: (1) Comprende Bancos Comerciales Privados, NFBO y FONDESIF. (2) Comprende Bancos Comerciales Públicos. (3) Incluye el ajuste por el impacto del nuevo sistema de encaje. (4) Las cifras de comercio exterior no incluyen estimaciones por contrabando. (5) Incluye el ajuste por el impacto del nuevo sistema de encaje. (6) Incluye el ajuste por el impacto del nuevo sistema de encaje. (7) Considera una nueva clasificación del alícuo HFC: (1) donaciones y reducción de intereses en la Cuenta Corriente; (2) reducción de principal en la Cuenta Corriente; y (3) reprogramación de alícuo HFC. (8) Cifras preliminares.