

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2015

Banco Central de Bolivia

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2015

Banco Central de Bolivia

Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia
Gestión 2015

250 copias impresas
Fecha de publicación:

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:

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

PREFACIO

El Banco Central de Bolivia (BCB) tiene el agrado de presentar el noveno Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia con información de la gestión 2015. El presente Reporte contiene los principales resultados sobre los flujos y saldos de activos y pasivos externos, obtenidos a partir del Formulario Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior y Capital Privado Externo efectuado por el BCB.

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

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

Marcelo Zabalaga
Presidente a.i.
Banco Central de Bolivia

INDICE

1. INTRODUCCIÓN	9
2. CONTEXTO INTERNACIONAL.....	10
2.1. FLUJOS DE CAPITAL EN UN CONTEXTO DE DESACELERACIÓN ECONÓMICA MUNDIAL.....	11
2.1.1. IED como porcentaje del PIB en América	12
3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA.....	13
3.1. ACTIVOS EXTERNOS.....	13
3.1.1. Inversión Directa.....	13
3.1.2. Inversión de Cartera en el Exterior.....	14
3.1.3. Otra Inversión	14
3.2. PASIVOS EXTERNOS.....	16
3.2.1. Inversión Extranjera Directa	16
3.2.2. Inversión de Cartera	22
3.2.3. Otra Inversión	23
4. RENTA	26
5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO	27
6. CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS.....	28

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA 2015

1. INTRODUCCIÓN

En el marco de las atribuciones conferidas por la Ley N°1670 del Banco Central de Bolivia (Artículos 20, 21 y 43), la Ley N°516 de Promoción de Inversiones (Artículos 9, 10, 11, 12, 13 y 15) y el Reglamento para el Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior (RIOF), aprobado mediante Resolución de Directorio 063/2014, el Banco Central de Bolivia (BCB) presenta el reporte Estadístico sobre el Capital Privado Extranjero en Bolivia correspondiente a la gestión 2015.

El reporte comprende el movimiento de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero. Presenta una descripción de las estadísticas de saldos y flujos obtenidas mediante la recopilación de información trimestral de una encuesta a nivel nacional.¹

De acuerdo a las convenciones estadísticas internacionales del Manual de Balanza de Pagos, el registro de los activos y pasivos externos se realiza diferenciando por categoría de inversión, es decir entre inversión directa, inversión de cartera y otra inversión.

Inversión Directa

Es la categoría de inversión internacional que refleja el objetivo, por parte de una entidad residente de una economía (inversionista directo), de obtener una participación duradera en una empresa residente de otra economía (empresa de inversión directa). Para fines prácticos, la empresa de inversión directa se define como toda compañía constituida o no en sociedad en la cual un inversionista directo que es residente de otra economía posee el 10% o más de las acciones ordinarias o del total de votos (en el caso de una sociedad anónima) o su equivalente.

Inversión de Cartera

Incluye títulos de participación en el capital (menor al 10%), títulos de deuda en forma de bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados, como las opciones. Se excluyen los instrumentos que se consideren como inversión directa (participación en el capital mayor al 10%) y activos de reserva.

Otra Inversión

Comprende todas las transacciones financieras no incluidas en inversión directa, inversión de cartera o activos de reserva. Su clasificación por instrumentos distingue entre créditos comerciales, préstamos, moneda y depósitos, y otros activos y pasivos (como cuentas varias por cobrar y por pagar).

El presente Reporte presenta una descripción de las estadísticas correspondientes a la gestión 2015 y su comparación con las cifras registradas en la gestión 2014.

¹ Cabe resaltar que los flujos se registran en la Balanza de Pagos y sus saldos en la Posición de Inversión Internacional.

2. CONTEXTO INTERNACIONAL

En 2015, la actividad económica mundial estuvo caracterizada por una recuperación aún débil de las economías avanzadas y una mayor ralentización de las economías emergentes, destacando el menor crecimiento de China. La desaceleración de América Latina se dio principalmente por la caída de los precios de las materias primas, la menor demanda externa, las salidas de capitales y el endurecimiento de las condiciones financieras por la anticipación del incremento de las tasas de la Fed, que se efectivizó en diciembre. Por su parte, las presiones inflacionarias en las economías avanzadas permanecieron por debajo de las metas establecidas como objetivo de mediano plazo, lo que permitió un mayor margen para que los bancos centrales puedan mantener la orientación expansiva de la política monetaria a través de tasas de interés en niveles bajos y la aplicación de medidas cuantitativas no convencionales para estimular la demanda. Por el contrario, la inflación en varios países de América Latina se incrementó hasta situarse por encima de sus metas. Este efecto fue mayor en los países con régimen de tipo de cambio flexible, recogiendo la transmisión de la depreciación de sus monedas, lo que obligó a las autoridades a subir las tasas de interés, comprometiendo el desempeño de su actividad económica.

En 2015, los mercados financieros internacionales se caracterizaron por una alta volatilidad debido a la elevada incertidumbre que se originó en torno al inicio del incremento de las tasas de interés en EE.UU., el rebalanceo de China y la reducción de los precios internacionales de las materias primas. Las economías emergentes y en desarrollo fueron las más afectadas por esta incertidumbre y volatilidad. En efecto, se destacaron los episodios de tensión a mediados de año con la caída del mercado bursátil de China y el elevado contagio a los demás países. Por su parte, Brasil sufrió la reducción en su calificación de riesgo soberano hasta un grado considerado de “no inversión”. Este contexto provocó salidas intensivas de capitales, depreciaciones de sus monedas y un aumento de los diferenciales de tasas de interés de títulos soberanos y del financiamiento privado. El resto de América Latina en su conjunto no se mantuvo ajeno a esta realidad, durante 2015 el flujo neto de recursos financieros recibido por la región disminuyó, principalmente los provenientes de la inversión directa y las inversiones en títulos de deuda y acciones, siendo el monto insuficiente para cubrir por completo el déficit en cuenta corriente, lo que resultó en un mayor uso de reservas internacionales.

En síntesis, el contexto internacional en 2015 fue adverso para la región, principalmente para los países exportadores de materias primas. La caída de los precios de las materias primas, la menor demanda externa, las salidas de capitales y el endurecimiento de condiciones financieras fueron factores externos que afectaron fuertemente a las economías de la región. En este contexto, el PIB de la región se habría contraído, reduciéndose también el PIB por habitante; aunque se observan diferencias muy significativas entre países.

En este entorno, destaca el desempeño económico de Bolivia que presentaría la tasa más alta de crecimiento y la inflación más baja en la región, habiendo sostenido los programas de protección social y reducción de la pobreza.

El crecimiento, por el lado de la oferta, se sustentó en los sectores no extractivos, mientras que la minería tuvo un moderado desempeño e hidrocarburos experimentó un ligero retroceso. Por el lado del gasto, debido a los impulsos fiscales y monetarios, la demanda interna continuó siendo el motor de la economía por el dinamismo tanto del consumo como de la inversión.

La caída en los precios internacionales de las materias primas, junto al dinamismo de la inversión interna, incidieron en el déficit comercial y de cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Este resultado fue compensado parcialmente por el superávit de la cuenta capital y financiera, sustentado en los influjos de IED y desembolsos al sector público. En este contexto, el saldo de las reservas internacionales disminuyó en la dirección prevista, empero Bolivia mantiene una solvencia externa

destacable con las reservas más altas de América del Sur en relación al PIB y una Posición de Inversión Internacional acreedora como ninguna otra economía de la región.

2.1. FLUJOS DE CAPITAL EN UN CONTEXTO DE DESACELERACIÓN ECONÓMICA MUNDIAL

En el contexto descrito de desaceleración de la actividad económica global, los flujos de capital declinaron a su nivel más bajo desde la crisis financiera mundial. En general, los flujos de capital a las economías de mercados emergentes y en desarrollo llegaron a su nivel más bajo en el segundo semestre de 2015; tal es que en el tercer trimestre 2015 los inversores globales retiraron \$us52 mil millones de dólares en acciones y bonos de los mercados emergentes.

La reducción de los flujos netos de capital a las economías de mercados emergentes, han disminuido desde 2010. Tanto las disminuciones en las entradas de capital, como las fuertes salidas, pueden ser explicadas por el estrechamiento diferencial entre las perspectivas de crecimiento de los mercados emergentes y las economías avanzadas.

La desaceleración de las entradas netas de capital impactó a todas las regiones, sin embargo, se han producido importantes diferencias interregionales. La desaceleración ha sido más pronunciada y persistente en el este de Europa, mientras que en América Latina y otros mercados emergentes, la disminución se concentró principalmente en los últimos años.

Por categoría de inversión, la Inversión Extranjera Directa (IED) ha mostrado una mayor capacidad de recuperación, mientras que la deuda de cartera y entradas a corto plazo se han desacelerado significativamente.

En los países en desarrollo de bajos ingresos el acceso al financiamiento externo privado fue moderado. Sin embargo, desde mediados de la década del 2000 los países en desarrollo han mejorado su acceso a los mercados financieros. En la primera mitad de la década de 2000, la mediana de las entradas netas de capital a este grupo de países ha fluctuado alrededor de un 2% del PIB. En línea con un mayor crecimiento de la región, en la segunda mitad estos flujos se incrementaron considerablemente. En 2008 los flujos netos de capital alcanzaron a un 5,5% del PIB, en los siguientes años, debido a la crisis financiera, los mismos disminuyeron hasta un 3,2% del PIB.

En el periodo 2012-13 los flujos de IED dirigidos a países de bajos ingresos, fueron mayores a los captados por las economías emergentes. Por su parte los flujos de inversión de cartera a países de bajos ingresos hasta 2013 eran muy limitados. Recientemente, y en gran medida debido a emisiones de bonos soberanos, la inversión de cartera en los países de bajos ingresos se incrementó notablemente.²

En este contexto, los flujos de IED en la región durante 2015 mostraron fuertes retrocesos (Cuadro 1).

² Una explicación más detallada se encuentra disponible en *World Economic Outlook* (WEO Fondo Monetario Internacional April-2016). El IPM de enero de 2016 muestra la importancia del entorno internacional sobre la economía boliviana.

Cuadro 1
América Latina: Recepción de Flujos de IED Neta 2015
 (En millones de dólares)

	2014	2015	Variación	
			Absoluta	%
Argentina	4.494,9	10.516,1	6.021,3	134,0
Brasil	66.034,8	61.576,2	-4.458,6	-6,8
Chile	9.950,2	4.663,3	-5.286,9	-53,1
Colombia	16.256,5	7.603,9	-8.652,6	-53,2
Ecuador	766,5	688,3	-78,1	-10,2
Perú	7.884,5	6.734,4	-1.150,1	-14,6
Uruguay	2.710,2	755,1	-1.955,1	-72,1
Venezuela	-2.498,0	271,0	2.769,0	-110,8

Fuente: IED – Bancos Centrales y *Latin Focus Consensus Forecast* – abril 2016

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

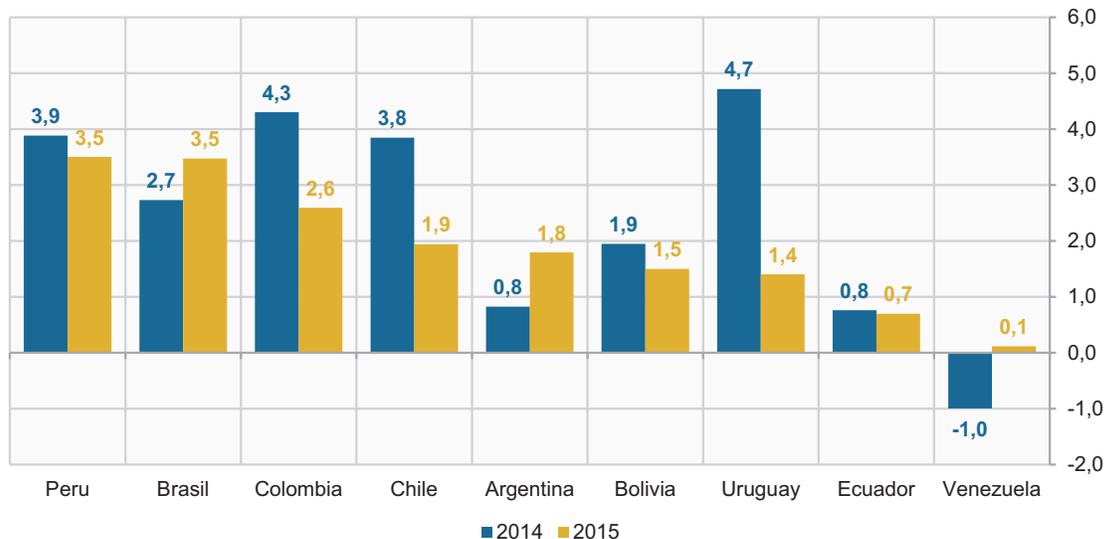
Nota: Información preliminar para todos los países

2.1.1. IED como porcentaje del PIB en América

En 2015, los flujos de IED neta recibidos en América Latina habrían disminuido, sin embargo el Producto Interno Bruto (PIB), también ha disminuido en comparación con el año anterior. Por esta razón, la IED neta en porcentaje del PIB, en dos grandes receptores de IED muestran un leve crecimiento como es el caso de Brasil, Argentina; Venezuela también ha registrado un incremento en su ratio (Gráfico 1).

Perú, al igual que Brasil, registró un ratio de 3,5%, sin embargo en el primer país se observa una caída respecto al anterior año y en el segundo un incremento. Por otro lado, Colombia registró el equivalente a un 2,6% de su PIB, ratio muy por debajo del alcanzado en 2014; asimismo, Chile registró una caída en 2015 hasta alcanzar un 1,9% de su PIB con relación al 3,8% registrado el año anterior. Bolivia, Uruguay y Ecuador registraron ratios menores comparados con el año anterior. Lo señalado es congruente con el contexto internacional explicado líneas arriba.

Gráfico 1
América Latina: Recepción de Flujos de IED Neta 2015
 (En porcentaje del PIB)



Fuente: PIB - FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril 2016)

IED – Bancos Centrales y *Latin Focus Consensus Forecast* – abril 2016

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Nota: Información preliminar para todos los países

3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

Al 31 de diciembre de 2015, la posición neta del Capital Privado Extranjero (CPE) en Bolivia registró un saldo negativo; sin embargo, respecto a la gestión 2014, los activos externos se incrementaron en 21%, mientras que los pasivos externos en 5,5%. (Cuadro 2).

Cuadro 2
Saldos de Capital Privado Extranjero al 31 de diciembre de 2014-2015 ^p
 (En millones de \$us y %)

	2014 p	2015 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2014 p	2015 p
A. ACTIVOS EXTERNOS	5.356,3	6.483,3	1.127,0	21,0	100,0	100,0
a. Inversión Directa en el Extranjero	578,5	594,3	15,8	2,7	10,8	9,2
Participación en el Capital	57,7	65,4	7,8	13,5	1,1	1,0
Préstamos al Exterior Relacionados	520,9	528,9	8,0	1,5	9,7	8,2
b. Inversión de Cartera en el Extranjero	2.225,5	3.146,0	920,5	41,4	41,5	48,5
Participación en el Capital	47,8	106,3	58,5	122,5	0,9	1,6
Títulos de Deuda	2.177,8	3.039,7	861,9	39,6	40,7	46,9
c. Otra Inversión	2.552,2	2.743,0	190,8	7,5	47,6	42,3
Préstamos Externos	466,0	450,3	-15,7	-3,4	8,7	6,9
Depósitos en el Exterior	1.553,1	1.503,1	-50,0	-3,2	29,0	23,2
Otros Activos ¹	533,1	789,6	256,4	48,1	10,0	12,2
B. PASIVOS EXTERNOS	12.350,7	13.034,0	683,3	5,5	100,0	100,0
a. Inversión Extranjera Directa	11.206,3	11.709,7	503,4	4,5	90,7	89,8
Participación en el Capital	9.497,3	9.865,3	368,1	3,9	76,9	75,7
Préstamos Relacionados	1.709,0	1.844,4	135,4	7,9	13,8	14,2
b. Inversión de Cartera	46,6	64,3	17,7	38,0	0,4	0,5
c. Otra Inversión	1.097,8	1.260,0	162,2	14,8	8,9	9,7
Deuda Externa Privada	1.097,8	1.260,0	162,2	14,8	8,9	9,7
C. POSICIÓN NETA (A - B)	-6.994,4	-6.550,7	443,7	-6,3		
ITEM PRO MEMORIA						
Activos Externos como % del PIB	16,1%	19,5%				
Pasivos Externos como % del PIB	37,2%	39,2%				
Posición Neta como % del PIB	21,0%	19,7%				

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

Elaboración: Banco Central de Bolivia –Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

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

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

3.1. ACTIVOS EXTERNOS

Los activos externos están compuestos por Inversión Directa, inversión de cartera y otros activos donde; desde la gestión 2012, se registran las adquisiciones de bonos por parte de residentes bolivianos emitidos por el E. P. de Bolivia en el exterior.

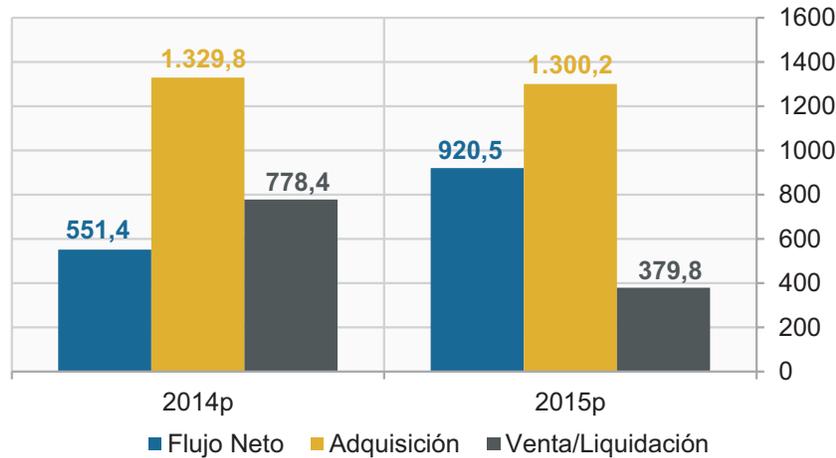
3.1.1. Inversión Directa

El saldo de la inversión directa de residentes bolivianos en el exterior fue de \$us594 millones a diciembre de 2015, superior a la registrada en 2014. Esta inversión se compuso principalmente por préstamos al exterior relacionados y en menor medida por participación en el capital.

3.1.2. Inversión de Cartera en el Exterior³

El saldo de inversión de cartera en el exterior llegó a \$us3.146 millones a diciembre del 2015, la cual se compone por títulos de deuda que incluye inversión de los Fondos RAL⁴, participación de capital, recursos para la constitución del Fondo de Protección al Ahorrista y Asegurado (Gráfico 2). La rúbrica que imputa la Adquisición, si bien muestra una ligera contracción, en su interior se registraron transferencias importantes al exterior por parte del sector privado, hecho que guarda una estrecha relación con la menor Venta/Liquidación de estos activos en 2015.

Gráfico 2
Activos Externos – Inversión de Cartera en el Exterior
 (En millones de \$us)



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

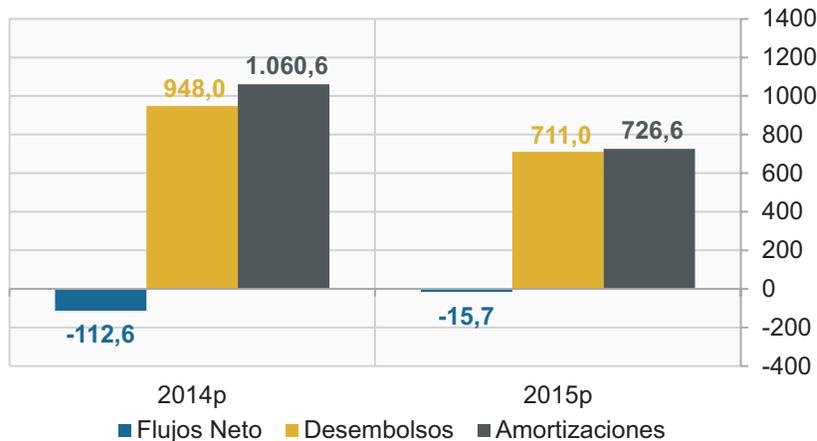
3.1.3. Otra Inversión

En esta rúbrica se registran los activos externos vinculados principalmente a préstamos realizados al exterior y depósitos en el resto del mundo, los cuales al cierre de 2015 muestran un ligero incremento.

i) Préstamos Externos. El saldo de préstamos al exterior (\$us450 millones) disminuyó debido principalmente al incremento de las amortizaciones que alcanzaron un valor de \$us727 millones, mientras que los desembolsos alcanzaron \$us711 millones, generando un flujo neto negativo de \$us16 millones (Gráfico 3).

³ Participación con un porcentaje menor al 10% en el capital de las empresas extranjeras. Incluye fondos RAL en moneda extranjera del sistema financiero.
⁴ Fondo de Requerimientos de Activos Líquidos en Moneda Extranjera

Gráfico 3
Activos Externos – Flujos de Préstamos al Exterior
 (En millones de \$us)



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

ii) **Depósitos en Moneda Extranjera.**⁵ Los depósitos en moneda extranjera totalizaron un saldo de \$us1.503 millones, registrándose una variación negativa de 3,2% respecto a 2014. Las actividades económicas que mantienen la mayor participación de depósitos en el exterior son las de intermediación financiera (55,3%) e hidrocarburos (17,7%; Cuadro 3).

Cuadro 3
Saldos de Depósitos de Moneda Extranjera por Actividad Económica 2014-2015^p
 (En millones de \$us y %)

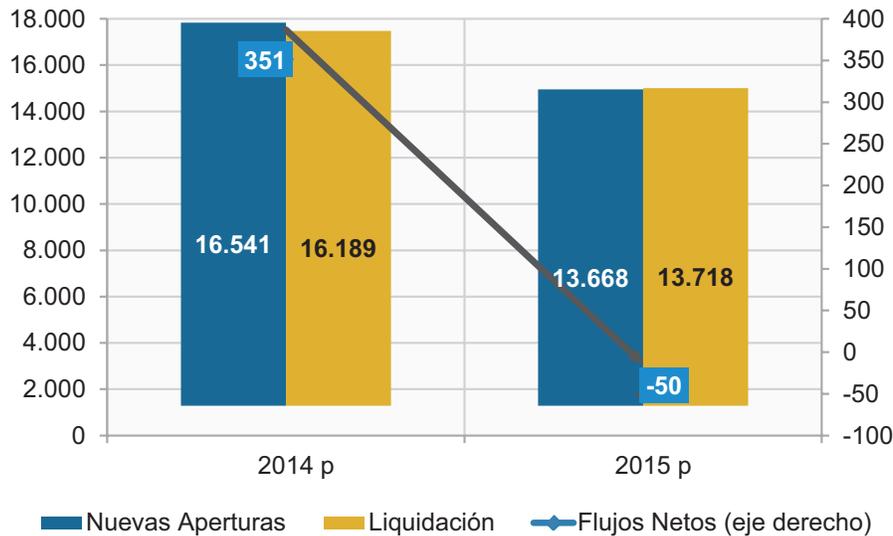
	2014 p	2015 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2014	2015
TOTAL	1.553,1	1.503,1	-50,0	-3,2	100,0	100,0
Intermediación Financiera	817,2	831,6	14,4	1,8	52,6	55,3
Hidrocarburos	391,9	265,4	-126,6	-32,3	25,2	17,7
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	119,7	127,4	7,6	6,4	7,7	8,5
Minería	90,2	125,1	34,9	38,7	5,8	8,3
Industria Manufacturera	110,1	91,3	-18,8	-17,1	7,1	6,1
Comercio al por Mayor y Menor	5,8	13,6	7,8	133,1	0,4	0,9
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	5,2	2,6	-2,6	-50,0	0,3	0,2
Otros servicios	12,8	46,1	33,3	259,6	0,8	3,1

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

En relación a la composición del flujo, el año 2015 las nuevas aperturas como las liquidaciones se redujeron; las aperturas registraron un valor de \$us13.668 millones y las liquidaciones \$us13.718 millones) generando un flujo neto negativo de \$us50 millones (Gráfico 4).

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

Gráfico 4
Activos Externos – Flujos de Depósitos de Moneda Extranjera - 2014-2015^p
 (En millones de \$us)



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

3.2. PASIVOS EXTERNOS

Los pasivos externos del sector privado de la economía están compuestos principalmente por la Inversión Extranjera Directa, Inversión de Cartera y Otra Inversión. Cabe destacar la participación de la IED, ya que representó en 2015 el 89,8% de los saldos de pasivos, Otras Inversión el 9,7% e Inversión de Cartera 0,5%.

3.2.1. Inversión Extranjera Directa

Al cierre de 2015 el saldo registrado de Inversión Extranjera Directa (IED) fue de \$us11.710 millones constituyéndose como el rubro más importante entre los pasivos de CPE. Por actividad económica, destaca el sector Hidrocarburos con una participación de 53,5%, seguido por Industria Manufacturera (14,1%) y Minería (14%) entre los más importantes (Cuadro 4).

Cuadro 4
SalDOS de IED Neta por Actividad Económica 2014 – 2015^p
 (En millones de \$us y %)

	2014 p	2015 p	Variación		Participación de saldos %	
			Absoluta	%	2014 p	2015 p
SALDO IED	11.206,3	11.709,7	503,4	4,5	100,0	100,0
Hidrocarburos	5.932,7	6.268,4	335,7	5,7	52,9	53,5
Minería	1.489,0	1.644,4	155,5	10,4	13,3	14,0
Industria Manufacturera	1.697,2	1.656,0	-41,1	-2,4	15,1	14,1
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	861,7	936,0	74,3	8,6	7,7	8,0
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	429,8	422,7	-7,1	-1,7	3,8	3,6
Intermediación Financiera	477,7	447,8	-29,9	-6,3	4,3	3,8
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	219,3	226,9	7,7	3,5	2,0	1,9
Construcción	33,7	18,8	-14,9	-44,1	0,3	0,2
Agricultura	24,7	25,2	0,5	1,9	0,2	0,2
Otros Servicios	40,5	63,5	22,9	56,5	0,4	0,5

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

A pesar del contexto internacional adverso, Bolivia continuó atrayendo flujos de Inversión Extranjera Directa. En 2015, la IED bruta recibida alcanzó \$us1.060 millones (Cuadro 5), monto menor al registrado en la gestión 2014. Los flujos de IED Bruta se redujeron debido a la crisis internacional que impactó directamente a las utilidades de las empresas de los sectores de hidrocarburos y minería, y por tanto a sus utilidades reinvertidas que se registran como IED.

Los desembolsos intra-firma representaron un 60,2%, alcanzando un flujo de \$us638 millones. Por otra parte, las utilidades reinvertidas alcanzaron \$us402 millones, representando un 37,9% del total de la IED Bruta.⁶

La desinversión⁷ alcanzó \$us556 millones y está explicada principalmente por las amortizaciones con empresas relacionadas (créditos intra-firma) que no corresponden a retiros de capital.

Cuadro 5
Flujos de IED por modalidad 2014 – 2015 ^p
(En millones de \$us y %)

	2014 p	2015 p	Variación Absoluta	Participación %	
				2014 p	2015 p
IED BRUTA RECIBIDA	2.112,9	1.059,9	-1.053,0	100,0	100,0
Aportes de Capital y Otros Aportes	313,4	20,2	-293,2	14,8	1,9
Utilidades Reinvertidas	910,3	401,6	-508,7	43,1	37,9
Préstamos Intrafirma (Desembolsos + Otro Capital)	889,2	638,2	-251,1	42,1	60,2
DESINVERSION	1.465,1	556,5	-908,6	100,0	100,0
Disminución de Capital Social ^{1/}	31,5	53,7	22,1	2,2	9,6
Venta de Participación a Inversionistas Locales ^{2,3/}	575,3	-	-575,3	39,3	0,0
Amortización de préstamos relacionados ^{3,4/}	858,3	502,8	-355,5	58,6	
IED NETA RECIBIDA	647,8	503,4	-144,4		

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

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

1/ Para el año 2015 corresponde a pagos a los grupos Ibédrola y Paz Holdings Ltd. por la nacionalización de las empresas Electropaz, Elfeo y CADEB y Edeser

2/ Compra de acciones efectivizadas (Transportadora de Electricidad, Pan American Energy, Transierra)

3/ No corresponde a retiros de capital

4/ Pago de deuda con empresas relacionadas.

Los flujos de IED Bruta por actividad económica se concentraron principalmente en sectores extractivos (Hidrocarburos y Minería) con un importante incremento en el sector Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones. Estos tres sectores en conjunto representan 90% de los flujos (Cuadro 6).

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

7 Según la metodología de Balanza de Pagos, las amortizaciones de préstamos intrafirma y las adquisiciones de capital, se registran en la cuenta desinversión, y no corresponden a retiros de capital.

Cuadro 6
Flujos de IED Bruta por Actividad Económica 2014-2015^p
 (En millones de \$us y %)

	2014 p	2015 p	Variación Absoluta	Participación %	
				2014 p	2015 p
IED Bruta por Actividad Económica	2.112,9	1.059,9	-1.053,0	100,0	100,0
Explotación y Exploración de Petróleo Crudo y Gas Natural	1.350,8	688,9	-661,9	63,9	65,0
Explotación y Exploración de Minas y Canteras	207,2	180,0	-27,2	9,8	17,0
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	14,6	84,8	70,2	0,7	8,0
Comercio al por Mayor y Menor	57,6	34,0	-23,6	2,7	3,2
Industria Manufacturera	426,0	27,6	-398,4	20,2	2,6
Otros Servicios	8,7	24,7	16,1	0,4	2,3
Intermediación Financiera	88,5	23,8	-64,8	4,2	2,2
Construcción	-5,4	0,6	6,0	-0,3	0,1
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	0,0	0,5	0,5	0,0	0,0
Servicio de Hoteles y Restaurantes	0,5	0,0	-0,5	0,0	0,0
Producción y Distribución de Energía Eléctrica, Gas y Agua	-35,5	-4,9	30,7	-1,7	-0,5

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

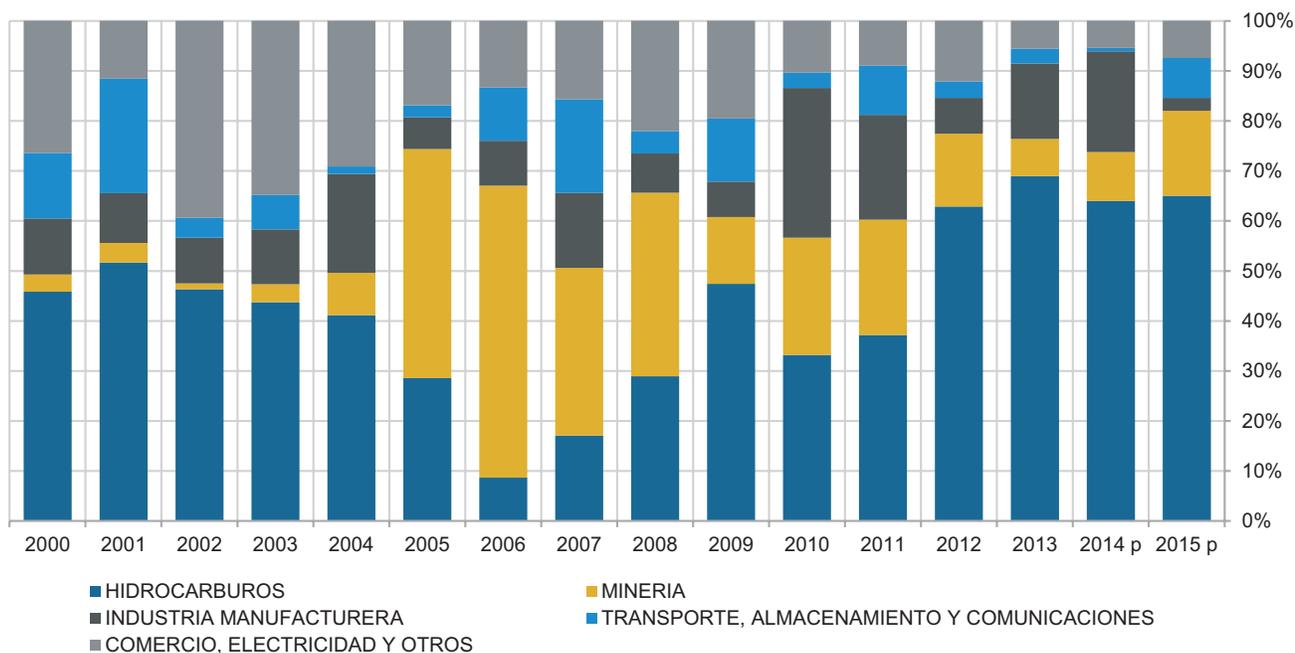
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: p Cifras preliminares

En 2015 la distribución sectorial de la IED recibida por el país mantiene una estructura predominante en el sector de Hidrocarburos. Asimismo el sector de Minería tiene también una participación relevante dentro de los flujos de IED. Detrás de estos se encuentran Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, Comercio, Electricidad y Otros e Industria Manufacturera.

Cabe destacar que los últimos tres años, el Sector Hidrocarburos ha representado en promedio, el 65,9% de los flujos de IED Bruta que ingresaron al país (Gráfico 5).

Gráfico 5
Composición sectorial de los flujos de IED Bruta 2015
 (En %)



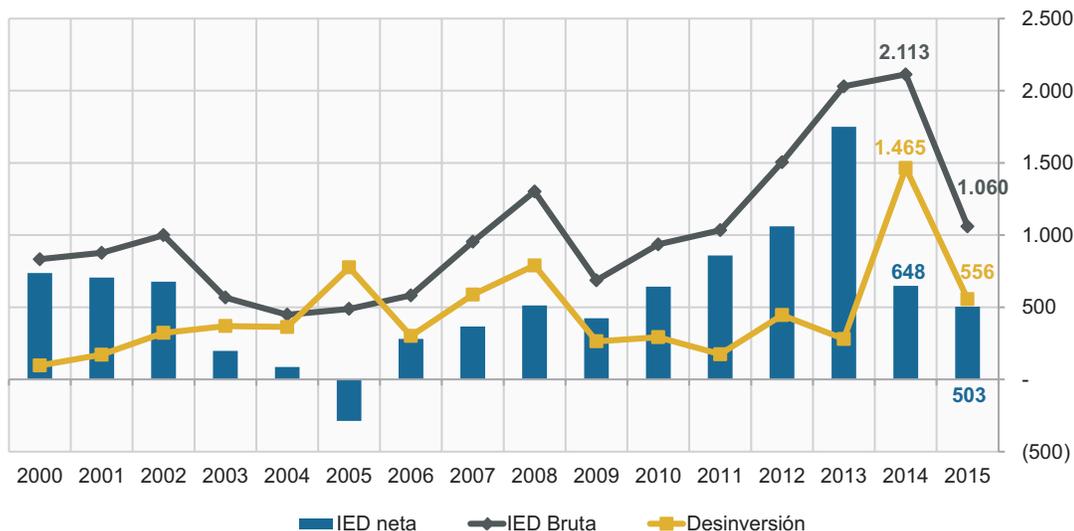
Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

p Cifras preliminares

El comportamiento de los componentes de la IED desde el año 2000 muestra incrementos sostenidos en la desinversión hasta 2005. Durante el mismo período la IED bruta reflejó una tendencia negativa. Consecuentemente, las disminuciones en la IED neta se hicieron más frecuentes y pronunciadas, alcanzando su nivel más bajo en 2005. Sin embargo, en los años siguientes, la inversión bruta repuntó y en 2014 alcanzó un nuevo récord histórico de \$us2.113 millones⁸ (Gráfico 6).

Gráfico 6
Inversión Extranjera Directa 2015^p
(En millones de \$us)

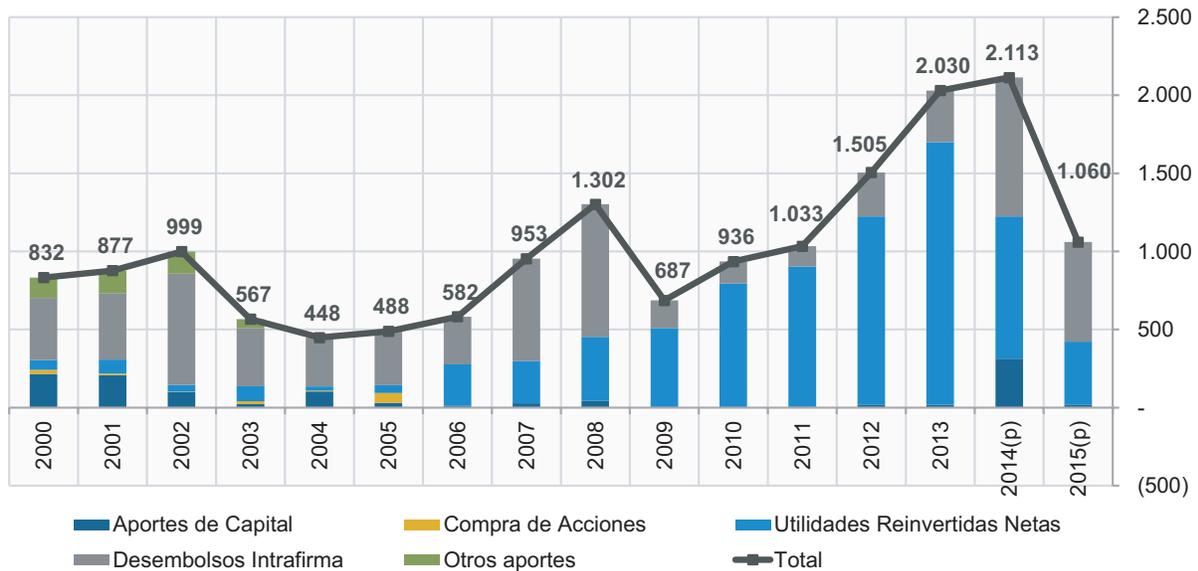


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Nota: ^p Cifras preliminares

Las Utilidades Reinvertidas se fueron consolidando como el componente más relevante para el financiamiento de la IED bruta, asimismo, los desembolsos intra-firma cobraron relevancia en los últimos dos años por lo que esta composición ha ido cambiando. En 2015, se observó una reducción de la IED bruta debido a que las utilidades reinvertidas resultaron menores debido al contexto adverso de precios de commodities, lo que incidió directamente en las utilidades de las empresas relacionadas con el sector Hidrocarburos y Minería. Por otra parte, en 2014 se registró un ingreso extraordinario por la venta de acciones de Sociedad Boliviana de Cemento (SOBOCE) a la empresa Holding Cementero S.A. perteneciente al Grupo Gloria, de Perú por más de 300 millones de dólares, lo cual incidió en la variación negativa de la inversión del sector de la industria manufacturera respecto al año anterior (Gráfico 7).

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

Gráfico 7
IED Bruta por modalidad de inversión ^p
(En millones de \$us)



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

Con respecto a la desinversión, las amortizaciones de créditos relacionados tienen la participación más relevante. Cabe señalar que estas amortizaciones no representan retiros de capital, más bien describen posiciones de deuda de inversión directa entre empresas afiliadas. La desinversión totalizó \$us556 millones y se compone por: i) amortizaciones por parte de las empresas residentes de deuda con sus casas matrices en el exterior, y ii) pagos al Grupo Iberdrola (Iberdrola S.A. e Iberdrola Energía S.A.U.) y el grupo inversor *Paz Holdings Ltd.* de Bermudas por \$us53,6 millones por la nacionalización de las empresas *Electropaz*, *Elfeo* y *CADEB* y *Edeser*. Las disposiciones están incluidas en el Decreto Supremo N°2592, que autoriza a ENDE a cancelar \$us34,1 millones a la española Iberdrola, y en el D.S. N°2594, que dispone el pago de \$us19,5 millones a Paz Holdings Ltd. De esta manera, el flujo neto de IED alcanzó a \$us503 millones (Gráfico 8).

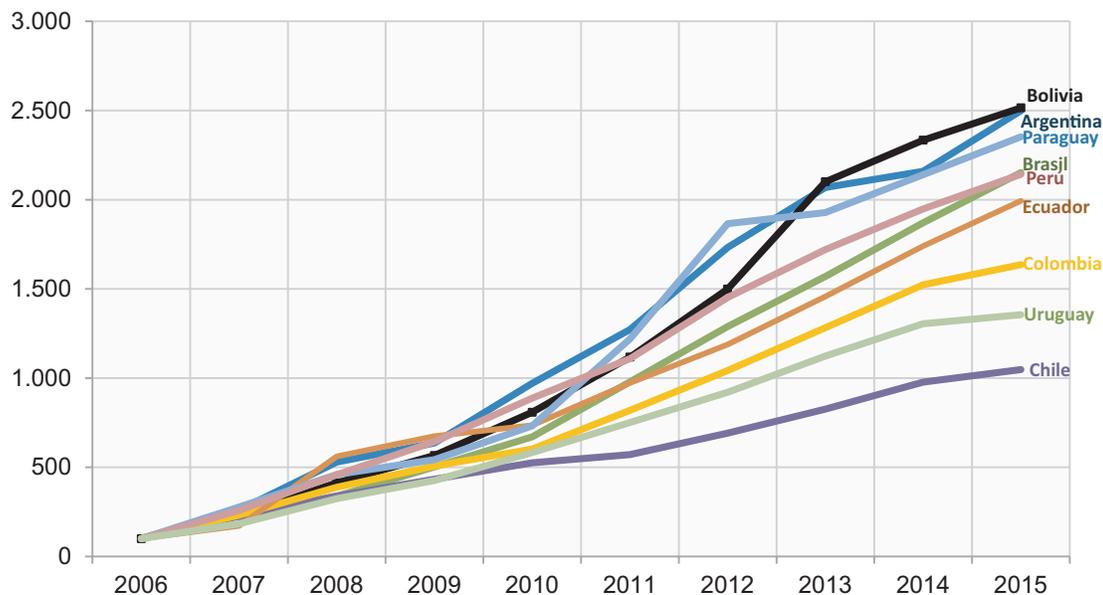
Gráfico 8
Desinversión de la Inversión Extranjera Directa ^p
(En millones de \$us)



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

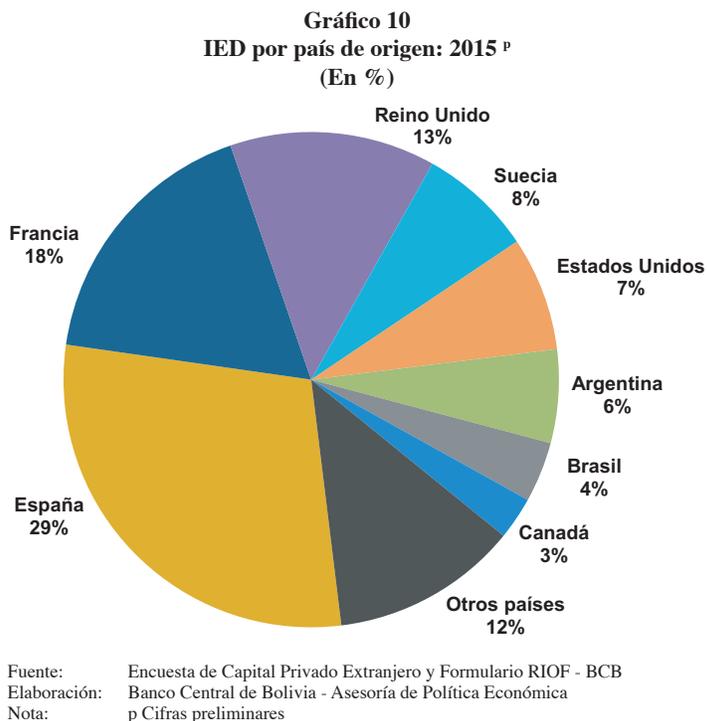
A pesar de la fuerte volatilidad de los mercados financieros internacionales, que resintieron la inversión en la región, en Bolivia los flujos de IED neta y bruta mostraron un comportamiento positivo, de tal forma que si se acumulan estos recursos desde el año 2006, Bolivia lidera el ranking de países con mayores flujos acumulados de IED neta (Gráfico 9).

Gráfico 9
Índice de Inversión Extranjera Directa Neta según País ^p
(2006=100)



Fuente: CEPAL – Banco Central de Bolivia
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares
 Corresponde a la inversión directa en la economía declarante

En 2015, los principales países de origen de la IED fueron: España, Francia, Reino Unido, Suecia y EE.UU (Gráfico 10), donde la fuente principal de financiamiento fueron las utilidades reinvertidas y los desembolsos intra-firma.



3.2.2. Inversión de Cartera

La inversión de cartera se encuentra constituida en su totalidad por títulos de participación accionaria. El saldo de este pasivo llegó a \$us64 millones, monto superior al registrado en 2014. De acuerdo a la clasificación por actividad económica los sectores más importantes fueron Intermediación Financiera con una participación de 70,9%, seguido por Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua (9,4%; Cuadro 7).

Cuadro 7
Saldos de Inversión de Cartera por Actividad Económica 2014-2015 ^p
(En millones de \$us y %)

ACTIVIDAD ECONÓMICA	2014 p	2015 p	Variación Absoluta	Participación %	
				2014 p	2015 p
ACTIVIDAD ECONÓMICA	46,6	64,3	17,7	100,0	100,0
Intermediación Financiera	41,4	45,6	4,2	88,8	70,9
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	6,0	6,0	0,0	13,0	9,4
Minería	0,2	0,8	0,5	0,5	1,2
Hidrocarburos	5,3	4,3	-1,0	11,3	6,7
Industria Manufacturera	-8,1	-8,6	-0,5	-17,3	-13,4
Comercio al por Mayor y Menor	0,0	-0,2	-0,3	0,1	-0,4
Otros Servicios	1,7	16,5	14,8	3,6	25,6

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

3.2.3. Otra Inversión

En esta rúbrica se registran los pasivos externos vinculados principalmente a préstamos del exterior con terceros, los cuales al cierre de 2015 muestran un incremento importante.

Estos inlfujos añadidos a los créditos relacionados constituyen la deuda externa privada total de la economía nacional. De esta manera, la deuda externa privada se clasifica en deuda no relacionada o con terceros y deuda relacionada con casas matrices y filiales u otras extranjeras.⁹

Al cierre de 2015 la deuda externa privada (\$us3.104 millones), se incrementó respecto a 2014, debido principalmente al incremento de los pasivos con empresas relacionadas (Cuadro 8).

La deuda no relacionada, que representa el 41% del total, se incrementó en \$us162 millones, con relación a 2014. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada¹⁰ que representa el 59% del total, fue mayor en \$us135 millones.

Cuadro 8
Estado de Deuda Externa Privada de Bolivia por categoría y plazo - 2014-2015^p
(En millones de \$us y %)

Detalle	Saldo 31-dic-14	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/Dic/15 ^p	Variación		Participación % total dic/2015
			Capital	Int. + com ^{1/}		Absoluta	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	1.097,8	2.610,0	2.447,8	17,3	1.260,0	162,2	14,8	40,6
Sector Financiero	205,9	1.974,3	1.778,3	10,0	401,8	196,0	95,2	12,9
Corto Plazo	83,3	1.863,8	1.744,8	1,6	202,3	119,0	142,9	6,5
Mediano y largo plazo	122,6	110,5	33,5	8,3	199,5	77,0	62,8	6,4
Sector no financiero	892,0	635,7	669,5	7,3	858,2	-33,8	-3,8	27,6
Corto plazo	205,6	601,2	622,4	0,8	184,3	-21,3	-10,4	5,9
Mediano y largo plazo	686,4	34,6	47,1	6,5	673,9	-12,5	-1,8	21,7
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA (Con casas matrices y filiales extranjeras)	1.708,9	638,2	502,8	6,4	1.844,3	135,4	7,9	59,4
Sector no financiero	1.708,9	638,2	502,8	6,4	1.844,3	135,4	7,9	59,4
Corto plazo	603,7	391,5	145,8	4,6	849,4	245,7	40,7	27,4
Mediano y largo plazo	1.105,2	246,7	357,0	1,8	994,9	-110,3	-10,0	32,0
C. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	2.806,8	3.248,2	2.950,6	23,6	3.104,3	297,6	10,6	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
Nota: ^p Cifras preliminares
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

Por sector económico, el saldo del sector financiero a diciembre de 2015 se incrementó en \$us196 millones, con relación al saldo a diciembre de 2014. Por su parte, en el mismo periodo el saldo del sector no financiero se incrementó en \$us102 millones (Cuadro 9).

Por plazo, del total adeudado a diciembre de 2015, la deuda de corto plazo es de \$us1.236 millones (40%) y la deuda de mediano y largo plazo es de \$us1.868 millones (60%).

⁹ La deuda externa privada sin garantía del gobierno, está compuesta por todos los pasivos externos exigibles pagaderos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes.

¹⁰ Con fines metodológicos, la deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. De acuerdo con las directrices del Manual de Balanza de Pagos, la deuda relacionada se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional (PII) como en la Balanza de Pagos (BP), mientras que la deuda no relacionada en la categoría de otra inversión.

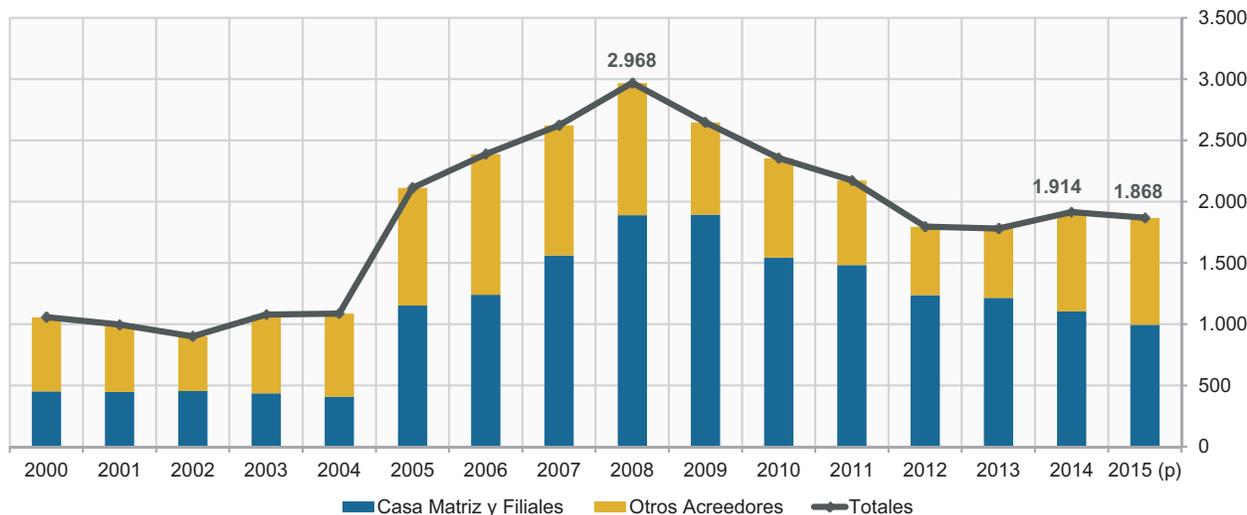
Cuadro 9
Estado de Deuda Externa Privada de Bolivia por sector y plazo - 2014-2015^p
 (En millones de \$us y %)

Detalle	Saldo 31-dic-14	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/Dic/15 ^p	Variación		Participación % total dic/2015
			Capital	Int. + com ^{1/}		Absoluta	%	
Total Sector financiero	205,9	1.974,3	1.778,3	10,0	401,8	196,0	95,2	12,9
Corto plazo	83,3	1.863,8	1.744,8	1,6	202,3	119,0	142,9	6,5
Mediano y largo plazo	122,6	110,5	33,5	8,3	199,5	77,0	62,8	6,4
Total Sector no financiero	2.600,9	1.273,9	1.172,3	13,7	2.702,5	101,6	3,9	87,1
Corto plazo	809,3	992,6	768,2	5,4	1.033,7	224,4	27,7	33,3
Mediano y largo plazo	1.791,6	281,3	404,1	8,3	1.668,8	-122,8	-6,9	53,8
Total por plazo								
Corto plazo	892,6	2.856,5	2.513,0	7,0	1.236,0	343,4	38,5	39,8
Mediano y largo plazo	1.914,2	391,7	437,6	16,7	1.868,3	-45,9	-2,4	60,2
DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	2.806,8	3.248,2	2.950,6	23,6	3.104,3	297,6	10,6	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

El saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo alcanzó su nivel máximo en 2008 (\$us2.968 millones), a partir de ese año ha seguido una tendencia descendente y en 2015 alcanzó \$us1.868 millones (Gráfico 11). Por otra parte desde 2005, la deuda con Casa Matriz y filiales ha cobrado relevancia en la composición de la deuda externa privada de mediano y largo plazo.

Gráfico 11
Evolución del saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo por sector 2000-2015^p
 (En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares

Por actividad económica, en el sector financiero la actividad bancaria representa el 13% sobre el total. En tanto, en el sector no financiero (que representó el 87% sobre el total) la deuda está concentrada principalmente en sectores estratégicos como petróleo y gas con 37% y minería con 29% (Cuadro 10).

Cuadro 10
Saldos de Deuda Externa Privada por Actividad Económica al 31 de diciembre de 2014-2015^p
 (En millones de \$us y %)

Sectores	Saldo 31-dic-14	Flujos			Saldo 31/Dic/15 ^P	Variación		Participación (%) total 2015
		Desembolsos	Amortizaciones	Intereses		Absoluta	%	
Sector Financiero	205,9	1.974,3	1.778,3	10,0	401,8	196,0	95,2	12,9
Bancos	149,8	1.900,9	1.755,6	7,8	295,1	145,3	97,0	9,5
Financieras	54,4	53,4	9,6	2,0	98,3	43,9	80,6	3,2
Cooperativas y Seguros	1,7	20,0	13,1	0,1	8,5	6,8	412,7	0,3
Sector No Financiero	2.600,9	1.273,9	1.172,3	13,7	2.702,5	101,6	3,9	87,1
Petróleo y Gas	1.065,1	497,3	406,7	3,6	1.155,7	90,6	8,5	37,2
Minería	859,6	117,7	80,4	6,6	896,8	37,3	4,3	28,9
Comercio	202,8	455,8	442,7	0,4	215,9	13,1	6,4	7,0
Transporte	139,5	0,5	0,0	0,0	140,0	0,5	0,4	4,5
Industria	103,2	182,3	181,8	0,5	103,6	0,4	0,4	3,3
Energía y agua	106,3	0,4	7,1	1,9	99,6	-6,6	-6,2	3,2
Agropecuaria	42,2	3,5	2,7	0,3	42,9	0,8	1,8	1,4
Comunicaciones	53,3	10,9	32,8	0,0	31,4	-21,9	-41,1	1,0
Turismo y Servicios	15,3	4,7	3,5	0,1	16,5	1,2	8,1	0,5
Construcción	13,8	0,8	14,6	0,3	0,0	-13,8	-100,0	0,0
DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	2.806,8	3.248,2	2.950,6	23,6	3.104,3	297,6	10,6	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia - Encuesta Capital Privado Extranjero

Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica

Nota: p Cifras preliminares

Por acreedor, el 59% del endeudamiento corresponde a casas matrices y empresas filiales no residentes, luego esta banca internacional y proveedores con 11% de participación cada una (Cuadro 11).

Cuadro 11
Saldos de la Deuda Externa por Acreedor al 31 de diciembre de 2014-2015^p
 (En millones de \$us y %)

Acreedores	Saldo Adeudado		Variación Absoluta	Participación (%) total 2015
	2014	2015 ^P		
Casa matriz y filiales	1.708,9	1.844,3	135,4	59,4
Banca Internacional	309,0	354,6	45,6	11,4
Proveedores	305,9	351,1	45,2	11,3
Organismos Internacionales	266,5	305,9	39,4	9,9
Instituciones financieras privadas	201,2	230,9	29,7	7,4
Agencias de Gobierno	15,2	17,5	2,2	0,6
DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	2.806,8	3.104,3	297,5	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia - Encuesta Capital Privado Extranjero

Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica

Nota: p Cifras preliminares

Los coeficientes de endeudamiento de la deuda externa privada (Cuadro 12), que relacionan el servicio de la deuda y el saldo de la deuda como proporción del valor de exportación de bienes y servicios; reflejan un coeficiente mayor en 2015, respecto de 2014. Este incremento, se debe a que en la gestión 2015 el monto por servicio de deuda fue mayor en aproximadamente \$us1.300 millones, respecto de 2014, y el saldo adeudado, registró un incremento de \$us298 millones. Por el contrario, debido principalmente a la baja del precio del petróleo en el mercado internacional, el valor de las exportaciones se redujo en casi cuatro mil millones de dólares, en el mismo periodo.

Sin embargo, el indicador de solvencia que es la relación entre el saldo de la deuda externa privada y el PIB, en 2015 alcanzó a 9,3% para la deuda total y tan sólo 3,8% para la deuda

no relacionada. Ratios, que están en niveles muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y que muestra una baja exposición del sector con los mercados financieros internacionales.

Cuadro 12
Coefficientes de endeudamiento de la Deuda Externa Privada 2014-2015^p
 (En porcentajes)

Indicadores	Dexpri Total		Dexpri No Relacionada	
	2014	2015 ^P	2014	2015 ^P
SDexpri / Xbs	12,1	30,9	5,8	25,6
DExpri / Xbs	20,7	32,2	8,1	13,1
DExpri / PIB	8,4	9,3	3,3	3,8

Fuente: Banco Central de Bolivia - Encuesta Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 Notas: p Cifras preliminares
 Dexpri = Deuda externa privada
 SDexpri = Servicio DEXPRI
 DExpri = Saldo DEXPRI
 Xbs = Exportación de bienes y servicios
 PIB = Producto Interno Bruto

4. RENTA

La renta neta de la inversión registró un flujo negativo de \$us1.060 millones, menor en 34,6% al registrado en 2014 (Cuadro 13), explicado principalmente por los dividendos pagados al exterior y las utilidades reinvertidas (componente de la renta debida) que, en relación a la renta recibida, determinan un pago neto al exterior.

El componente de mayor representación en la renta debida fue la inversión extranjera directa que alcanzó \$us1.076 millones con una participación de 98,4%, la renta originada en créditos solo tuvo una participación de 1,6%, con \$us17 millones y no se generó renta por concepto de inversión de cartera.

A su vez, los montos más importantes para la determinación de la renta de la IED son los correspondientes a los dividendos que alcanzaron \$us668 millones representando una participación de 61,1% en el total y las utilidades reinvertidas¹¹ que alcanzaron \$us402 millones, con una participación del 36,7% sobre el total.

Por otro lado, la renta recibida alcanzó \$us33 millones, la misma que fue originada principalmente por intereses de títulos de deuda (62,5%), renta recibida por Inversión Directa en el exterior (20,9%), renta por depósitos en el exterior (7,8%) y renta por préstamos externos (0,3%).

¹¹ Se destaca que en la balanza de pagos, este monto tiene su contrapartida en el ítem inversión extranjera directa de la cuenta financiera con un registro positivo (aumento de pasivo), puesto que las utilidades reinvertidas que se registran en la cuenta corriente como renta de la inversión (con signo negativo) no se remiten al exterior sino que se reinvierten en la empresa aumentando el pasivo por IED.

Cuadro 13
Flujos de Renta de la Inversión 2014-2015 ^p
 (En millones de \$us y %)

	2014 p	2015 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2014	2015
RENTA DEBIDA	1.657,7	1.092,9	-564,8	-34,1	100,0	100,0
Renta de la Inversión Extranjera Directa	1.638,2	1.075,6	-562,6	-34,3	98,8	98,4
Utilidades reinvertidas	910,3	401,6	-508,7	-55,9	54,9	36,7
Dividendos	721,9	667,6	-54,3	-7,5	43,6	61,1
Intereses de Deuda Intrafirma	6,0	6,4	0,4	6,5	0,4	0,6
Renta de Inversión de Cartera	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Dividendos y utilidades reinvertidas	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Intereses de Títulos de Deuda	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Renta de Deuda Externa Privada	19,5	17,3	-2,2	-11,1	1,2	1,6
Intereses de Deuda Externa Privada	19,5	17,3	-2,2	-11,1	1,2	1,6
RENTA RECIBIDA	39,1	33,1	-6,0	-15,4	100,0	100,0
Renta de la Inversión Directa	3,1	6,9	3,8	121,3	8,0	20,9
Dividendos	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Intereses de Deuda Intrafirma	3,1	6,9	3,8	121,3	8,0	20,9
Renta de Inversión de Cartera	25,4	23,5	-2,0	-7,7	65,0	70,9
Por cuotas de Participación en el Capital (Fdos. de Inv.)	0,2	2,8	2,6	1245,4	0,5	8,5
Intereses de Títulos de Deuda	25,2	20,7	-4,6	-18,0	64,5	62,5
Renta por Préstamos Externos	5,0	0,1	-4,9	-97,8	12,8	0,3
Renta por Depósitos Externos	5,6	2,6	-3,0	-53,5	14,2	7,8
RENTA NETA DE LA INVERSIÓN	-1.618,5	-1.059,8	558,7	-34,5		

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

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares

En Renta Recibida - Interés de Títulos de Deuda se incluye Rendimiento RAL-ME y en Renta por Depósitos Externos, se incluye el rendimiento de los depósitos del sector financiero en el exterior.

5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO

El capital privado extranjero en Bolivia, en la modalidad de inversión extranjera directa, obtuvo una rentabilidad de 11,6% en 2015,¹² tasa inferior a la registrada en 2014, empero es una de las más altas a nivel latinoamericano¹³ (Cuadro 14).

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

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

Cuadro 14
Rentabilidad y Costo Implícito del Capital Privado Extranjero por categoría de inversión 2014-2015^p
 (En porcentaje)

	2014 p	2015 p	Variación Absoluta
PASIVOS			
Inversión Extranjera Directa	15,6	11,6	-4,0
Deuda Externa Privada	2,0	1,5	-0,5
ACTIVOS			
Inversión Directa en el Extranjero	0,3	0,9	0,6
Inversión de Cartera	0,8	0,8	0,0
Otra Inversión	0,7	0,3	-0,3

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

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

Para el cálculo de la rentabilidad se incluye la renta generada por las utilidades retenidas, los dividendos y los intereses de deuda intra-firma divididos entre el saldo de la IED bruta.

Respecto a la deuda externa privada, el costo promedio fue de 1,5%. La estructura de estas obligaciones muestra una mayor participación de la deuda de mediano y largo plazo. La deuda de corto plazo muestra un costo promedio menor por su horizonte de pago menor.

Por el lado de los activos, la rentabilidad de la inversión directa alcanzó a 0,9%, la cual fue superior a la registrada en 2014; la rentabilidad de la inversión de cartera alcanzó 0,8%, la misma registrada en 2014; y otra inversión refleja un resultado inferior a 2014.

6. CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS

En 2015, la economía mundial registró nuevamente un crecimiento menor al esperado, caracterizado por una débil recuperación de las economías avanzadas y una desaceleración de las economías emergentes y en desarrollo. En América del Sur el menor crecimiento se dio en un marco caracterizado por la caída de los precios de las materias primas, menor demanda externa, salidas de capitales y el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales. Los mercados financieros enfrentaron mayores volatilidades, lo que en muchos casos se tradujo en salida de capitales, principalmente en economías emergentes.

En este marco Bolivia continuó atrayendo flujos de Inversión Extranjera Directa, de tal forma que si se acumulan estos recursos desde el año 2006, Bolivia lidera el ranking de países con mayores flujos acumulados de IED neta.

Las previsiones inmersas en el IPM de enero de 2016, para el cierre de la presente gestión dan cuenta que la actividad económica mundial se recuperaría; la actividad económica boliviana registraría un crecimiento aproximado de 5%, nuevamente el mayor de América del Sur; la inflación se situaría en torno a 5,3%. En tal sentido, se prevé que la política monetaria mantendrá su orientación expansiva iniciada a mediados de 2014, salvo la posible regulación de excedentes de liquidez estacionales orientados a evitar impactos inflacionarios por eventuales choques de oferta. Asimismo, desde el punto de vista externo, se esperan importantes inlfujos de capital extranjero en el país, toda vez en fecha 11 de diciembre de 2015, se promulgó la Ley N°767 “Ley de Promoción para la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarburífera”, la cual tiene por objeto promover las inversiones en las actividades de exploración y explotación de hidrocarburos, mismas que se declaran de interés nacional en todo el territorio del Estado Plurinacional de Bolivia.