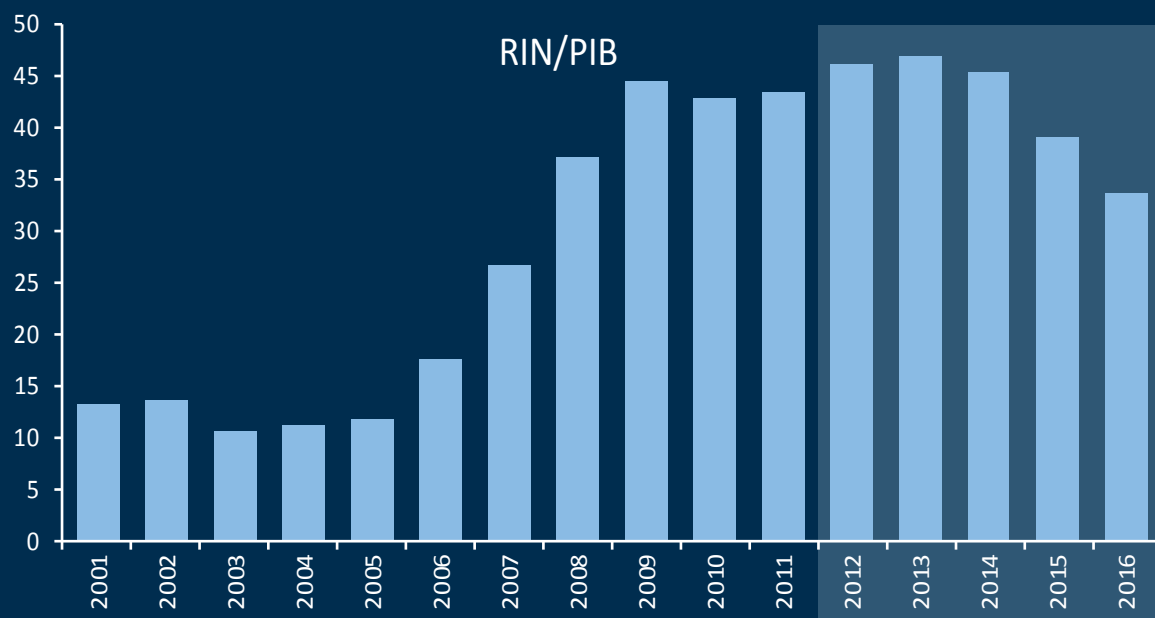


REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Primer Trimestre 2016



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL DEL ESTADO
PLURINACIONAL DE BOLIVIA*
Primer Trimestre 2016**

*Con información disponible al 17 de mayo de 2016

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Primer Trimestre 2016

100 copias impresas

Fecha de publicación: agosto 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 **Imprenta 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

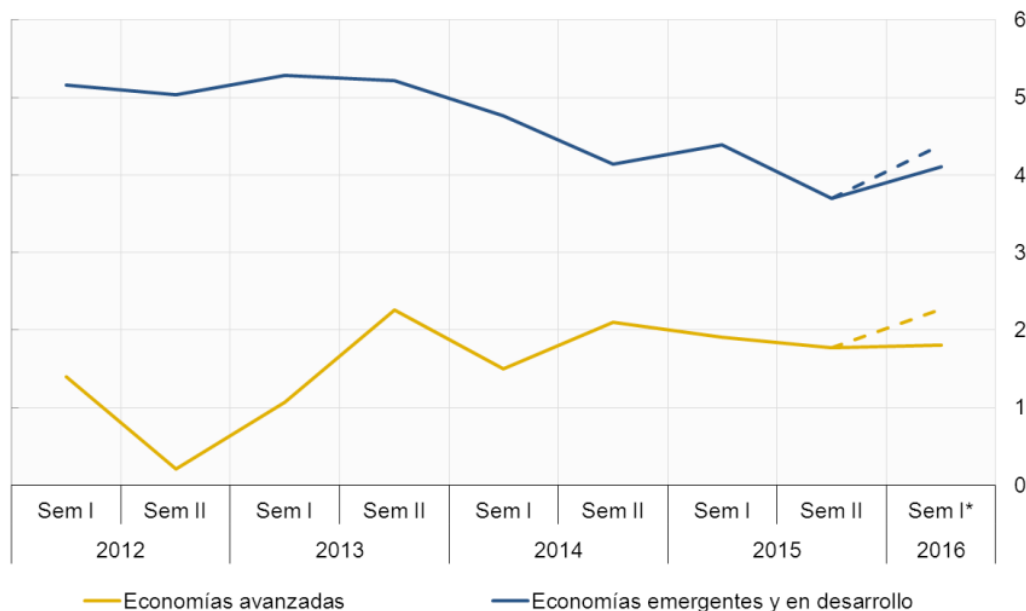
Contenido

1. Contexto internacional	7
2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional.....	20
3. Cuenta corriente.....	23
3.1. Renta.....	33
3.2. Servicios.....	33
3.3 Transferencias unilaterales corrientes	34
4. Cuenta capital y financiera	35
4.1. Inversión extranjera directa.....	36
4.2. Inversión de cartera	38
5. Reservas internacionales	38
6. Posición de Inversión Internacional.....	43
7. Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP).....	45
7.1. Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	45
7.2. Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	49
7.3. Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública	51
7.4. Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa	53
7.5. Calificación de deuda soberana.....	54
7.6. Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)	55
8. Deuda Externa Privada	55
9. Cuadro de la Balanza de Pagos.....	57
10. Cuadro de la Balanza de Pagos Normalizado	58

1. Contexto internacional

En los últimos tres meses, la actividad económica mundial da cuenta nuevamente de un crecimiento menor al esperado previamente. En esta coyuntura, si bien las economías emergentes y en desarrollo continúan siendo el motor del crecimiento mundial, las tensiones surgidas en las economías de elevado peso en el comercio internacional y regional se mantienen latentes, acentuándose aún más su desaceleración, pero con una considerable heterogeneidad al interior. Por su parte, las economías avanzadas todavía muestran una frágil recuperación, condicionada al impacto que tengan la desaceleración del comercio internacional y la divergencia de las decisiones de política monetaria (Gráfico 1.1). A este panorama se sumaron los menores precios de las materias primas, tendencias divergentes sobre las condiciones financieras globales, la elevada volatilidad de los mercados financieros y el incremento de la incertidumbre en relación a ciertos sucesos geopolíticos, entre ellos, actos de terrorismo y la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea.

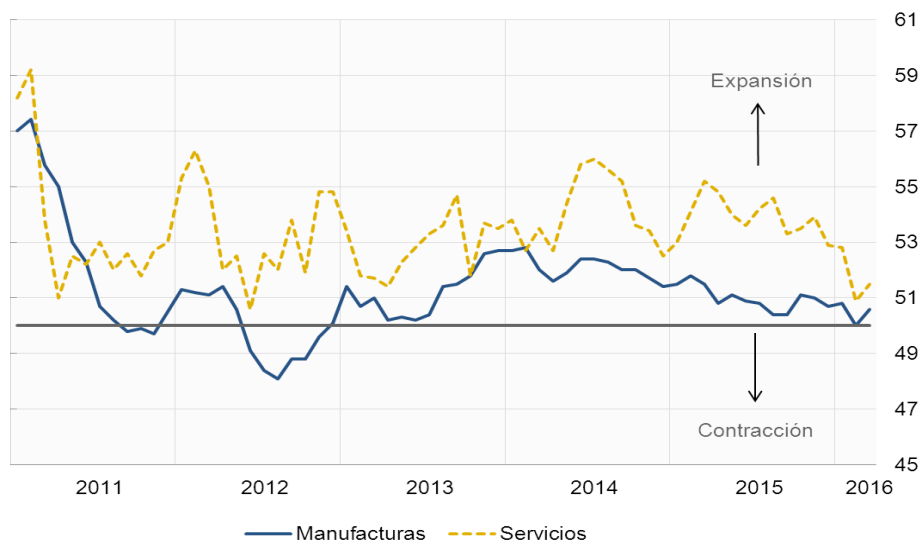
Gráfico 1.1
Crecimiento económico mundial
(en porcentaje)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (octubre 2015 y abril 2016)
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: El dato para el primer semestre de 2016 corresponde a las perspectivas de abril de 2016.
 Las líneas punteadas indican las perspectivas de octubre de 2015.

En los primeros meses de 2016, la desaceleración observada en los indicadores globales de actividad durante el año anterior se mantuvo. En éste sentido, y en un contexto prolongado de debilidad de la demanda externa, el indicador PMI manufacturero (basado en las encuestas a gerentes de compra, por su sigla en inglés) continuó situándose en niveles bajos pero aún por encima del umbral que separa la expansión de la contracción en el sector (Gráfico 1.2). A este comportamiento se sumó una desaceleración más pronunciada del sector de servicios, que no obstante continuó exhibiendo un mayor dinamismo que el sector manufacturero, se situó en su nivel más bajo desde mediados de 2012.

Gráfico 1.2
Índice PMI de Manufactura Global
(En puntos)

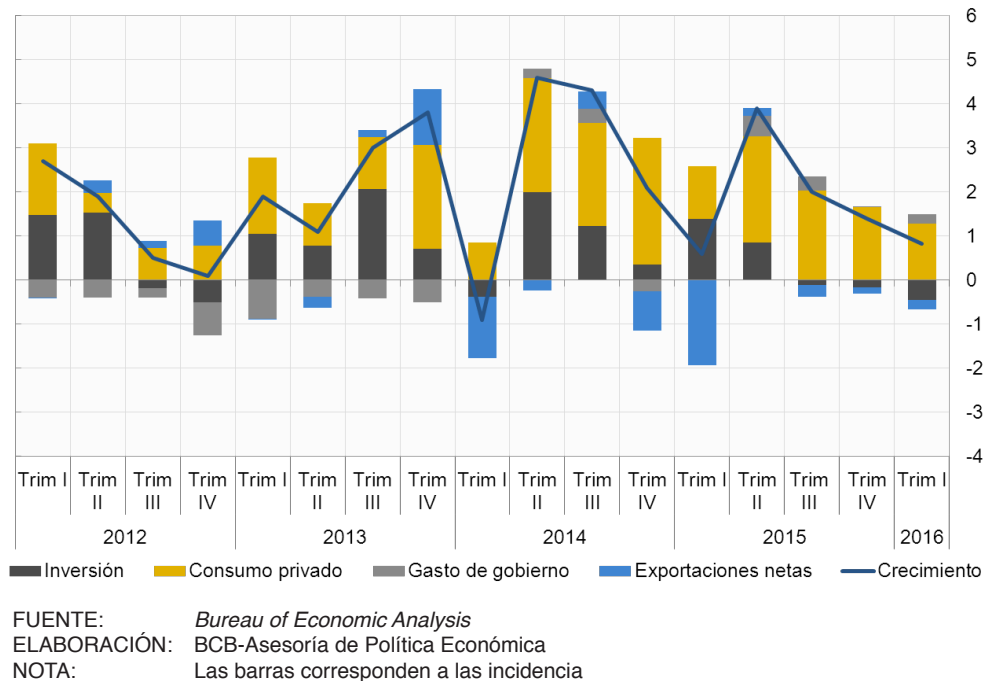


FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: El nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector

Con todo, se espera un crecimiento de la actividad económica global de 3,2% para 2016 y 3,5% en 2017, 0,2pp y 0,1pp por debajo de lo esperado en el anterior Reporte.

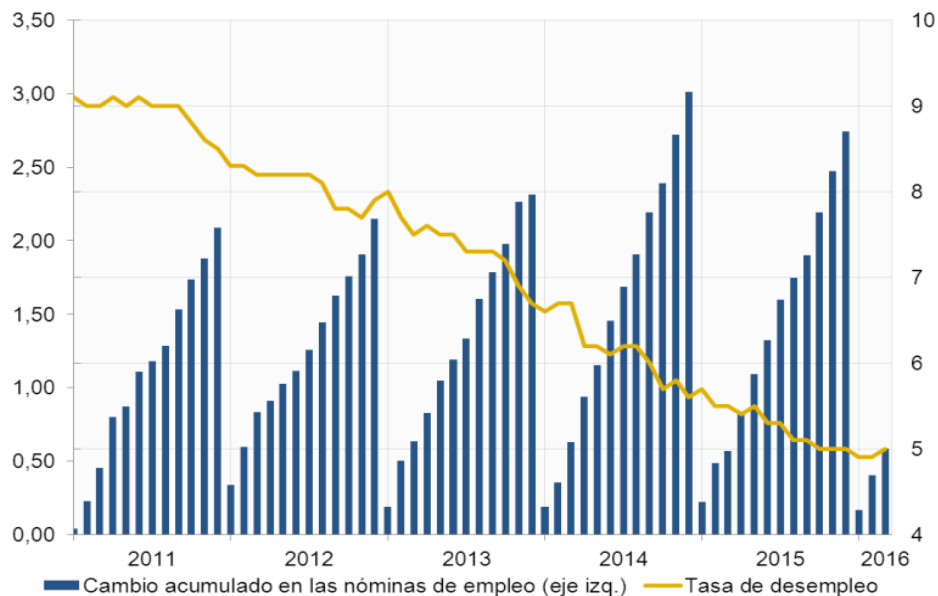
En este contexto externo global, la economía de Estados Unidos volvió a desacelerarse en el primer trimestre de 2016, al igual que en similares periodos de años anteriores. En efecto, el crecimiento anualizado del producto se ubicó en 0,8%, por debajo de lo esperado por el consenso de analistas (Gráfico 1.3). Específicamente, la caída de las exportaciones netas sumada a la debilidad de la inversión no residencial, que se ha visto afectada por la corrección de la actividad en el sector energético, contrarrestó el aporte del consumo privado, que se desaceleró durante el trimestre, y una mejora de la inversión residencial. El comportamiento de los últimos componentes se ha visto sustentado en el fortalecimiento del mercado laboral y más recientemente del mercado inmobiliario.

Gráfico 1.3
Crecimiento e incidencias del PIB de EE.UU.
 (Variaciones trimestrales anualizadas e incidencias en porcentaje y puntos porcentuales)



En el primer trimestre de 2016, el mercado laboral de Estados Unidos mantuvo la fortaleza exhibida el año anterior. La creación de empleos (excluyendo al sector agrícola) ascendió a 0,59 millones de puestos de trabajo superando el registro del primer trimestre del año anterior, mientras que la tasa de desempleo se estabilizó en 5%, reflejando además un incremento de la tasa de participación de la fuerza laboral (Gráfico 1.4).

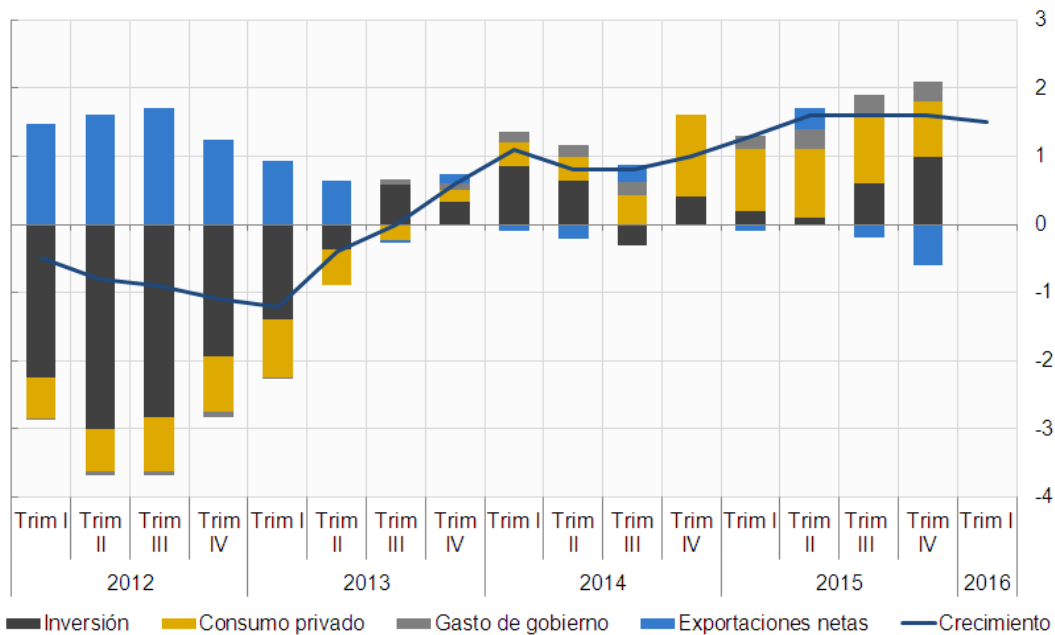
Gráfico 1.4
Indicadores del mercado laboral en EE.UU.
 (En millones de puestos de trabajo y en porcentaje)



En la Zona Euro, la actividad económica continuó recuperándose en el primer trimestre del año. En este sentido, el crecimiento del PIB se situó en 1,5% (Gráfico 1.5), sustentado en el fortalecimiento de la demanda interna, con un consumo privado favorecido por niveles de empleo en ascenso, menores precios de combustibles y la orientación expansiva de la política monetaria. De la misma manera, indicadores más oportunos relacionados a la inversión no residencial, indicarían que la misma habría avanzado a paso firme al inicio del año, después de repuntar los dos últimos trimestres del año anterior. No obstante, la debilidad de las exportaciones netas habría afectado nuevamente al crecimiento como resultado de la débil demanda externa y la apreciación de la moneda común. Adicionalmente, se debe considerar los posibles efectos negativos de factores no económicos en la confianza de los consumidores e inversores, destacándose el referéndum sobre la pertenencia del Reino Unido a la Unión Europea y la escalada del terrorismo.

Entre las grandes economías de la Zona, Alemania exhibió un crecimiento de 1,6%, por encima del registro del último cuarto, mientras que Francia e Italia estabilizaron su ritmo de crecimiento en niveles de 1,4% y 1,0% respectivamente.

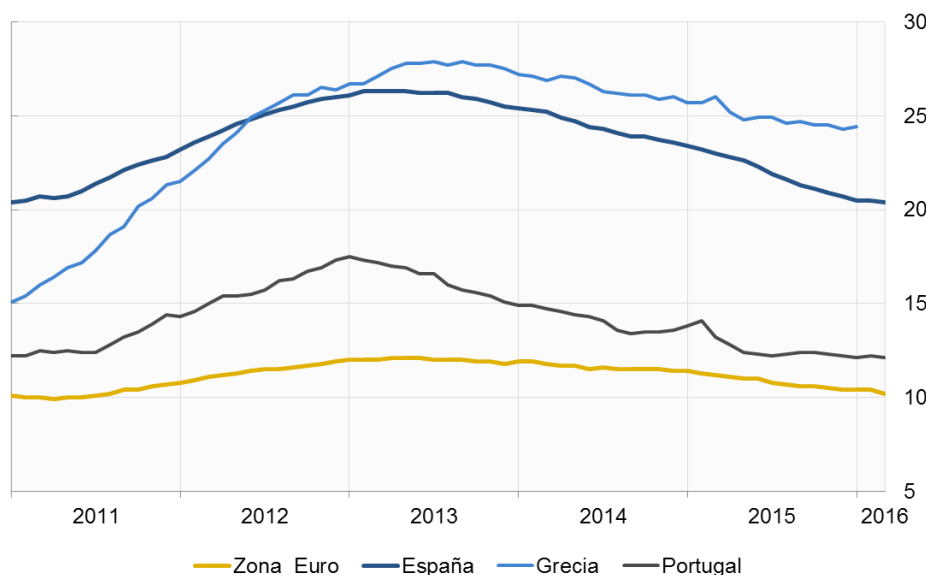
Gráfico 1.5
Crecimiento e incidencias del PIB de la Zona Euro
(Variaciones anuales e incidencias en porcentaje y puntos porcentuales)



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

La tasa de desempleo en la Zona Euro continuó en trayectoria descendente en los primeros meses de 2016. En éste sentido, la tasa de desempleo cayó a 10,2% en marzo con España, Portugal y Grecia exhibiendo los niveles más altos de desempleo, no obstante los avances ya registrados (Gráfico 1.6).

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



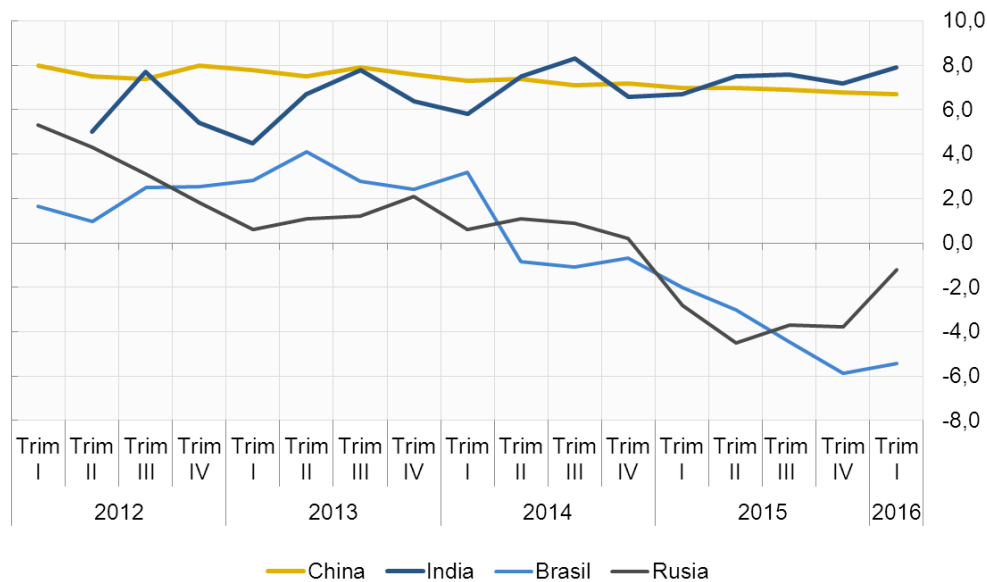
FUENTE: Eurostat
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: El último dato para Grecia corresponde a enero de 2016

En Japón, la economía repuntó en el primer trimestre del año con un crecimiento anualizado del PIB de 1,9%, luego de haber registrado una caída revisada de la misma magnitud en el último trimestre de 2015. Este comportamiento estuvo respaldado en la leve recuperación del consumo privado, el cual fue contrarrestado por la caída de la inversión. Por su parte, las exportaciones netas contribuyeron de forma modesta al crecimiento reflejo de caídas de las importaciones más pronunciadas a las de las exportaciones, ésta última afectada por la reciente apreciación del yen y la debilidad de la demanda externa. De ésta manera y en reconocimiento a la fragilidad del desempeño de la economía, la posibilidad de postergar el segundo incremento de los impuestos a las ventas programado para 2017 se encuentra latente.

Por su parte, la disminución del crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo se debe a diversas causas, destacándose el efecto del cambio de modelo de crecimiento de China, menores flujos netos de capitales y el descenso del precio de materias primas, principalmente. En efecto, China continuó con su proceso de transición hacia tasas de crecimiento más bajas y sostenibles en el mediano y largo plazo, dando un mayor peso al sector servicios. En el primer trimestre de 2016, la economía asiática se expandió a un ritmo anual de 6,7%, en línea con el rango meta establecido para el próximo quinquenio (2016-2020) entre 6,5% y 7% (Gráfico 1.7).

La transición controlada hacia un nuevo modelo de crecimiento durante el primer trimestre se habría sustentado en las medidas adoptadas por las autoridades de política económica, entre ellas, la inyección de liquidez en el sistema bancario, la adopción de medidas para fortalecer el respaldo fiscal a la economía y la continua reestructuración de su aparato productivo.

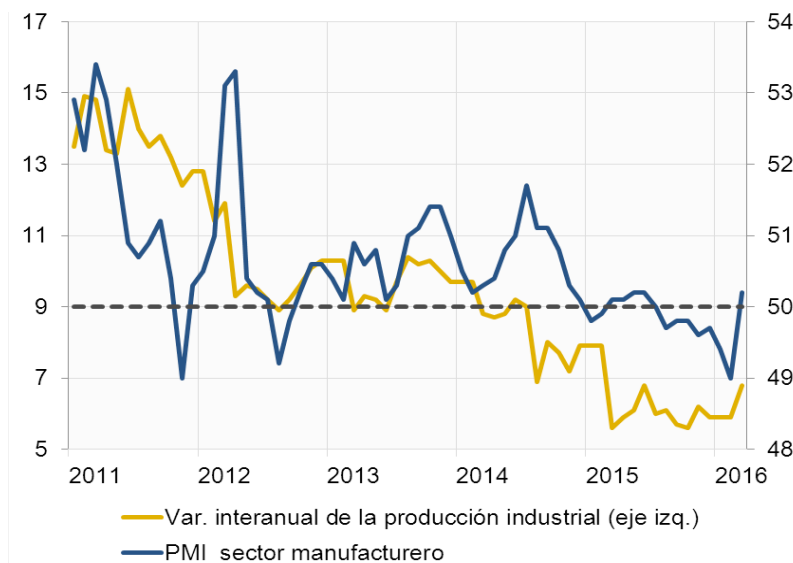
Gráfico 1.7
Crecimiento económico en economías emergentes y en desarrollo seleccionadas
 (Variaciones trimestrales anualizadas en porcentaje)



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

Sin embargo, la transición de la economía china hacia un modelo de crecimiento más sostenible en el tiempo le ha significado, una fuerte caída en el sector industrial, particularmente en el sector manufacturero. Este sector se ubicó en zona de contracción durante buena parte del año anterior, de acuerdo al indicador PMI manufacturero; mientras que el crecimiento interanual de la producción se mantuvo en niveles históricamente bajos dado que las nuevas órdenes continuaron deteriorándose (Gráfico 1.8).

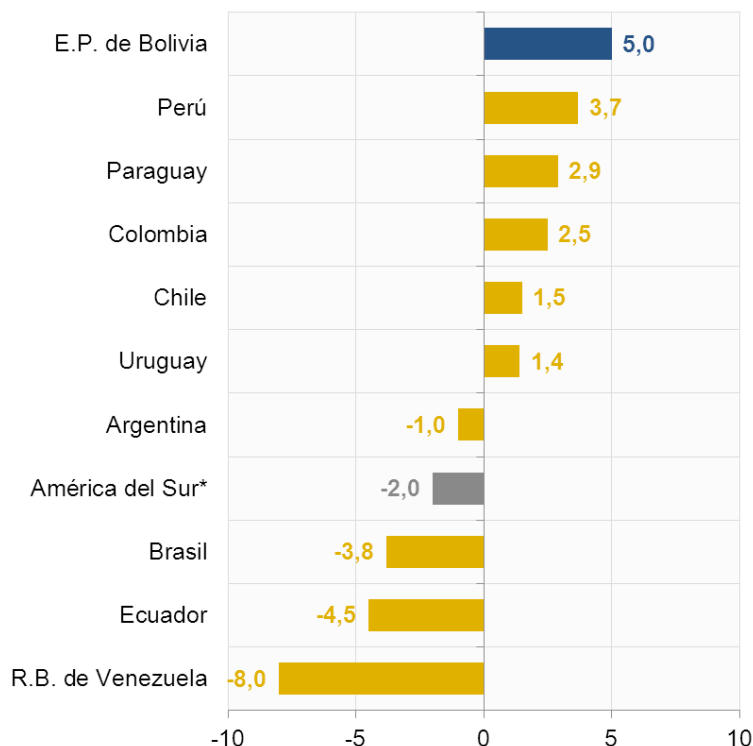
Gráfico 1.8
Índice PMI manufacturero y actividad industrial de China
 (En puntos y porcentaje)



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

Respecto a la actividad económica en América del Sur, si bien continuó deteriorándose, la heterogeneidad entre los países se ha pronunciado. En este sentido, las perspectivas de crecimiento para este año fueron revisadas a la baja en un contexto en el cual la desaceleración y el rebalanceo en China continúa, los precios de las materias primas se mantienen en niveles persistentemente bajos y las condiciones de financiamiento externo se deterioran ante una mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales, pero también reflejo de aspectos domésticos específicos a cada país que impactarían en sus perspectivas de manera diferenciada. A pesar de esto, Bolivia se situaría nuevamente como la economía de mayor expansión en la región (Gráfico 1.9).

Gráfico 1.9
Crecimiento económico proyectado para 2016 de América del Sur
(En porcentaje)



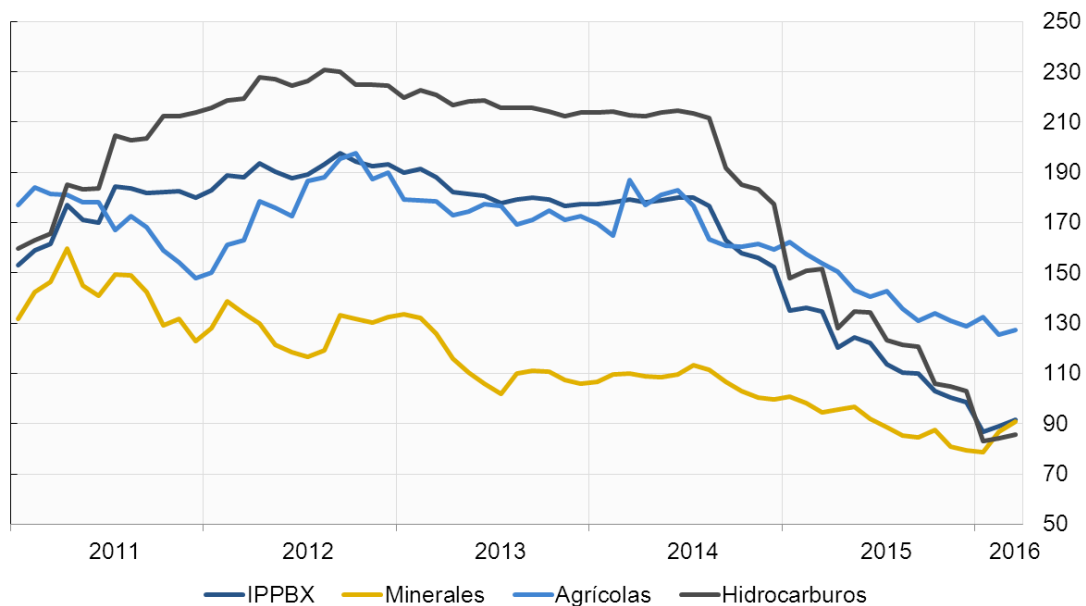
FUENTE: Fondo Monetario Internacional
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: Para el caso del E.P. Bolivia corresponde la proyección oficial y para América del Sur la proyección del FMI (Perspectivas de la economía mundial, Abril 2016)

En Brasil, la evidencia reciente señala que la contracción económica se habría profundizado en el primer trimestre de 2016. El índice de actividad económica a marzo señaló una caída acumulada de 5,4% mientras en el mercado laboral, la tasa de desempleo continuó en ascenso y los índices de confianza económica continuaron deteriorándose. En Colombia, a parte de los incrementos de la inflación, se enfrenta al incremento del déficit de cuenta corriente, que llegó a 7% del PIB, y fiscal.

Por el contrario, el desempeño de la actividad económica en otros países de la región exhibió una mejora. En Perú, la recuperación de la actividad continuó con una expansión del PIB que se situó en 4,4% entre enero y marzo y se sostuvo en el dinamismo del consumo privado, la aceleración de la inversión pública y el crecimiento sostenido de las exportaciones. En tanto, la actividad económica en Chile también exhibió señales de recuperación en la medida en que la inversión y las exportaciones volvieron a crecer situando el crecimiento del PIB en 2,0% durante el primer trimestre.

En cuanto a los precios de las materias primas, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) continuó descendiendo en el primer mes del año hasta llegar a los niveles más bajos observados desde 2009. Este comportamiento estuvo en línea con la reciente depreciación del dólar y las expectativas de que los principales productores de petróleo a nivel mundial alcancen un acuerdo para regular los niveles de producción (Gráfico 1.10).

Gráfico 1.10
Índices de precios de productos básicos de exportación de Bolivia
(Diciembre 2006=100)



FUENTE: Bloomberg y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

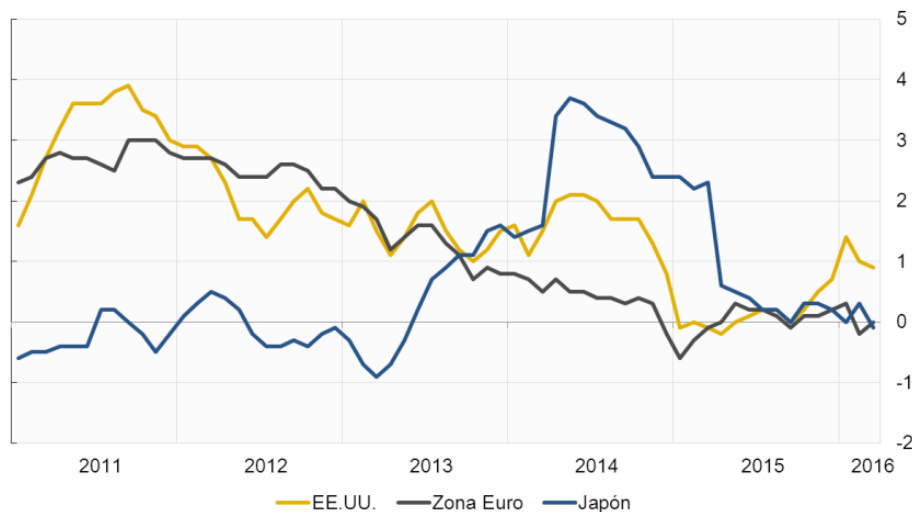
El comportamiento de los precios de las materias primas y, en menor medida, la debilidad de la actividad manufacturera mundial continuaron presionando la inflación de las principales economías avanzadas. En efecto, la inflación general en EE.UU., la Zona Euro y Japón continuaron situándose por debajo de las metas establecidas como objetivos de mediano plazo en el primer trimestre de 2016 (Gráfico 1.11a). No obstante, una vez excluidos los precios de energía y alimentos, las presiones inflacionarias subyacentes continuaron fortaleciéndose en EE.UU., mientras las mismas permanecieron prácticamente sin cambios en la Zona Euro y Japón. (Gráfico 1.11b).

Ante este panorama, la divergencia en la orientación de la política monetaria de las economías avanzadas se acentuó a inicios de 2016. En la presencia de mayores riesgos deflacionistas y una mayor volatilidad de los mercados financieros a inicios de año, el Banco de Japón decidió en enero recortar su tasa de interés de referencia situándola en terreno negativo (-0,1%) y convirtiéndose en el quinto Banco Central a nivel mundial en aplicar tipos de interés negativos. En la misma línea, en su reunión de marzo, el Banco Central Europeo reforzó la orientación acomodaticia de su política monetaria recortando sus principales tasas de interés y reforzando también el uso de medidas cuantitativas no convencionales para acelerar el retorno de la inflación a su objetivo de mediano plazo. Entre las medidas no convencionales, la autoridad determinó ampliar su programa de compra de activos de €60.000 millones a €80.000 millones al mes, incluir a bonos corporativos con grado de inversión entre los activos admisibles de su programa de compra de activos y lanzar una nueva serie de operaciones de financiación (Gráfico 1.13).

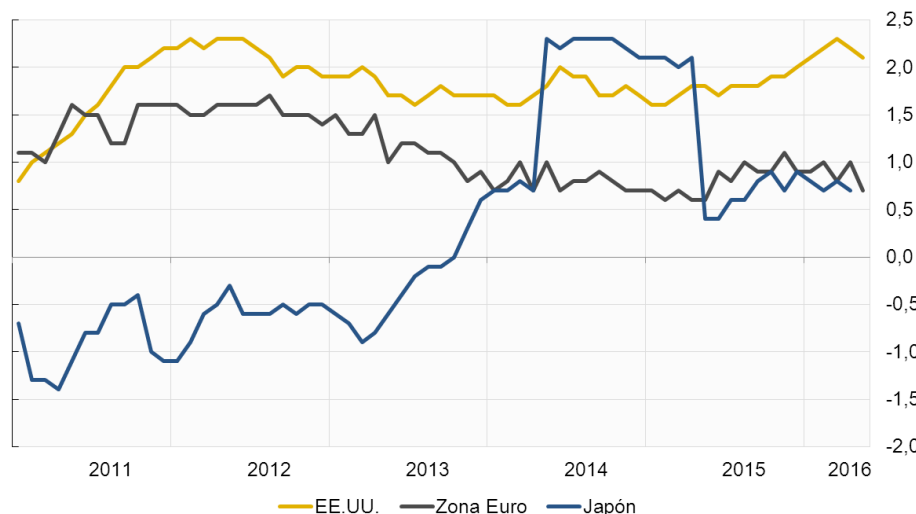
Mientras, en un entorno de mayores riesgos derivados del contexto global, la Reserva Federal de EE.UU. (Fed) decidió mantener estable el rango de su tasa de fondos federales entre 0,25% y 0,50% después de elevarla por primera vez en siete años en diciembre de 2015. De igual forma, la autoridad ha reiterado que sus decisiones estarán condicionadas a la evolución de las variables macroeconómicas, donde la evolución de la inflación será clave para determinar la velocidad del ajuste, dada la recuperación sostenida de su mercado laboral. En este contexto, la Fed revisó a la baja la proyección de tasas de interés, con un aumento implícito de 2 alzas de 25pb este año.

Gráfico 1.11
Indicadores interanuales de inflación de economías avanzadas seleccionadas
(En porcentaje)

a) Inflación general



b) Inflación subyacente

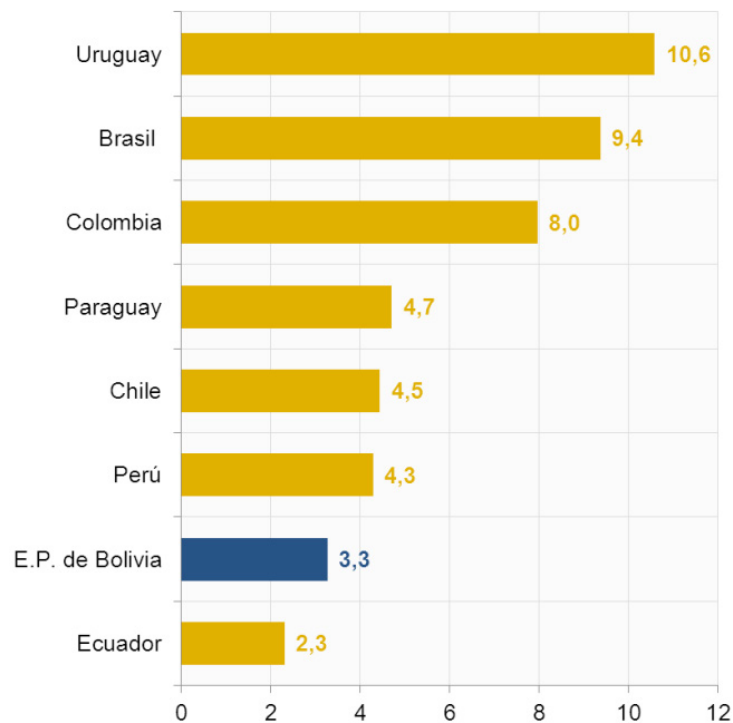


FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En las economías emergentes y en desarrollo, la evolución de la inflación continuó diferenciada reflejando, por un lado, el debilitamiento de la demanda interna y menores precios de las materias primas y por el otro, depreciaciones cambiarias que, en algunos casos en América del Sur, se han constituido en las más pronunciadas en años.

En América del Sur, en la mayoría de los casos, la inflación continuó por encima de las metas establecidas por las autoridades monetarias especialmente en los países que presentan un esquema de metas explícitas de inflación; no obstante, tendió a desacelerarse reflejo, en buena parte, de menores presiones provenientes del tipo de cambio. Específicamente, en Brasil, aunque aún en niveles elevados por el alza de los precios de alimentos, la inflación a 12 meses se situó en 9,4% en marzo, menor al registro de meses previos. Este resultado se explica en la moderación del incremento de los precios administrados y el impacto sobre los precios del debilitamiento de la demanda interna. Mientras, de acuerdo al índice de precios al consumidor de Buenos Aires elaborado por fuentes privadas, la inflación a 12 meses en Argentina se habría situado en 35% en marzo. En este contexto, la inflación a 12 meses en Bolivia alcanzó a 3,3% en marzo, situándose entre los niveles más bajos en la región.

Gráfico 1.12
Inflación interanual para economías seleccionadas de América del Sur a marzo de 2016
(En porcentaje)

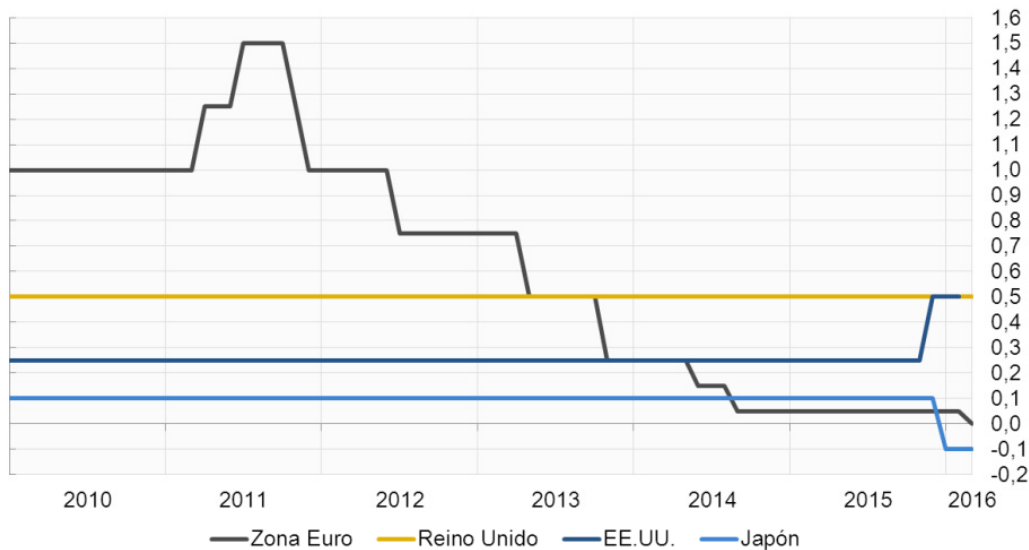


FUENTE: Bancos centrales e institutos de estadística
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

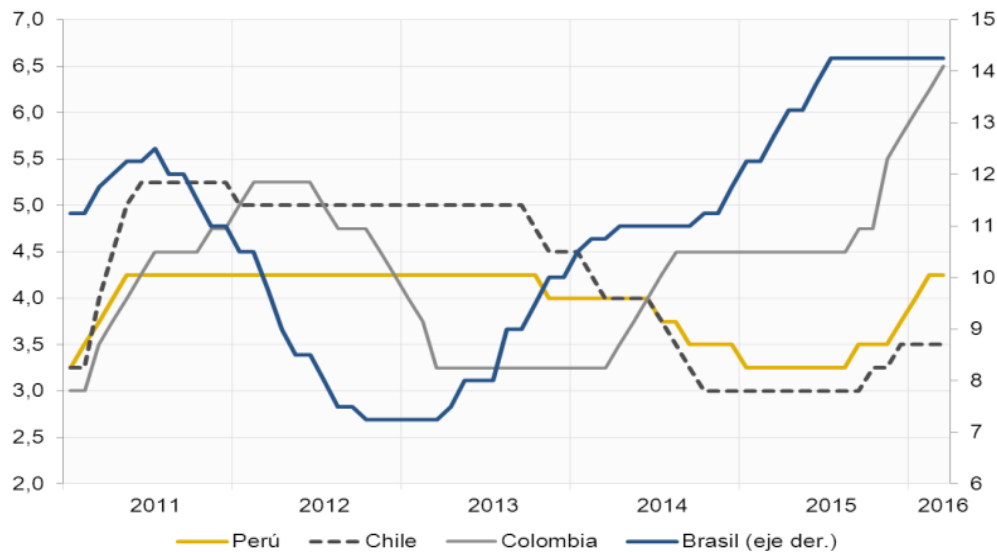
En los primeros meses de 2016, la mayoría de las autoridades monetarias de la región continuó con la postura contractiva de su política monetaria. Específicamente, las tasas de interés de referencia en Perú y Colombia se elevaron registrando niveles 50pb y 75pb mayores respecto a sus niveles de fines de 2015. En Brasil, su capacidad de maniobra de la política monetaria está restringida por la elevada inflación y porque la deuda pública está mayormente indexada a la tasa de política monetaria, por lo que la autoridad monetaria decidió no modificar el perfil de su política. Por su parte, Chile decidió no modificar su tipo de referencia en medio de un ciclo contractivo de su política.

Gráfico 1.13
Tasas de interés de política monetaria
(En porcentaje)

a) Economías avanzadas



b) Economías en América Latina

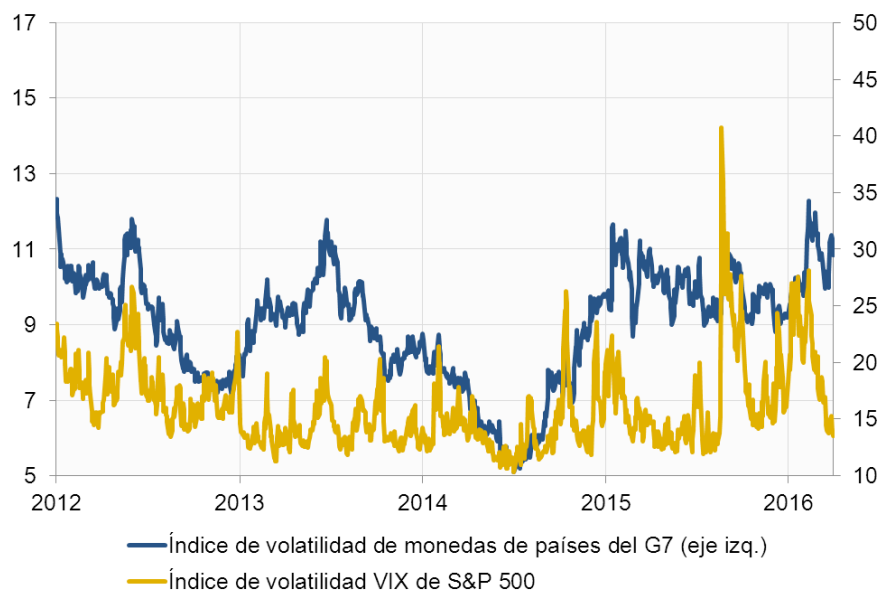


FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Los mercados financieros internacionales se caracterizaron por una elevada volatilidad a inicios de 2016. En este sentido, las principales bolsas bursátiles a nivel mundial registraron importantes caídas producto de una renovada preocupación acerca del proceso de desaceleración de la economía china, la caída del precio del petróleo y caídas en la cotización de las acciones del sector bancario europeo (Gráfico 1.14). Este turbulento inicio de año, también se vio reflejado en continuas salidas de flujos de capitales de las economías emergentes hacia plazas consideradas más seguras. No obstante, esto se vio parcialmente compensado a medida que las previsiones de mayores estímulos monetarios en la Zona Euro se fueron materializando, Japón adoptara de manera sorpresiva una tasa de política monetaria negativa y las expectativas de los futuros incrementos de tasas por parte de la Fed se moderaran.

Gráfico 1.14
Índices de volatilidad de S&P y de divisas del G7
 (En puntos)



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

En el mercado cambiario, el dólar estadounidense, luego de mantener su condición de activo refugio ante la escala de la volatilidad en los mercados financieros internacionales, mostró un cambio de tendencia, debilitándose en 4,1% respecto a su nivel de fines del año anterior. Esta dinámica se explicó por el rebote del precio de las materias primas, una postura más cautelosa por parte de la Reserva Federal en relación al incremento de la tasa de fondos federales y la mayor demanda por activos de refugio (Gráfico 1.15).

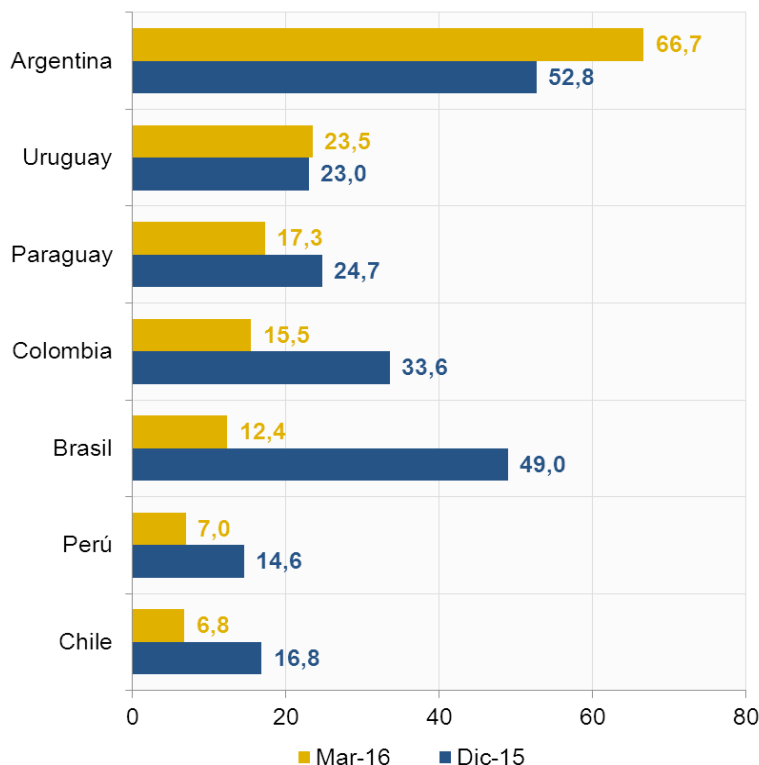
Gráfico 1.15
Índice del valor del dólar estadounidense frente a una canasta de las principales monedas
 (Enero 1980=100)



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

En el caso de las monedas de las economías de la región, el ritmo de depreciación se moderó en el primer cuarto del año. Después de depreciarse a un ritmo incluso mayor, al experimentado durante la crisis financiera internacional, las presiones sobre los tipos de cambio de la región cedieron apoyados en las mejoras de las condiciones financieras antes explicadas (Gráfico 1.16).

Gráfico 1.16
Variaciones cambiarias interanuales respecto al dólar en países seleccionados de América del Sur
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: Una variación negativa significa una apreciación, una variación positiva significa una depreciación

En resumen, en el primer trimestre del año se mantuvo la desaceleración en las economías emergentes, principalmente las latinoamericanas, aunque a nivel de países el desempeño es cada vez más diferenciado. Las tensiones de los mercados financieros se moderaron después del episodio de elevada volatilidad de principios de año; los precios de las materias primas mostraron una leve recuperación, aunque todavía permanecen en niveles por debajo de los observados años anteriores; y las expectativas de incrementos de tasas de interés en EE.UU. se moderaron. En este escenario, las perspectivas muestran que Bolivia se mantendrá como el país con el mayor crecimiento económico y con una de las tasas de inflación más baja de la región en este año.

2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional

En el primer trimestre de 2016, la balanza de pagos global registró un déficit de \$us876 millones, resultado de un saldo negativo en cuenta corriente de \$us513 millones equivalente a 1,4% del PIB parecido al registrado en el primer trimestre 2015 y un flujo positivo en la cuenta capital y financiera de \$us6 millones (Tabla 2.1). El saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB) ascendió a \$us12.483 millones, menor en \$us573 millones respecto al cierre de 2015, resultado previsto en el Programa Fiscal Financiero suscrito

entre el BCB y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, explicado principalmente por menores ingresos por exportaciones, en especial de gas natural debido a la importante caída del precio del petróleo,.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de 1,4 % del PIB, se explica principalmente al menor dinamismo de las exportaciones por la caída en los precios internacionales de los commodities. Las importaciones mostraron un leve ajuste a al abajo que ayudó a mitigar, parcialmente, el efecto de las primeras. Se debe remarcar que 75% corresponde a importaciones de bienes de capital y productos intermedios. El mismo efecto amortiguador en la cuenta corriente se generó por un menor flujo de servicios y renta neta

Por su parte, la cuenta capital y financiera presentó un flujo positivo de \$us6,2 millones. Se destaca el flujo positivo del sector público (\$us116 millones) similar al registrado en el primer trimestre de la gestión anterior. Cabe resaltar una disminución de activos externos netos del fideicomiso del Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) utilizados para financiar la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos.

El flujo bruto de IED recibida alcanzó \$us228 millones. La reducción se explica principalmente por la crisis internacional que impactó directamente a las utilidades de los sectores de hidrocarburos y minería, y por tanto a sus utilidades reinvertidas las cuales se registran como IED. Los flujos de IED Bruta fueron destinados principalmente al sector de hidrocarburos (57,7%), comercio (18,0%) y transportes y comunicaciones (14,0%).

Al primer trimestre de 2016, a pesar del contexto externo adverso, la economía boliviana mantiene una posición externa sólida. En efecto, la tenencia de activos internacionales fue superior a los pasivos, siendo uno de los pocos países con posición acreedora (5,1% del PIB; gráfico 2.1); asimismo el saldo de las Reservas Internacionales Netas se mantiene en niveles elevados, la más alta en América del Sur en términos del PIB (34% del PIB) y si consideramos el concepto más amplio de los activos externos consolidados se cuenta con un ratio de 45% (incluyendo los activos del Fondo RAL, Entidades de Intermediación Financiera y Fondos).

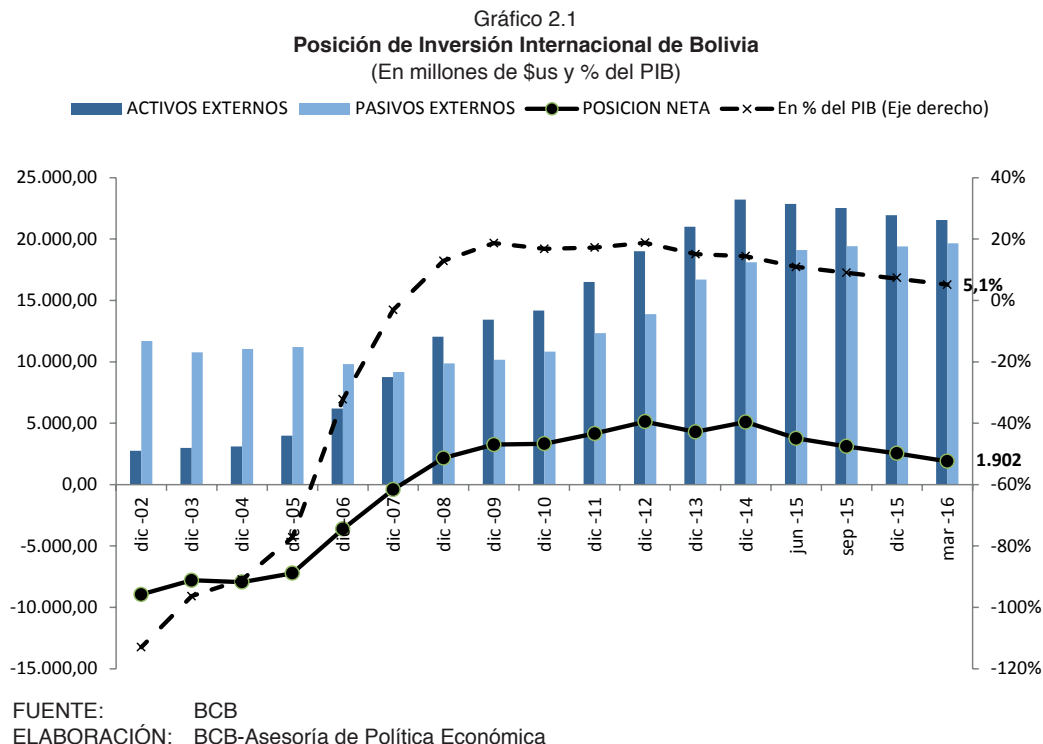


Tabla 2.1
Balanza de Pagos
 (En millones de \$us y porcentaje)

	2015 T1 ^P	2016 T1 ^P
I. CUENTA CORRIENTE	-473	-513
1. Balanza Comercial	-193	-458
Exportaciones FOB	2.183	1.485
d/c gas natural	1.059	594
Importaciones CIF ¹	2.376	1.943
2. Servicios	-184	-194
3. Renta (neta)	-372	-148
Intereses recibidos	31	49
Intereses debidos	-44	-53
Otra renta de la inversión (neta)	-362	-147
Renta del trabajo (neta)	2	4
4. Transferencias	275	287
Oficiales (excluido HIPC)	30	38
Donaciones HIPC	0	0
Privadas	244	248
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	166	6
1. Sector Público	123	116
Transferencias de capital	0	0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	29	59
Desembolsos	76	112
Amortizaciones debidas	-47	-54
Otro capital público (neto) ²	95	57
2. Sector Privado	43	-110
Transferencias de capital	1	1
Inversión extranjera directa (neta)	272	73
Inversión de cartera (neta)	-90	-16
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ³	19	51
Deuda privada neta de corto plazo ^{3, 4}	1	33
Activos externos netos de corto plazo ⁵	203	-79
Otro capital del sector privado ⁶	-363	-173
III. ERRORES Y OMISIONES	382	-369
IV. BALANCE GLOBAL(I+II+III)	75	-876
V. TOTAL FINANCIAMIENTO	-75	876
RIN BCB (aumento= negativo) ⁷	-75	876
Items pro memoria:		
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	-1,4	-1,4
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	0,5	0,0
Transacciones del sector privado	425,3	-479,1
Alivio HIPC + MDRI total en flujos	55,5	60,9
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ⁸	14.967,5	12.482,9
RB en meses de importaciones ⁹	15,8	15,4
PIB (en millones de \$us)	33.236,7	33.238,2

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.

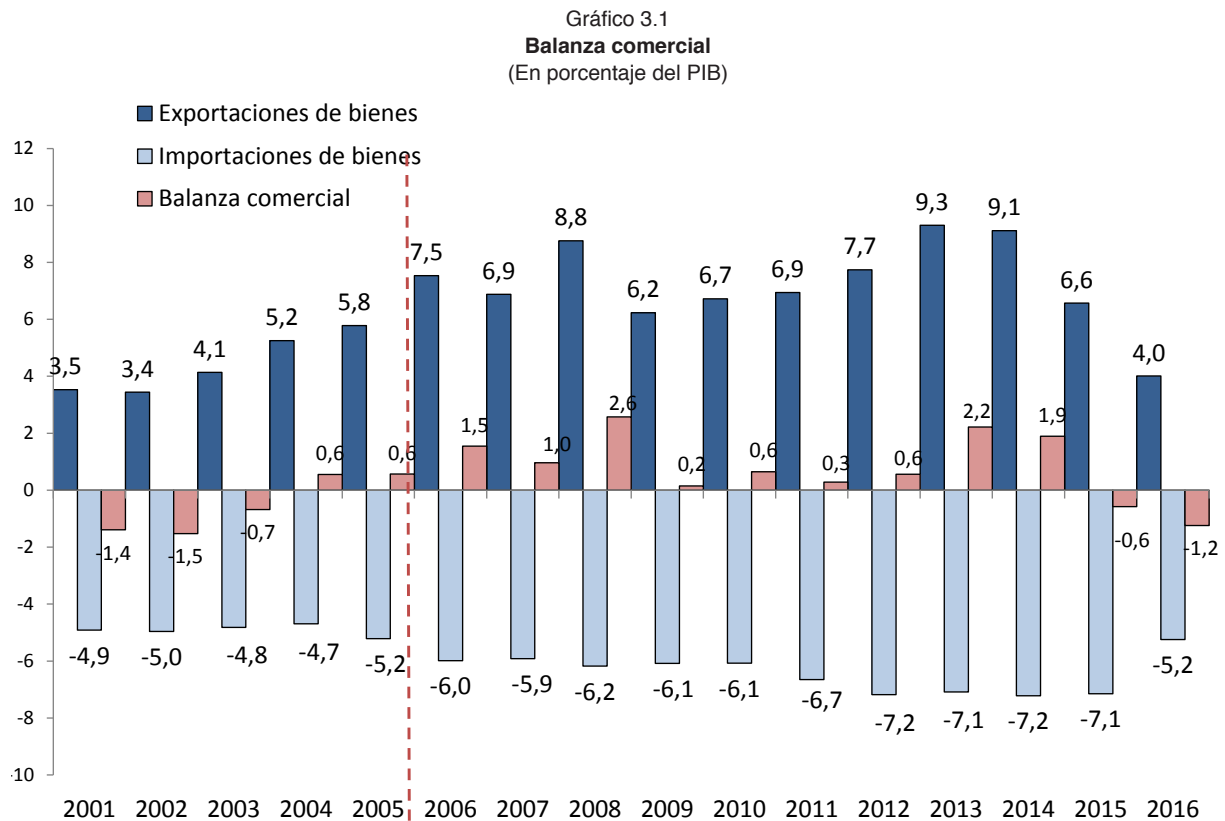
⁷ Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG, Euro, dólar canadiense y dólar australiano; y precio fijo del oro

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

En el primer trimestre de 2016, la balanza comercial presentó un déficit (\$us458 millones), el cual se debió al menor dinamismo de las exportaciones por la caída en los precios internacionales de los *commodities* en especial el precio del petróleo y en menor medida por una caída en las importaciones. Respecto a las importaciones, si bien se registró un ligero retroceso, atribuible principalmente a precios. Se debe remarcar que 75% se explican por importaciones de bienes intermedios y bienes de capital que fortalecieron la industria y los proyectos de inversión (Gráfico 3.1).



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor FOB de las exportaciones de bienes (\$us1.485 millones) fue menor en 32,0% con relación a similar periodo de 2015 (Tabla 3.1). Esta disminución está estrechamente ligada a la tendencia a la baja en precios los *commodities*, principalmente del sector hidrocarburos, que de acuerdo al IPPBX tuvo un descenso en su índice desde 151,7 en marzo de 2015 a 71,4 en marzo de 2016; y en menor medida del sector agrícola, que descendió desde 154,5 en marzo de 2015 a 125,7 en similar periodo de 2016.

Tabla 3.1
Exportaciones por producto – Enero-Marzo
(En millones de dólares)

	2015			2016		
	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾
Minerales	721,0			638,0		
Zinc	202,3	95,8	1,0	176,9	110,1	0,7
Oro	189,5	4,9	1.212,1	177,7	4,9	1.138,4
Plata	175,2	328,0	16,6	154,7	329,3	14,6
Estaño	76,7	4,1	8,5	68,8	4,6	6,8
Plomo	30,9	16,8	0,8	37,7	21,7	0,8
Cobre	15,2	2,6	2,7	6,2	1,4	2,1
Antimonio	8,8	1,1	3,6	3,2	0,6	2,3
Wolfram	7,6	0,6	6,2	3,4	0,4	4,3
Otros	14,7			9,4		
Hidrocarburos	1.201,2			612,2		
Gas natural	1.152,5	4.415,9	7,7	594,4	4.130,8	3,7
Petróleo	47,0	865,6	54,3	14,1	467,3	30,1
Otros	1,8			3,7		
No tradicionales	341,7			317,2		
Torta de soya	80,6	202,7	397	89,8	328,5	273
Aceite de soya	43,4	59,4	730	51,0	79,0	645
Castaña	21,3	2,9	7.255	23,6	3,4	6.968
Quínua	28,2	5,2	5.462	17,6	6,1	2.908
Joyería	20,1	0,8	26.231	26,3	0,7	37.179
Maderas	13,3	13,4	992	7,7	8,7	883
Cueros	11,5	3,3	3.468	8,1	3,7	2.217
Harina de soya	7,2	16,0	450	4,5	12,7	355
Prendas de vestir	5,1	0,2	22.144	1,2	0,1	11.482
Palmitos	4,3	1,7	2.582	2,4	1,1	2.121
Café	2,4	0,4	3	2,3	0,4	2
Soya en grano	0,0	0,0	0	0,7	1,7	420
Azúcar	0,0	0,0	55	0,0	0,0	49
Otros	104,2			81,8		
Otros bienes	68,6			52,1		
Bienes para transformación	15,2			11,1		
Combustibles y lubricantes	11,5			11,7		
Reexportaciones	41,8			29,4		
Valor declarado	2.332,6			1.619,5		
Gastos de realización	-149,4			-134,8		
Valor FOB	2.183,2			1.484,7		
Ítem pro memoria:						
Soya y derivados ⁽⁴⁾	131,1	278,2	497,8	146,0	421,9	396,6

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

Ajustes por gastos de realización de minerales y alquiler de aeronaves. ⁴ Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX

^P Cifras preliminares

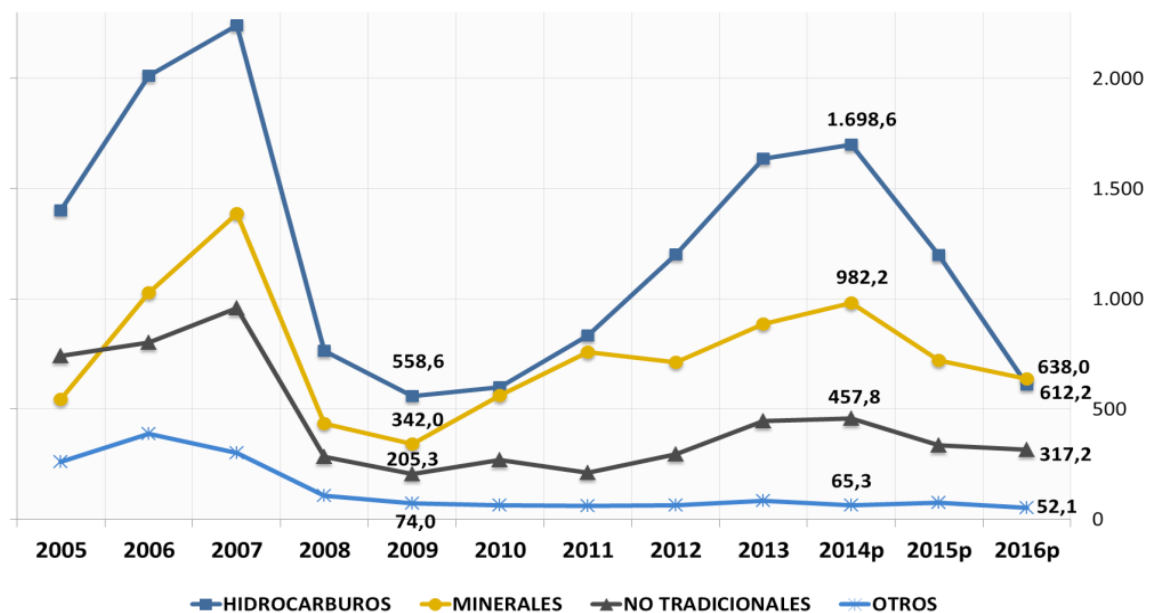
El análisis de las exportaciones al primer trimestre por sectores tradicionales y no tradicionales muestra que todos los sectores han sido afectados por los menores precios internacionales, lo que repercutió en un menor valor exportado. Sin embargo en términos de volumen, solo los hidrocarburos sufrieron un ligero retroceso mientras los minerales y los no tradicionales habrían incrementado los niveles alcanzados al primer trimestre de 2015.

En el caso de los hidrocarburos la disminución en valor del gas fue del 48,4%, pese a que en volumen la disminución fue sólo de 6,5%; mientras que en el caso de los minerales los productos más importantes presentaron disminuciones en su valor como ser el caso del zinc, oro, plata y estaño, los cuales no obstante presentaron incrementos en volumen, con excepción del oro que tuvo un retroceso marginal.

En el caso de los productos no tradicionales el comportamiento observado fue mucho más favorable, puesto que muchos productos relevantes tuvieron un incremento en el valor exportado, como ser la torta de soya, el aceite de soya, la castaña y los productos de joyería, pese a que estos se enfrentaron precios menores a los del primer trimestre de 2015, con excepción de la joyería.

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

Gráfico 3.2
Exportaciones de bienes por rubro – Enero-Marzo
(En millones de dólares)



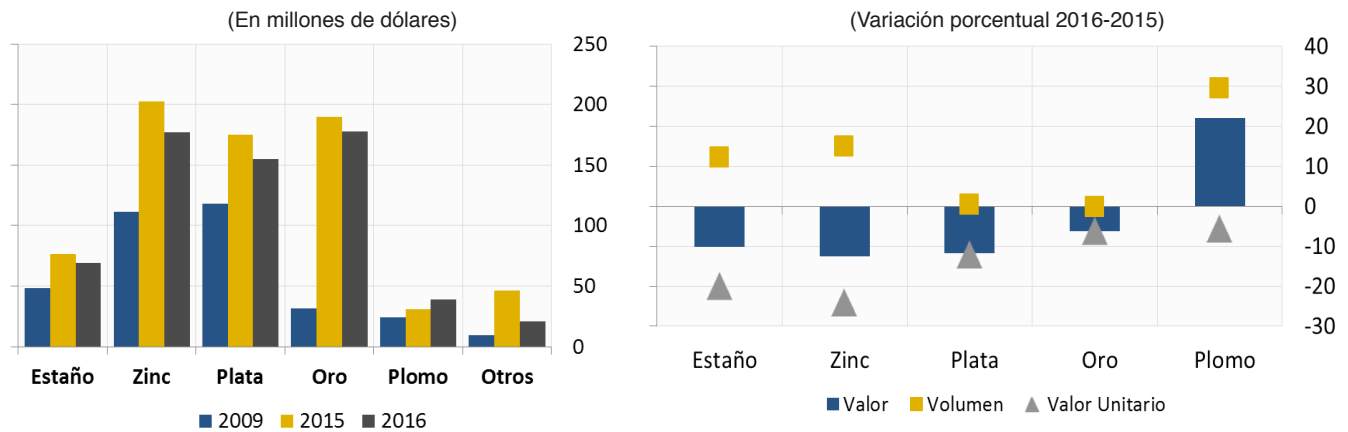
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el caso de los minerales, se observa una disminución en el valor exportado de 11,5% debida principalmente a menores precios en minerales importantes dentro la canasta exportadora como ser el zinc (-23,9), el oro (-6,1%), la plata (-12,1%) y el estaño (-19,9%). Sin embargo esta disminución fue compensada en parte con mayores volúmenes exportados en el caso del plomo (29,4%), el zinc (14,9%), el estaño (12,2%) y la plata (0,4%) (Gráfico 3.3).

El valor de las exportaciones de hidrocarburos a marzo de 2016 se redujo en 49,0% respecto a similar periodo de 2015. Siendo la exportación de petróleo la que sufrió el mayor deterioro (-70,1%), mientras que las exportaciones

de gas natural cayeron en 48,4%. Sin embargo, en términos de volumen las exportaciones de gas disminuyeron de manera mucho menor (-6,5%) respecto a 2015 (Gráfico 3.4).

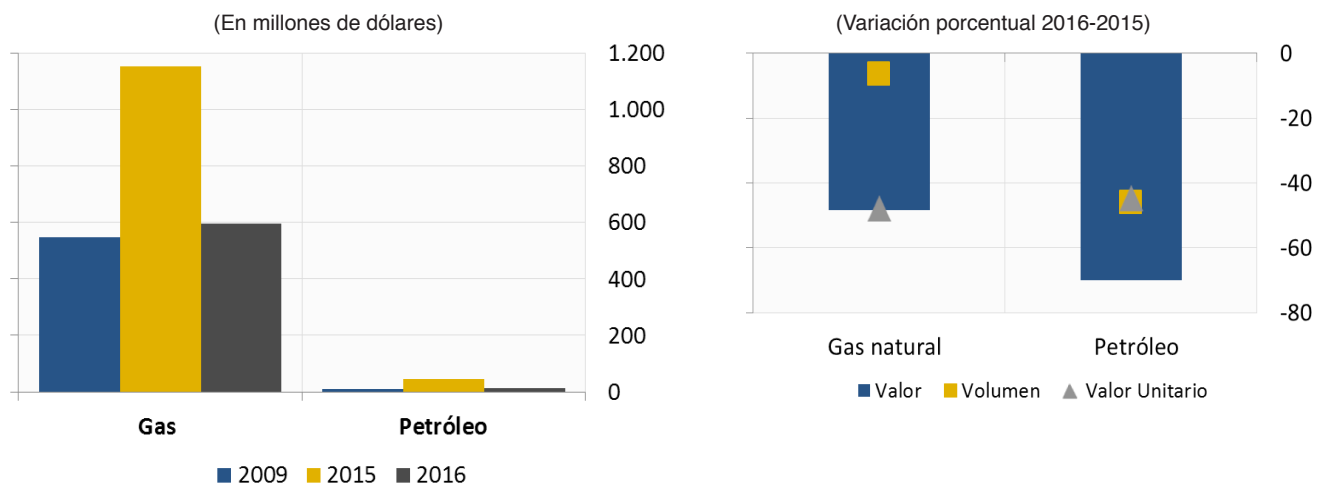
Gráfico 3.3
Exportaciones de minerales – Enero-Marzo



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Entre enero y marzo de 2016 se exportó a Brasil un promedio de 30,8 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us3,6 por millón de BTU's (MMBTU), mientras que en similar periodo de 2015 el promedio exportado fue de 33,1 mmM3/d a un precio de 6,4 \$us/MMBTU. A la República de Argentina se exportaron en promedio 14,6 mmM3/d a un precio de 3,9 \$us/MMBTU, mientras que durante 2015 el promedio fue de 16,0 mmM3/d a un precio de 8,3 \$us/MMBTU.

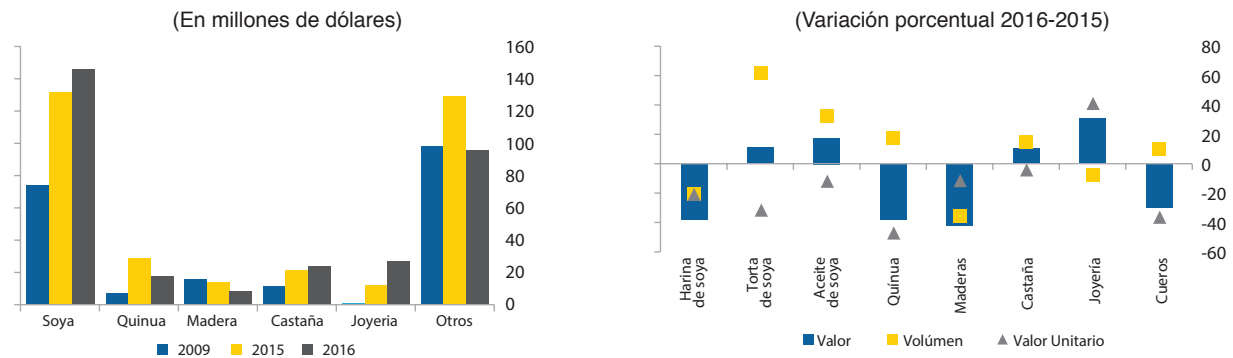
Gráfico 3.4
Exportaciones de hidrocarburos – Enero-Marzo



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones no tradicionales sufrió una caída del 7,2% al primer trimestre de 2016 respecto a similar periodo de 2015. Entre los productos relevantes que sufrieron una disminución en valor se encuentran la quinua (-37,5%), las maderas (-42,1%), los cueros (-29,6%) y la harina de soya (-37,6%). Por su parte estas disminuciones se vieron compensadas por un importante incremento en las exportaciones de torta de soya (11,4%), aceite de soya (17,7%), castaña (10,9%) y joyería (31,3%); las cuales estuvieron impulsadas por un incremento en volumen antes que por mejores precios, con excepción de la joyería (Gráfico 3.5).

Gráfico 3.5
Exportaciones de producto no tradicionales – Enero-Marzo



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las importaciones de bienes CIF¹ (\$us1.943 millones) a marzo de 2016 fue menor al de similar período de 2015 explicado principalmente por la variación negativa registrada en la adquisición de combustibles (-51,4%) (Tabla 3.2).

Tabla 3.2
Importaciones – Enero-Marzo
(En millones de dólares)

Detalle	2015 ^P		2016 ^P	
	Valor	Volumen	Valor	Volumen
Importaciones CIF ajustadas ¹	2.375,9		1.943,1	
Importaciones declaradas	2.396,0	1.309,6	1.965,4	1.228,9
Bienes de consumo	526,0	185,1	485,4	168,0
No duradero	270,1	127,7	255,8	114,0
Alimentos elaborados	79,4	47,9	69,3	33,3
Otros no duraderos	74,7	18,5	68,3	18,4
Prod. Farmacéuticos	73,0	18,0	74,6	18,2
Vestuario y confecciones	16,8	6,4	17,3	6,3
Bebidas	12,6	11,8	13,3	16,1
Alimentos primarios	9,8	24,4	8,9	20,8
Tabaco	3,9	0,7	4,2	0,8
Duradero	255,8	57,4	229,6	54,0
Vehículos particulares	136,2	16,9	116,3	13,7
Adornos e instrumentos	51,3	14,5	49,0	14,5
Aparatos de uso doméstico	36,1	8,0	33,3	7,2
Muebles y equipos para hogar	22,5	12,6	20,8	12,7
Utensilios domésticos	9,7	5,4	10,3	5,9
Armas y equipo militar	0,1	0,0	0,0	0,0
Bienes intermedios	1.057,3	1.016,4	820,3	966,8
Combustibles	247,8	302,7	120,4	228,6
Para la agricultura	77,7	36,6	70,3	35,0
Para la industria	521,4	402,0	434,7	391,1
Materiales de construcción	130,4	251,2	125,3	290,3
Partes y accesorios de equipo de transporte	80,0	24,0	69,7	21,8
Bienes de capital	798,2	107,3	652,8	93,6
Para la agricultura	51,1	10,9	26,7	7,3
Para la industria	545,4	62,7	442,5	62,4
Equipo de transporte	201,7	33,7	183,5	23,9
Diversos ²	14,6	0,7	6,9	0,5

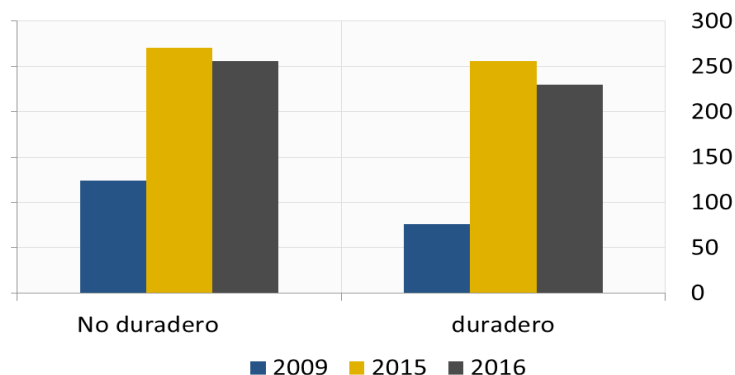
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: ¹ Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores
² Incluye efectos personales
^P Cifras preliminares

¹ Ajustado por el alquiler temporal de aeronaves

Respecto a su composición, las importaciones de bienes intermedios y de capital continuaron representando la mayor parte del total (74,9%). Además, se debe destacar que en términos de volumen las importaciones totales cayeron 6,2%, por lo que el efecto precio habría sido predominante para explicar la caída.

El valor de las importaciones de bienes de consumo disminuyó en 7,7% respecto a la gestión pasada, observándose que la disminución en la importación de bienes duraderos (-10,2%) fue mayor a la de los bienes no duraderos (-5,3%; Gráfico 3.6).

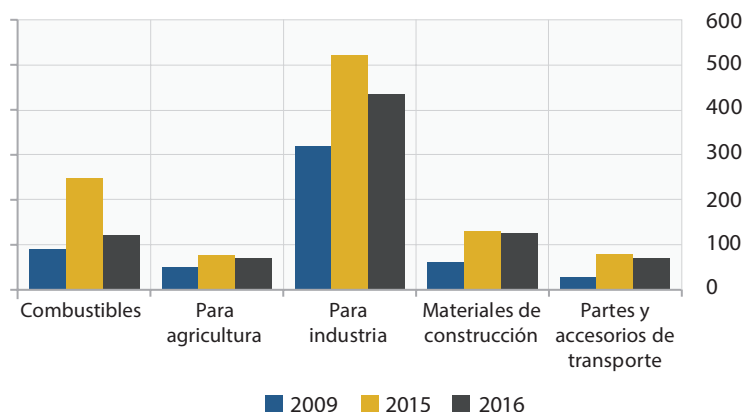
Gráfico 3.6
Importaciones de bienes de consumo – Enero-Marzo
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones en valor de bienes intermedios sufrieron una reducción de 22,4% respecto a la gestión 2015, debido principalmente a una reducción en el valor importado de combustibles (-51,4%), que está en parte explicada por un mayor abastecimiento del mercado interno con producción nacional y por menores precios internacionales(Gráfico 3.7).

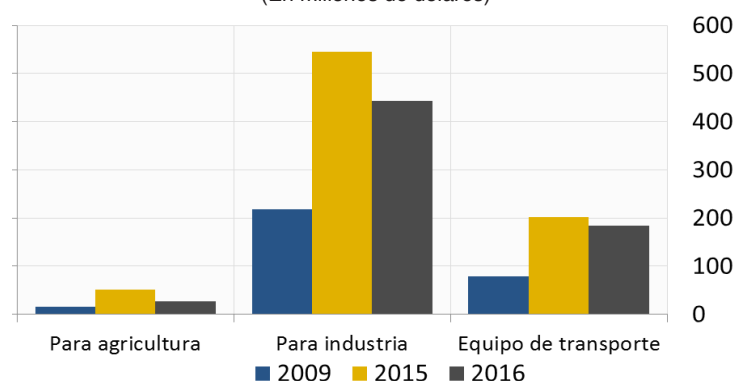
Gráfico 3.7
Importaciones de bienes intermedios – Enero-Marzo
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital registraron una disminución en valor de 18,2% entre enero y marzo de 2016 respecto a similar periodo de 2015, debido principalmente a una disminución de las importaciones de bienes de capital para la industria (-18,9%) y para la agricultura (-47,7%; Gráfico 3.8).

Gráfico 3.8
Importaciones de bienes de capital – Enero-Marzo
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Flujos comerciales por zonas económicas

Con el MERCOSUR, el superávit comercial fue de \$us87 millones, resultado que puede considerarse favorable en el contexto de una disminución de las exportaciones, relacionadas principalmente con la disminución del precio de gas natural para la venta a Brasil y Argentina.

Con EE.UU. se registró superávit por \$us9 millones menor al registrado durante el primer trimestre de 2015, explicado principalmente por una disminución importante de las exportaciones de oro metálico y estaño metálico. Mientras que las importaciones, compuestas principalmente por bienes de capital e intermedios, se redujeron en menor magnitud.

Con la Comunidad Andina de Naciones se presentó un superávit de \$us6 millones. Las exportaciones a esta zona comercial se incrementaron en 5,2%, debido principalmente a una mayor exportación de soya y sus derivados. Por su parte las importaciones tuvieron una disminución del 11,5%, relacionada principalmente a la importación de bienes de consumo y productos intermedios para la industria.

Con Chile, el déficit comercial alcanzó \$us54 millones en 2016, observándose una reducción de 28,5% en las exportaciones, compuestas principalmente por productos agropecuarios; mientras que las importaciones, constituidas principalmente por combustibles y bienes de consumo, se redujeron en 37,8%.

Con la Unión Europea, se registró una reducción del déficit pasando de \$us141 millones en 2015 a \$us78 millones en 2016, debido a una menor reducción de las exportaciones (-3,5%) respecto a las importaciones (-22,3%). Entre las exportaciones puede destacarse el zinc, la plata, el estaño, la castaña, quinua, cuero y productos de cuero; mientras que entre las importaciones destacan los bienes de capital y los bienes intermedios para la industria.

Con Japón se incrementó ligeramente el déficit que se observó en 2015 de \$us23 millones a \$us20 millones en 2016, producto de una disminución de las exportaciones (25,2%) que se componen principalmente de zinc y la plata. Por su parte las importaciones disminuyeron en 23,0%, constituidas en gran parte por vehículos de transporte particular y bienes de capital.

Con China se redujo el déficit comercial, pasando de \$us334 millones en 2015 a \$us285 millones en 2016, debido a una disminución de las importaciones en \$us63 millones; a su vez que las exportaciones tuvieron una disminución de \$us13 millones, las cuales se componen principalmente de zinc, plata, estaño metálico, cobre y plomo.

Con Corea del Sur, se observó un incremento del superávit comercial de \$us2 a \$us41 millones. Las exportaciones a este mercado de redujeron en 8,8% debido principalmente a una reducción en la exportación de plata. Por su parte las importaciones disminuyeron en 64,3%, las cuales están vinculadas a una mayor adquisición de bienes de capital (Tabla 3.3).

Tabla 3.3
Saldo comercial por zonas económicas – Enero-Marzo
(En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	2015 ^p			2016 ^p		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI ²	1.442,0	965,4	476,6	845,7	805,3	40,4
MERCOSUR	1.239,3	645,9	593,3	640,5	553,0	87,5
Argentina	503,3	227,8	275,5	214,4	182,7	31,7
Brasil	708,9	377,1	331,8	415,8	345,2	70,6
Paraguay	6,2	30,0	-23,8	7,8	14,1	-6,3
Uruguay	2,9	10,7	-7,8	1,7	10,5	-8,8
Venezuela	18,0	0,3	17,7	0,8	0,5	0,3
Comunidad Andina	177,5	204,0	-26,5	186,8	180,6	6,2
Colombia	77,5	41,4	36,2	108,3	40,0	68,4
Ecuador	35,9	11,7	24,2	13,9	9,5	4,4
Perú	64,1	150,9	-86,8	64,6	131,1	-66,6
Chile	23,4	113,6	-90,3	16,7	70,6	-53,9
Cuba	0,1	1,0	-0,8	0,1	0,3	-0,2
Panamá	1,7	0,9	0,8	1,6	0,8	0,8
TLC (NAFTA) ³	353,5	329,7	23,8	262,0	297,6	-35,6
Canadá	25,5	14,0	11,4	24,9	19,4	5,6
Estados Unidos	321,2	251,4	69,8	231,7	222,7	9,0
México	6,9	64,3	-57,3	5,3	55,5	-50,2
Rusia	1,2	2,5	-1,3	0,6	4,1	-3,5
Unión Europea (UE)	168,1	308,9	-140,8	162,1	240,1	-78,0
Alemania	7,8	59,4	-51,6	11,4	41,7	-30,3
Bélgica	71,0	12,2	58,8	87,4	5,1	82,3
España	20,9	46,3	-25,4	19,9	40,8	-21,0
Francia	7,2	27,1	-19,9	5,0	45,2	-40,2
Países Bajos	20,6	32,3	-11,8	15,9	5,8	10,1
Reino Unido	15,6	15,7	-0,1	12,5	12,4	0,0
Italia	19,8	54,6	-34,8	7,6	27,7	-20,1
Suecia	0,4	29,0	-28,6	0,3	24,1	-23,8
Otros UE	4,9	32,2	-27,4	2,2	37,2	-35,0
AELC ⁴	11,5	27,2	-15,7	1,6	5,7	-4,1
Suiza	11,1	26,7	-15,6	1,5	5,0	-3,5
Noruega	0,3	0,4	-0,1	0,1	0,7	-0,6
Asia	317,6	737,5	-419,8	289,3	584,5	-295,2
Japón	107,6	130,8	-23,2	80,5	100,7	-20,2
China	95,5	429,9	-334,4	82,1	366,9	-284,8
Corea del Sur	72,1	69,8	2,3	65,7	24,9	40,8
Malasia	26,8	4,4	22,4	3,7	4,6	-0,9
Hong Kong	0,9	1,2	-0,4	0,5	1,5	-1,0
India	0,8	26,4	-25,6	41,8	28,8	13,0
Tailandia	0,4	42,4	-42,0	0,1	22,1	-22,0
Taiwán	0,2	12,1	-11,9	0,7	10,0	-9,3
Otros Asia	13,3	20,5	-7,1	14,3	25,1	-10,8
Resto del Mundo	38,7	25,0	13,7	58,2	28,1	30,1
T O T A L DECLARADO	2.332,6	2.396,0	-63,5	1.619,5	1.965,4	-345,9
Ajustes ⁵	-149,4	-20,1	-129,2	-134,8	-22,3	-112,5
T O T A L FOB	2.183,2	2.375,9	-192,7	1.484,7	1.943,1	-458,4

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

En esta rúbrica se registró un saldo neto negativo de \$us148 millones explicado principalmente por el menor pago por dividendos e intereses correspondientes a inversión extranjera directa.

3.2. Servicios

La balanza de servicios presentó déficit durante el primer trimestre de 2016 (mayor en 5,5% respecto a similar periodo registrado en 2015) debido a un incremento en las importaciones de servicios (4,3%) que no pudo ser compensada el incremento en las exportaciones (3,5%, Tabla 3.2.1).

Las exportaciones de servicios alcanzaron un monto de \$us292,5 millones con menores tasas de crecimiento en el rubro de servicios de gobierno, comunicaciones y servicios de informática e información, compensado con incrementos en el resto de los servicios, entre los que destaca los rubros de servicios financieros, otros servicios empresariales, viajes y construcción. Por participación destaca el crecimiento de viajes y transportes; por tasa de crecimiento servicios financieros por mayores comisiones recibidas por importaciones y servicios de corretaje; en otros servicios empresariales destaca servicios publicitarios de empresas extranjeras y comisiones por ventas en el exterior.

Por su parte, las importaciones de servicios (\$us486,3 millones) aumentaron en 4,3% resultado de incrementos en los rubros de otros servicios empresariales, servicios de informática e información y comunicaciones. Se destaca crecimientos en otros servicios empresariales por, asistencia técnica y consultorías, para la puesta en marcha de los proyectos Promiel, Ecebol, Empresa Minera San Cristobal, Envibol, Lacteosbol, DGA entre otros.

Tabla 3.2.1
Balanza de Servicios
(En millones de dólares)

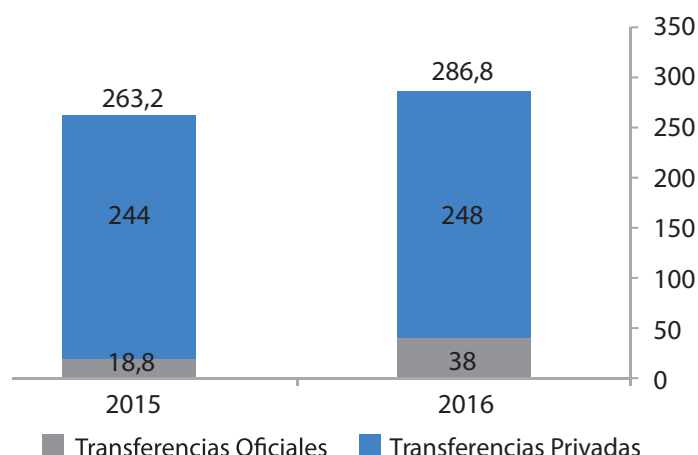
Exportaciones			Importaciones		
	Enero-Marzo			Enero-Marzo	
	2015 ^p	2016 ^e		2015 ^p	2016 ^e
Viajes	174,3	184,6	Viajes	208,7	215,6
Transporte	66,0	66,8	Otros servicios empresariales	103,7	135,2
Seguros	0,0	0,0	Transporte	45,3	41,8
Comunicaciones	16,6	15,6	Seguros	29,4	13,0
Informática e información	7,4	7,0	Construcción	18,2	18,5
Servicios de gobierno niop	5,7	5,2	Regalías y derechos de licencia	17,8	18,3
Otros servicios empresariales	6,0	6,4	Informática e información	12,1	13,9
Regalías y derechos de licencia	5,3	5,5	Servicios de gobierno niop	10,7	10,1
Financieros	0,9	1,0	Comunicaciones	8,9	9,3
Servicios personales, culturales y recreativos	0,4	0,4	Servicios personales, culturales y recreativos	4,9	5,1
Construcción	0,0	0,1	Financieros	6,7	5,7
TOTAL	282,6	292,5	TOTAL	466,4	486,3

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 un flujo neto favorable de \$us 287 millones, de los cuales el 87% corresponden el rubro de transferencias unilaterales privadas (\$us248 millones), compuesto principalmente por remesas familiares (Gráfico 3.3.1).

Gráfico 3.3.1
Transferencias corrientes netas
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, las remesas de emigrantes recibidas contribuyeron al reducir el déficit en cuenta corriente alcanzando a \$284,1 millones (Tabla 3.3.1), monto mayor en 4% al registrado en 2015.

Tabla 3.3.1
Transferencias corrientes privadas
(En millones de dólares y porcentaje)

	Enero - Marzo	
	2015p	2016p
CREDITO		
Remesas de Trabajadores	294,6	303,2
Otras Transferencias	273,1	284,1
	21,5	19,1
DEBITO		
Remesas de Trabajadores ⁴	50,2	54,9
Otras Transferencias	9,25	4,0
	1,00	,9
SALDO NETO	244,4	248,4

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: ^p Cifras preliminares

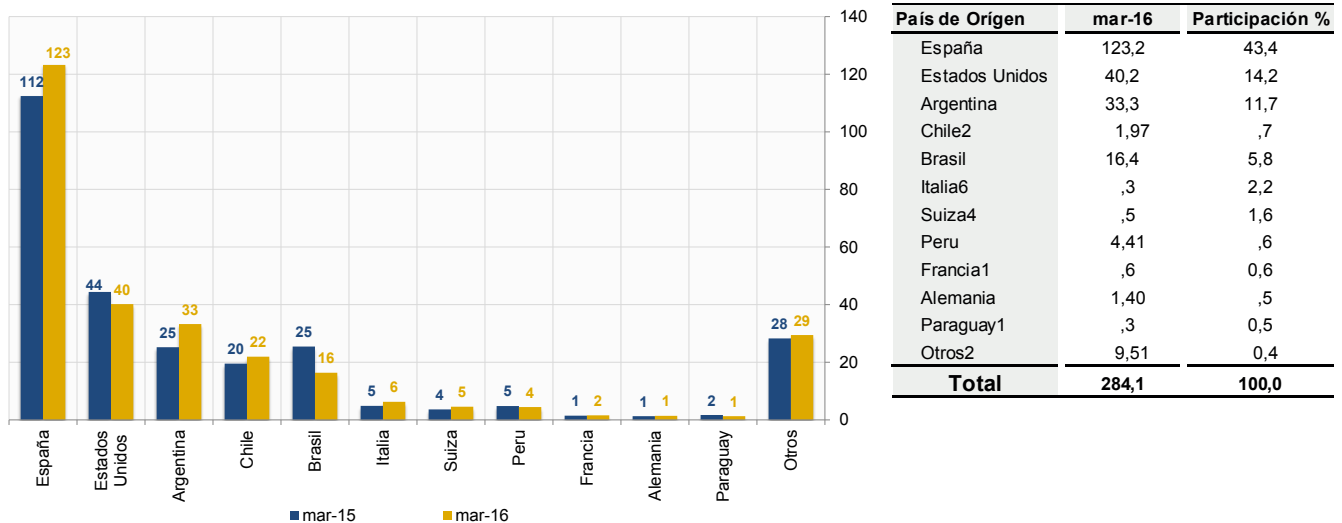
Las remesas provinieron principalmente de España (43,4%)² y Estados Unidos (14,2%). Cabe destacar también la participación de Argentina³, Chile y Brasil con 11,7%, 7,7% y 5,8%, respectivamente, así como el incremento de los flujos provenientes de estos últimos respecto a 2015, salvo los provenientes de Chile que presentan una reducción. Por plaza de pago, las remesas se destinaron a Santa Cruz 39,9%, Cochabamba 31,9% y La Paz 16,1% (Tabla 3.3.2).

2 Se puede observar una recuperación de los flujos provenientes de Europa, destacando España con un incremento de un poco más de \$us10 millones respecto a similar periodo de 2015. Esto se explica principalmente por la recuperación económica gradual que atraviesa este continente, especialmente en los sectores de manufactura y servicios.

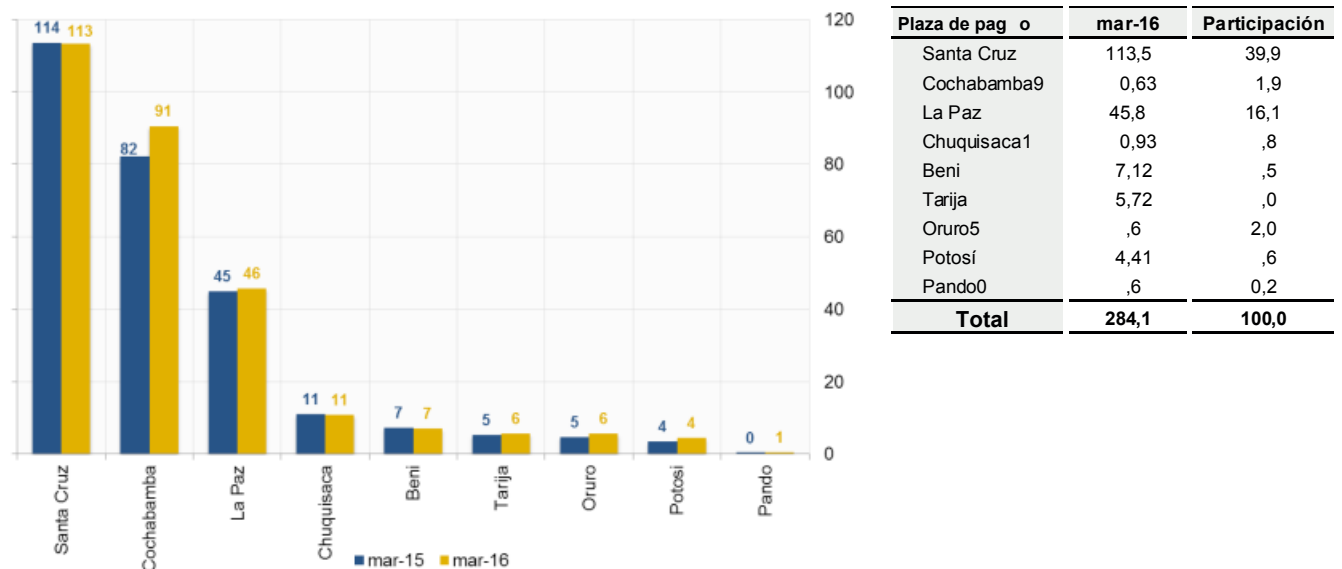
3 Argentina también presenta un incremento sustancial en los flujos enviados en un periodo de inflación elevada y pérdida de valor del peso argentino respecto al dólar. La transferencia de mayores fondos a los allegados en el país es una medida de resguardo de valor del ahorro generado por los bolivianos en el exterior puesto que ante la pérdida de valor adquisitivo, el ahorro en otra moneda que no esté perdiendo valor respecto al dólar se refuerza. Adicionalmente se constituyen en fondos a los cuales pueden acudir los allegados en el país de origen.

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

Según País de Origen



Según Plaza de Pago



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

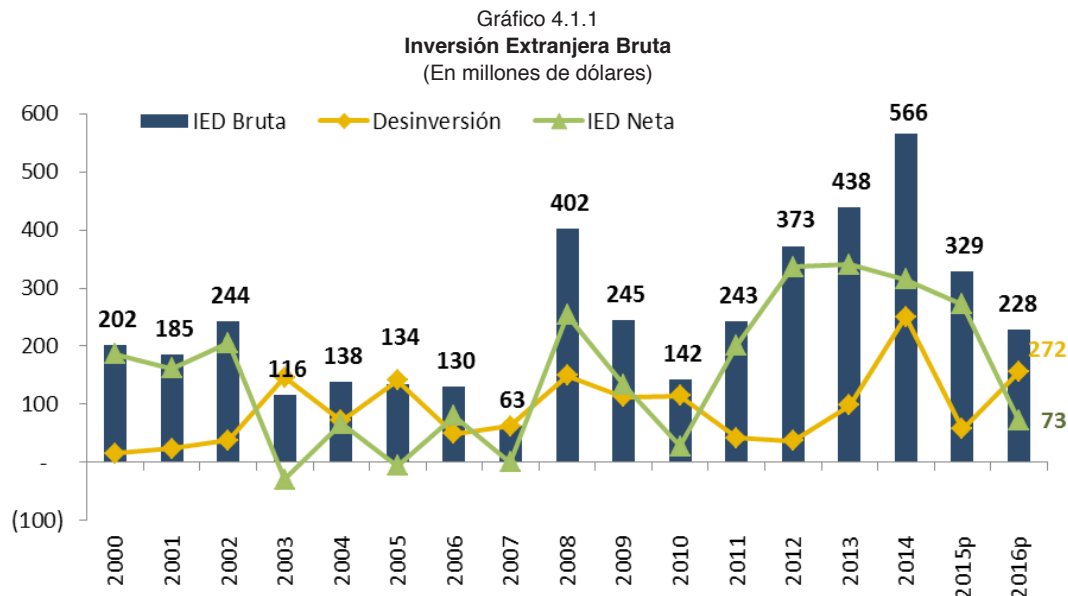
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

4. Cuenta capital y financiera

La cuenta capital y financiera presentó un flujo positivo de \$us6 millones. El sector público presentó flujos de entrada (\$us116 millones), similares a los registrados en el mismo periodo de la gestión anterior. Cabe resaltar una disminución de activos externos netos del fideicomiso del Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) utilizados para financiar la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos. El sector privado presentó un flujo deficitario de \$us110 millones, se destaca la adquisición de activos frente al exterior del sector privado financiero. Por otro lado, la inversión de cartera registró un flujo negativo menor al del primer trimestre de la gestión anterior de \$us16 millones.

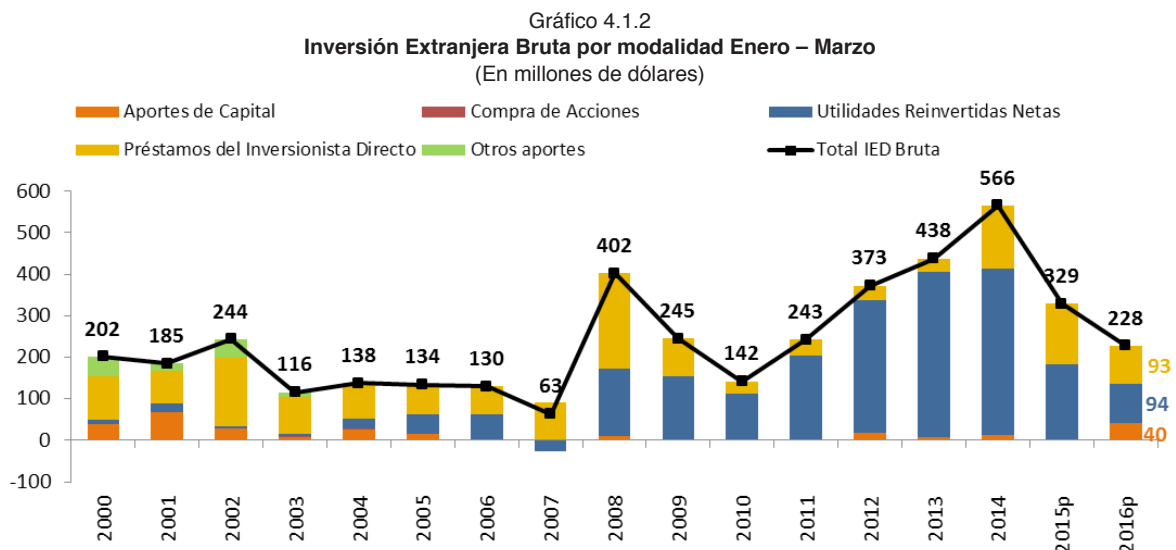
4.1. Inversión extranjera directa

En el primer trimestre de 2016, la Inversión Extranjera Directa (IED) bruta alcanzó un flujo positivo de \$us228 millones explicados principalmente por utilidades reinvertidas y desembolsos intrafirma, mientras que la IED neta registró \$us73 millones, debido a que la desinversión que alcanzó a \$us155 millones, explicada por el pago de superdividendos y por amortizaciones de préstamos intrafirma que no corresponden a salidas de capital (Gráfico 4.1.1.).



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

La disminución de la IED se explica, tal como se vino observando en trimestres pasados, por la caída de los commodities que afectó directamente a las utilidades de las empresas, principalmente de los sectores hidrocarburos y minería, lo cual hizo que se reduzcan también sus utilidades reinvertidas.



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

Los flujos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector de Hidrocarburos (57,7%), Comercio, Electricidad y Otros (18,0%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (14%; Tabla 4.1.4).

Tabla 4.1.1
Inversión extranjera directa por Sectores
(En millones de dólares)

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES	2015 1T p	2016 1T p	Participación 2016 (%)	Variación porcentual
I. TOTAL RECIBIDO	329,0	228,0	100,0	-49,8
HIDROCARBUROS	209,4	131,4	57,7	-37,2
MINERÍA	32,1	5,1	2,2	-84,2
INDUSTRIA	78,3	18,5	8,1	-76,4
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	27,0	31,8	14,0	17,7
COMERCIO, ELECTRICIDAD Y OTROS	(17,8)	41,1	18,0	-331,5
II. DESINVERSIÓN	56,8	155,2		-62,0
Del cual:				
Amortización de Créditos Relacionados ^{1/}	56,8	62,0		
III. IED NETA	272,2	72,8		-22,3

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

En el primer trimestre de 2016, la desinversión fue explicada principalmente por la amortización de créditos relacionados (\$us62 millones) y por pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos⁴) por parte de empresas, que se registran como disminuciones de capital social (\$us93 millones) y que no corresponden a retiros de capital.

4.2. Inversión de cartera

En el primer trimestre de 2016, la inversión de cartera registró un flujo deficitario menor al del primer trimestre de la gestión anterior de \$us16 millones.

5. Activos Externos netos de corto plazo consolidados

La solidez externa de Bolivia se refleja en los Activos Externos netos de corto plazo consolidados (AINCPC) que incluyen además de las Reservas Internacionales Netas (RIN) los activos externos del FINPRO, de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF), cuyo principal componente es el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) en moneda extranjera (ME), y los Fondos de Protección (al Ahorrista y al Asegurado). Estos recursos permiten hacer frente a desequilibrios de la balanza de pagos, preservar la estabilidad del sistema financiero y contribuir al desarrollo económico y social, entre otros aspectos. El total de AINCPC a marzo de 2016 alcanza a \$us16.553 millones que representa el 45% del PIB y una elevada proporción en relación a los depósitos en moneda extranjera.

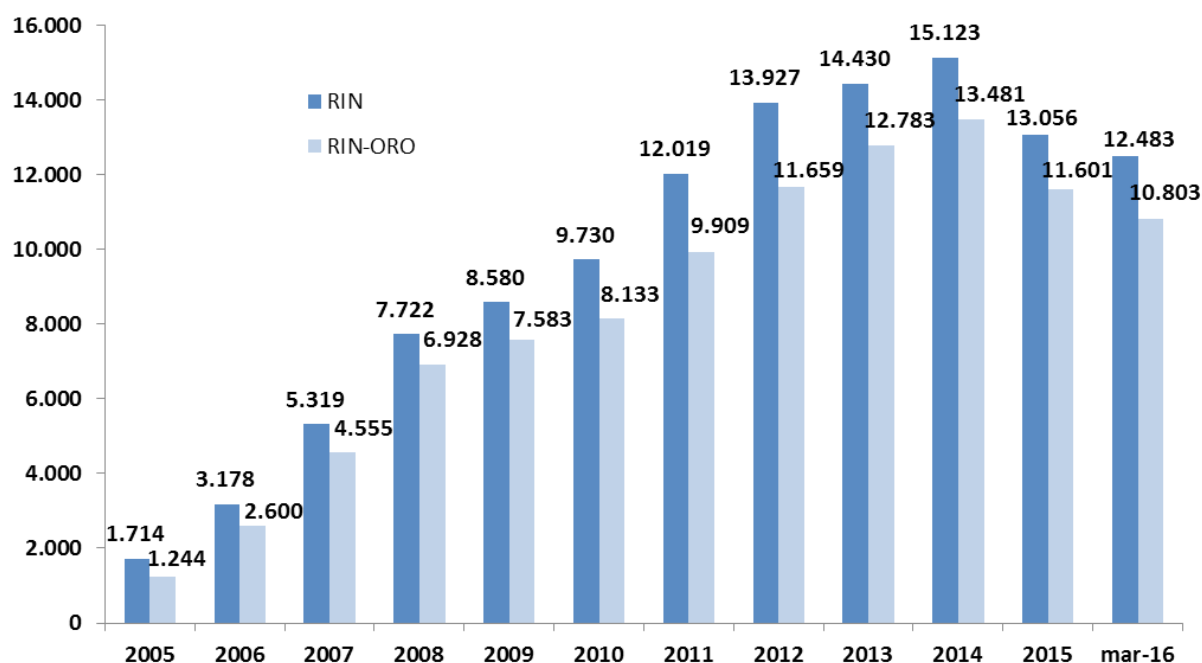
4 De acuerdo al MBP5, los pagos excepcionales efectuados por sociedades a accionistas a partir de reservas acumuladas o ventas de activos no deben ser considerados como dividendos. Esos pagos, que a veces se denominan superdividendos, se clasifican como retiros de capital. Los pagos se consideran de naturaleza excepcional cuando son desproporcionadamente grandes en comparación con el nivel reciente de dividendos y utilidades. Si el nivel de dividendos declarados es muy superior a los dividendos anteriores y a las tendencias de las utilidades, el exceso debe excluirse de los dividendos y debe asentarse como un retiro de capital.

El saldo de las RIN del BCB, al 31 de marzo de 2016, ascendió a \$us12.483 millones menor en \$us573 millones respecto al cierre de 2015, explicado principalmente por menores ingresos por exportaciones, en especial de gas natural debido a la importante caída del precio del petróleo, así como las transferencias de divisas al exterior por parte del sector privado. Dicha reducción sigue la dirección contemplada en el Programa Fiscal Financiero suscrito entre el BCB y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Del total de reservas registradas a marzo de 2016, \$us1.680 millones (14%) se componen de oro y \$us10.800 millones (86%) de distintas monedas extranjeras.

Cabe señalar que, aún en el entorno desfavorable, la relación RIN/PIB continúa reflejando la fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana con uno de los mayores indicadores de la región.

El saldo de las RIN permite cubrir 15 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los ratios más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

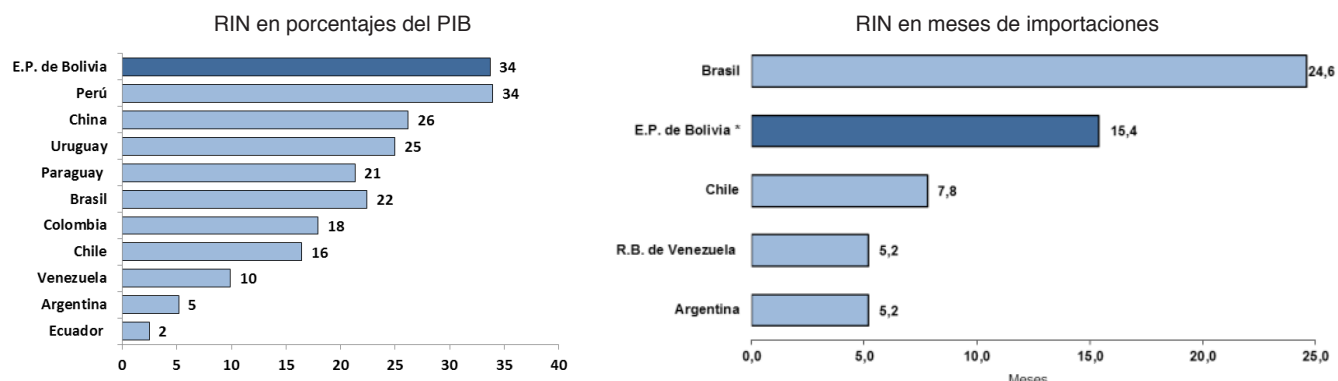
Gráfico 5.1
Reservas internacionales netas del BCB – marzo 2016
(Saldo millones de dólares)



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

Las RIN representan 34% del PIB, una de las proporciones más altas 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 marzo 2016
 (En % del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)

 FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, marzo 2016. 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)

	mar-11	mar-12	mar-13	mar-14	mar-15	mar-16
Depósitos en dólares	273,17	338,75	394,76	417,87	422,18	344,14
Depósitos totales	114,71	113,86	106,76	92,11	83,67	58,72
Dinero en sentido amplio (M'3)	86,35	86,29	82,21	71,62	65,88	47,73

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

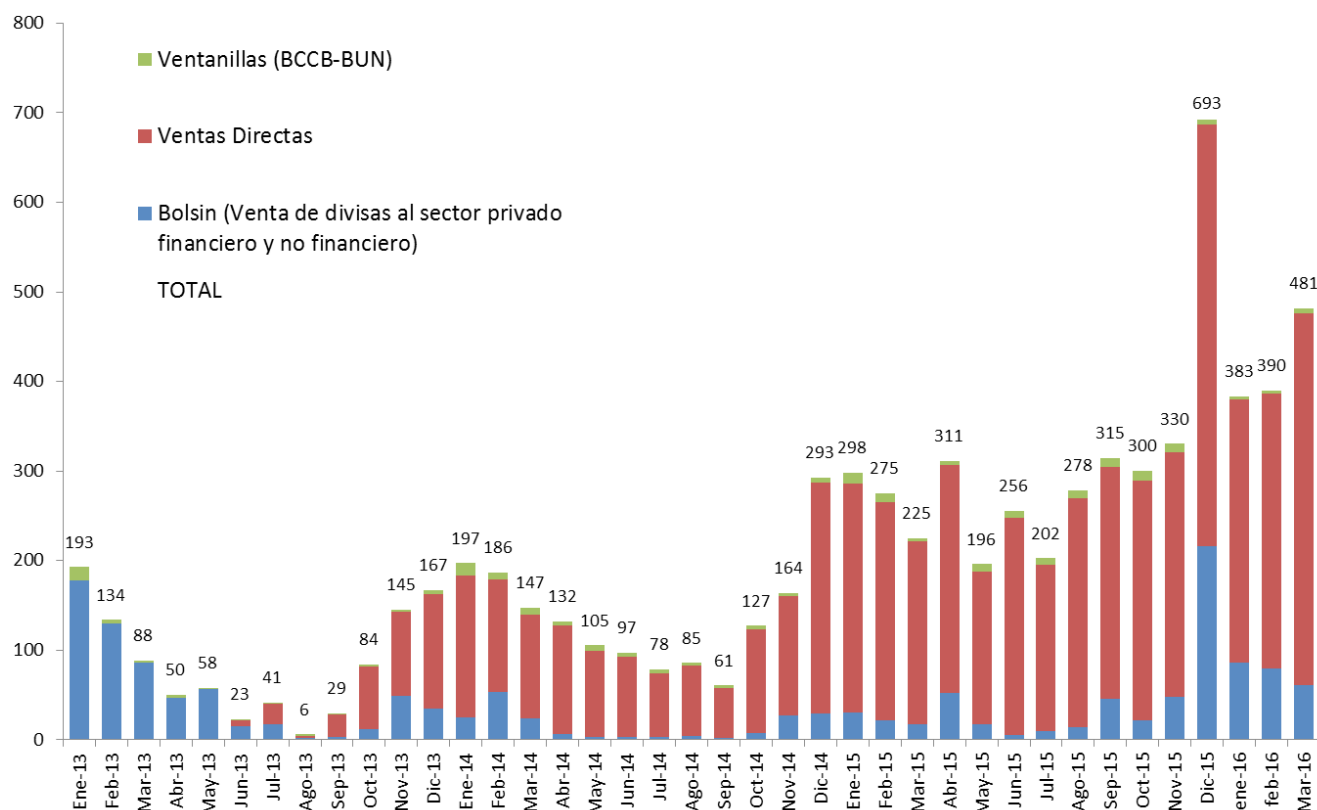
Después del sustancial incremento de la demanda de dólares en el Bolsín en octubre de 2012, a la cual el BCB respondió con una oferta diaria que superó los \$us53 millones diarios y a raíz de la emisión de bonos soberanos del E.P. de Bolivia, la oferta diaria de divisas se incrementó a \$us150 millones, 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. 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.⁵

⁵ R.D. 063/2013 de 11 de junio de 2013.

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 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).⁶

Gráfico 5.3
Venta de divisas del BCB – A marzo de 2016
(En millones de dólares)



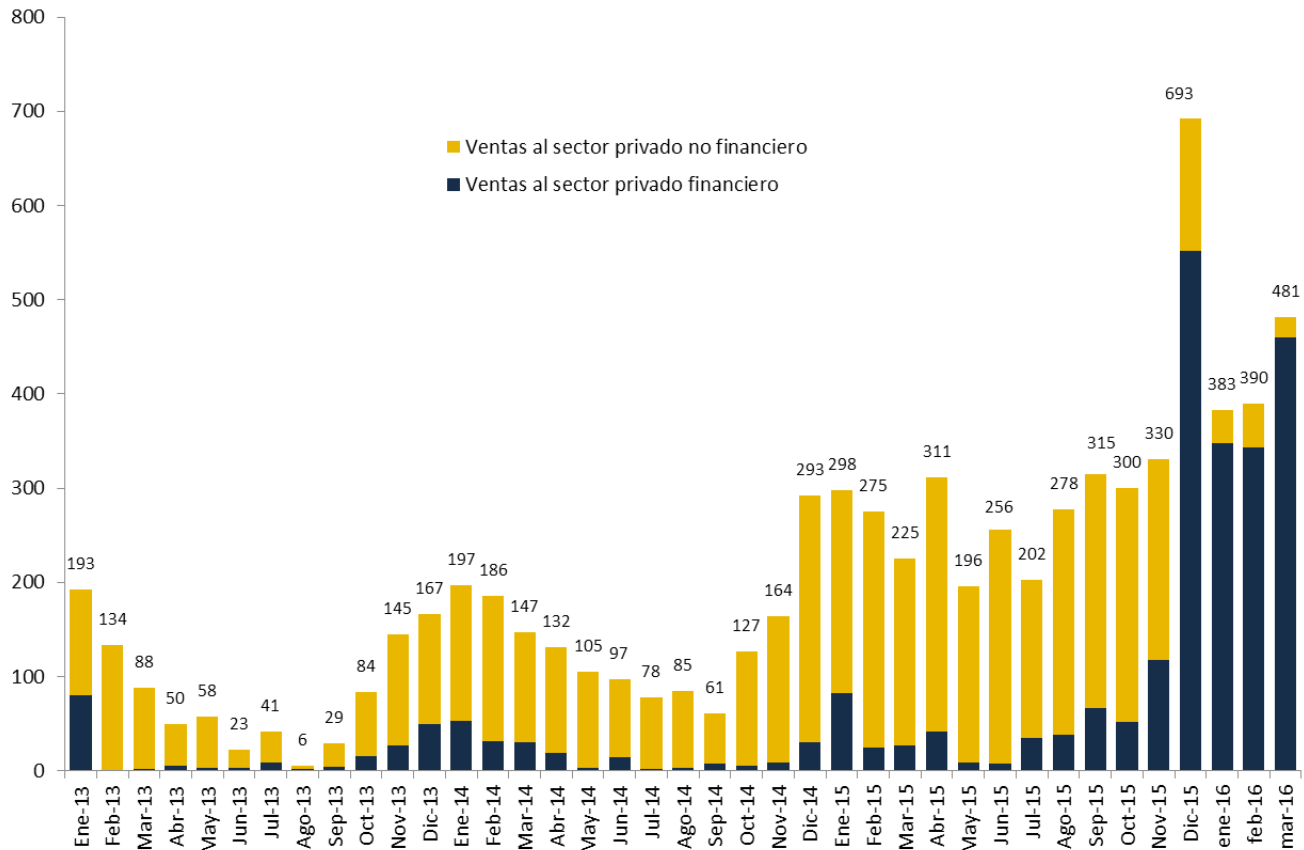
FUENTE: Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

A marzo de 2016, la mayor venta de dólares del BCB se destinó al sector privado financiero que se explica en parte por el incremento de las importaciones de bienes, intermedios y de capital. De esta manera, el sector financiero reactivó su demanda de ME a partir de diciembre de 2015 hasta el mes de marzo de 2016 (Gráfico 5.4).

⁶ 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 5.4
Venta de divisas del BCB por sectores – A marzo de 2016
 (En millones de dólares)

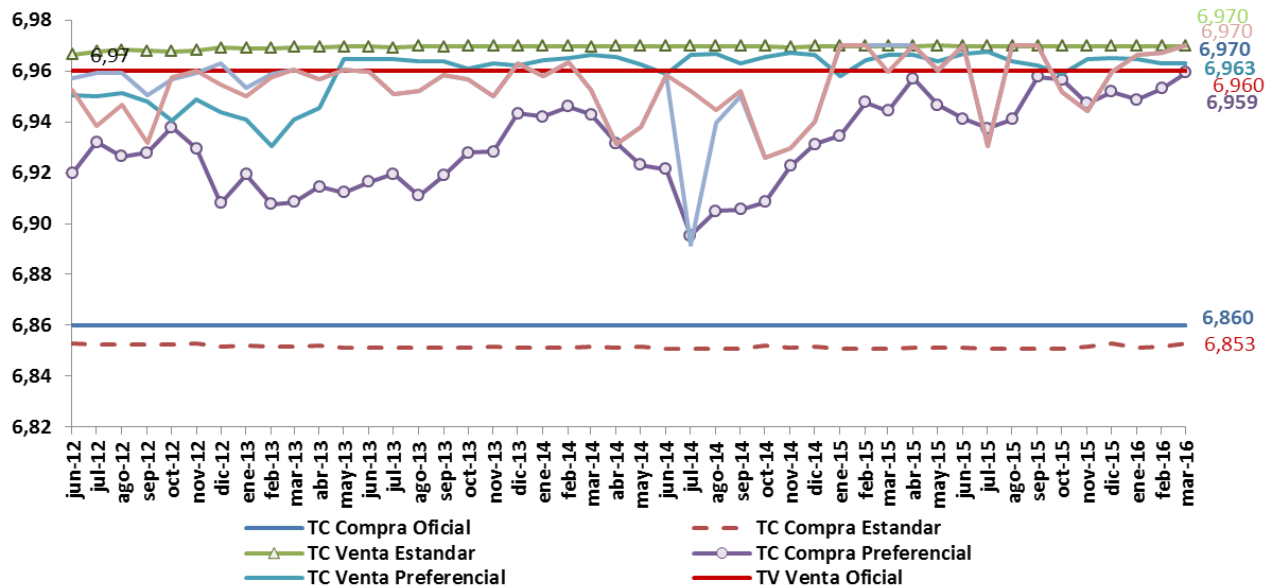


FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Las compras de dólares al sistema financiero por parte del Ente Emisor durante enero a marzo de 2016 fueron nulas al igual que en 2015.

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. Sin embargo cabe anotar que excepto el tipo de cambio estándar de compra, el resto de tipos de cambio del sistema financiero se están apegando al límite máximo permitido (Gráfico 5.5).

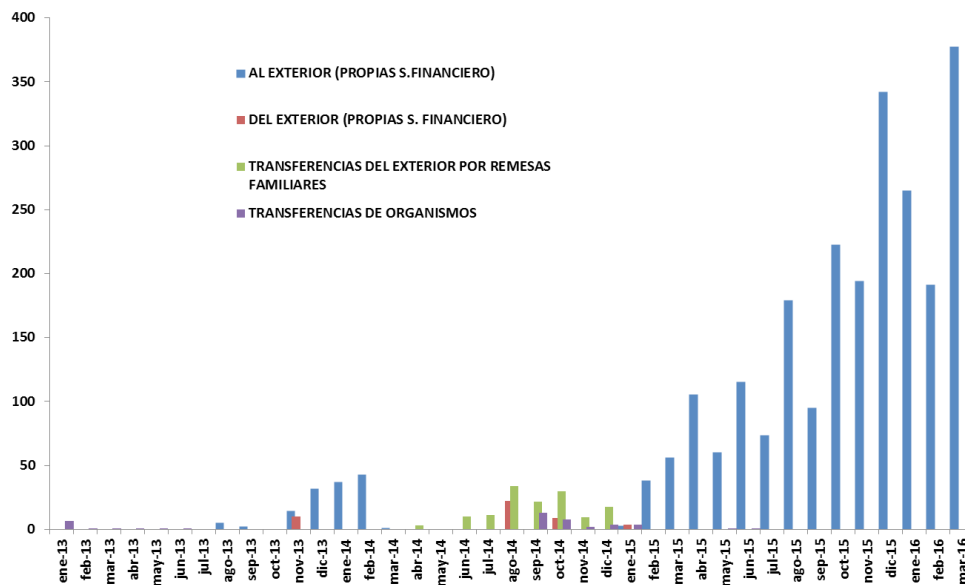
Gráfico 5.5
Tipo de Cambio – A marzo 2016
 (En bolivianos por dólar)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Al primer trimestre de 2016, las transferencias de divisas al exterior propias del sistema financiero a través del BCB alcanzaron a \$us1.485 millones explicado por necesidades de importación, pago de deuda, adquisición de activos y otros. Estas transferencias presentaron un comportamiento creciente desde 2015, debido principalmente a que las EIF percibieron menores transferencias del exterior frente a niveles superiores de transferencias al exterior.

Gráfico 5.6
Transferencias de divisas del sistema financiero a través del BCB – A marzo de 2016¹
 (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 marzo de 2016, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero) totalizaron \$us16.552 millones, monto menor en 10% con relación al registrado a fines de diciembre de 2015. Cabe resaltar que a diciembre 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, se registraron transferencias al exterior del sistema financiero asociadas a importaciones privadas, importaciones del sector público, que se mantienen dinámicas debido a la fuerte inversión en este sector y por la depreciación de algunas monedas de reserva diferentes al dólar (Tabla 5.2). En lo que va de 2016 la disminución de las reservas se explica principalmente por menores ingresos por exportaciones de hidrocarburos, en especial de gas natural debido a la importante caída del precio del petróleo, así como las transferencias de divisas al exterior por parte del sector privado.

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

	Mar-15	Mar-16
I. CONSOLIDADAS (II+III+IV+V+VI)	18.428	16.553
Brutas	18.539	16.657
Obligaciones	111	103
II. BCB NETAS	14.968	12.483
Brutas	14.968	12.483
Obligaciones	0	0,1
Item Pro memoria	-155,3	-573
Variación de reservas BOP	75	-876
Variación cambiaria	-230	303
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS ¹	2.032	2.658
Brutas	2.143	2.762
Obligaciones	111	103
Item Pro memoria	1.369	1.751
d/c Fondos RAL	1.369	1.751
IV. FINPRO	967	852
Brutas	967	852
Obligaciones		
V. FPAH	461	558
Saldo	461	558
VI. FPA	1	3
Saldo	1	3

FUENTE: BCB

ELABORACION: BCB

NOTAS: ¹ Entidades de Intermediación Financiera en Funcionamiento.

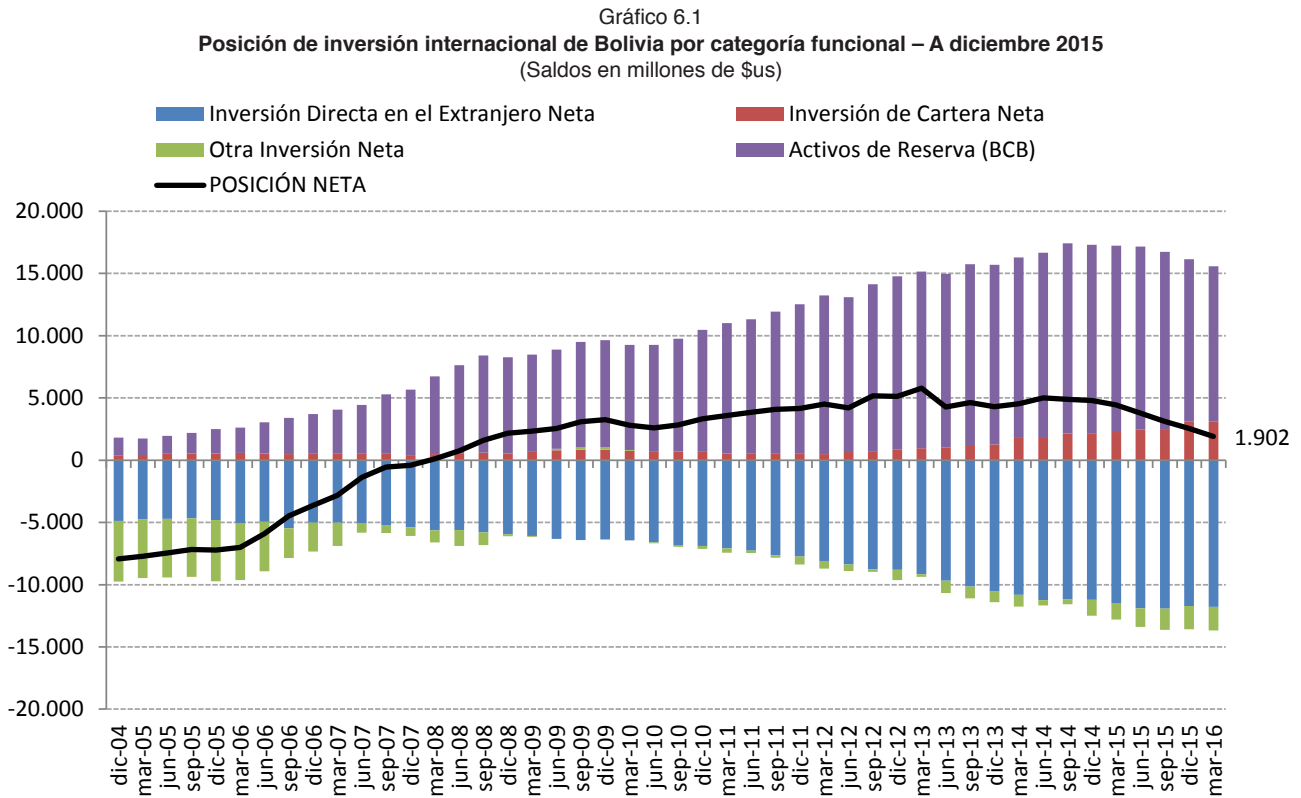
Es importante destacar el elevado nivel de las RIN del BCB que complementadas con los activos internacionales de las entidades financieras, sitúan al país en una posición particularmente sólida para enfrentar choques externos y moderar las expectativas sobre el valor de la moneda nacional.

6. Posición de Inversión Internacional

Al primer trimestre de 2016, Bolivia mantiene una posición externa acreedora frente al resto del mundo de \$us1.902 millones equivalentes a 5,1% del PIB (Gráfico 6.1).

En el balance a marzo de 2016, la posición de inversión internacional registró activos externos por \$us21.558 millones, monto menor en \$us382 millones respecto diciembre de 2015, debido principalmente a la variación en

los términos de intercambio de los principales productos de exportación de Bolivia, la baja en la cotización del oro a nivel internacional y la depreciación del euro, el yen japonés y el yuan chino.



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Los pasivos externos al finalizar el primer trimestre 2016 alcanzaron a \$us19.656 millones con un incremento de \$us262 millones respecto el cierre de 2015. El saldo de la inversión extranjera directa aumentó en \$us73 millones y se contrató deuda externa pública y privada orientada a la inversión productiva por \$us150 millones.

Tabla 6.1
Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional – A diciembre 2016
 (En millones de dólares)

	AI	AI	VARIACIÓN	
	30 dic 2015 ^P	31/03/2016 ^P	Absoluta	Relativa
Activos	21.940	21.558	-382	-5,5
1. Inversión directa en el extranjero	0	0	0	0
2. Inversión de cartera	3.146	3.189	43	1
Fondo RAL (Bancos y EFNB ¹)	1.760,2	1.751,4	-9	-1
Empresas no Financieras y otra inversión	1.386	1.438	52	4
3. Otra inversión	5.738	5.886	148	3
Bancos (otros activos externos)	1.748	1.843	94	5
Otra inversión	3.990	4.043	54	1
4. Activos de reserva (BCB)	13.056	12.483	-573	-4
Pasivos	19.394	19.656	262	7,1
1. Inversión directa en la economía declarante	11.710	11.783	73	1
2. Inversión de cartera	64	103	39	60
3. Otra inversión	7.620	7.770	150	2
Deuda externa pública CP y MLP ²	6.341	6.416	75	1
Deuda externa privada CP y MLP	1.260	1.336	76	6
Otra inversión	19	18	-1	-5
Posición neta	2.546	1.902	-643	-25
En % del PIB	7,7%	5,1%		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

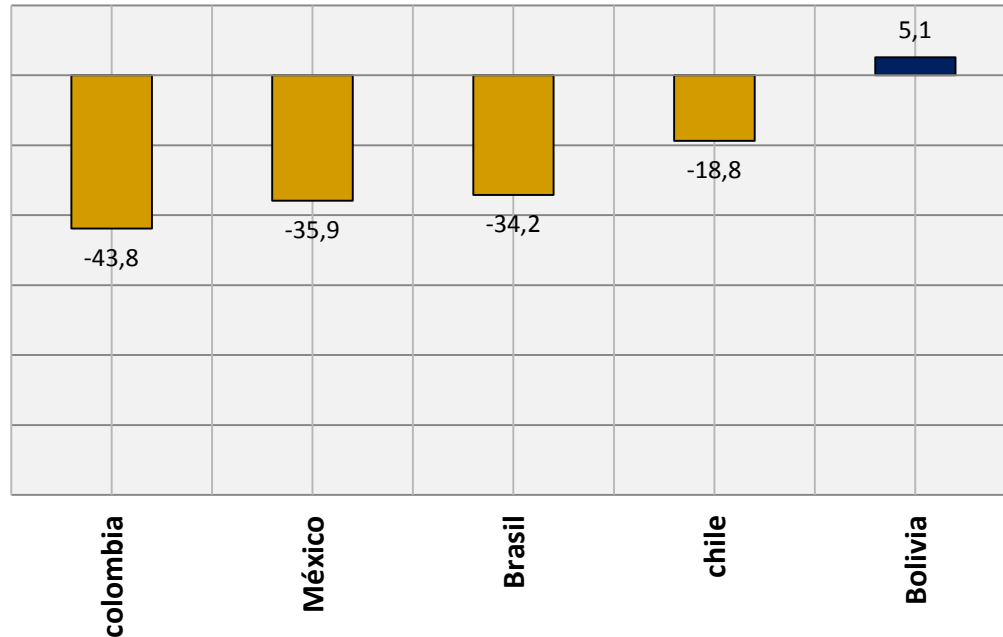
NOTAS: ^P Cifras preliminares sujetas a revisión

¹ Entidades financieras no bancarias

² CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo

Bolivia mantiene su condición de país acreedor, en tanto, otros países como Colombia, México Brasil y Chile por citar algunos, son deudores netos (Gráfico 6.2).

Gráfico 6.2
Posición de inversión internacional neta de países seleccionados - A marzo de 2016
(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 corto, mediano y largo plazo

Al 31 de marzo de 2016, el saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us6.416 millones y en valor presente neto a \$us6.139 millones (Tabla 7.1.1), en porcentaje del PIB representa 17,3% y 16,6% respectivamente. 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 de la CAF, FONPLATA y Banco Mundial. Dichos desembolsos fueron destinados a infraestructura carretera, 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 marzo 2016
 (En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2015	Enero - Marzo 2016				Saldo al 31/03/2016	Participación %	VPN ² 31/03/2016
		Desembolsos efectivos ¹	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarias			
A. Corto Plazo	0,0		0,0		0,0	0,0	0,0	0,0
B. Mediano y Largo Plazo	6.340,8	112,3	53,2	0,3	15,7	6.415,6	100,0	6.139,5
FMI	0,0				0,0		0,0	0,0
Multilaterales	4.651,6	110,7	47,6	0,0	12,0	4.726,7	73,7	4.353,7
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.900,8	52,4	37,5		0,0	1.915,7	29,9	1.896,6
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	1.768,5	11,4	3,9		1,2	1.777,2	27,7	1.564,0
Banco Mundial	735,4	19,7	4,9		9,3	759,4	11,8	637,9
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	51,8	2,0	0,3		0,8	54,3	0,8	46,2
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	32,6	0,0	0,0		0,7	33,3	0,5	28,3
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	91,2	22,7	0,0		-0,1	113,8	1,8	110,4
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	54,7	2,6	1,1		0,0	56,2	0,9	56,2
BEI	16,6	0,0	0,0		0,0	16,6	0,3	14,1
Bilaterales	689,2	1,6	5,6	0,3	3,7	688,9	10,7	655,8
R. Popular de China	530,2	0,0	3,1		1,0	528,1	8,2	512,3
R.B. de Venezuela	0,8	0,0	0,0		0,0	0,8	0,0	0,8
Brasil	56,0	0,0	1,1		-0,1	54,8	0,9	51,0
Alemania	45,7	0,1	0,0		1,8	47,6	0,7	40,9
Corea del Sur	35,3	1,5	0,5		0,6	36,9	0,6	32,8
España	13,1	0,0	0,2	0,3	0,1	13,0	0,2	11,1
Francia	4,1	0,0	0,1		0,2	4,2	0,1	3,7
Argentina	2,6	0,0	0,1		0,0	2,5	0,0	2,5
Italia	1,4	0,0	0,5		0,1	1,0	0,0	0,9
Privados	1.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.000,0	15,6	1.130,0
Bonos Soberanos	1.000,0	0,0	0,0		0,0	1.000,0	15,6	1.130,0
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	6.340,8	112,3	53,2	0,3	15,7	6.415,6	100,0	6.139,5

FUENTE: BCB

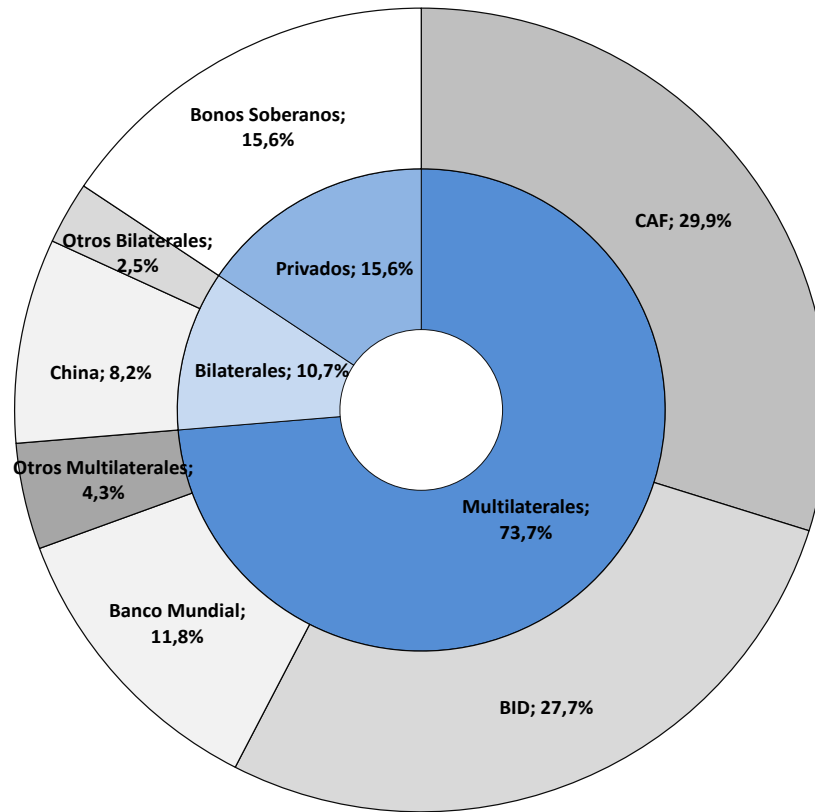
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: ¹ Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 07/04/2016

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

El 73,7% 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 86,4% está contratado en dólares estadounidenses, el 6% en euros y el 4,6% en yuanes renminbi, entre las más importantes.

Gráfico 7.1.1
Saldo de la deuda externa pública de MLP según acreedor – A marzo de 2016
 (En millones de dólares)

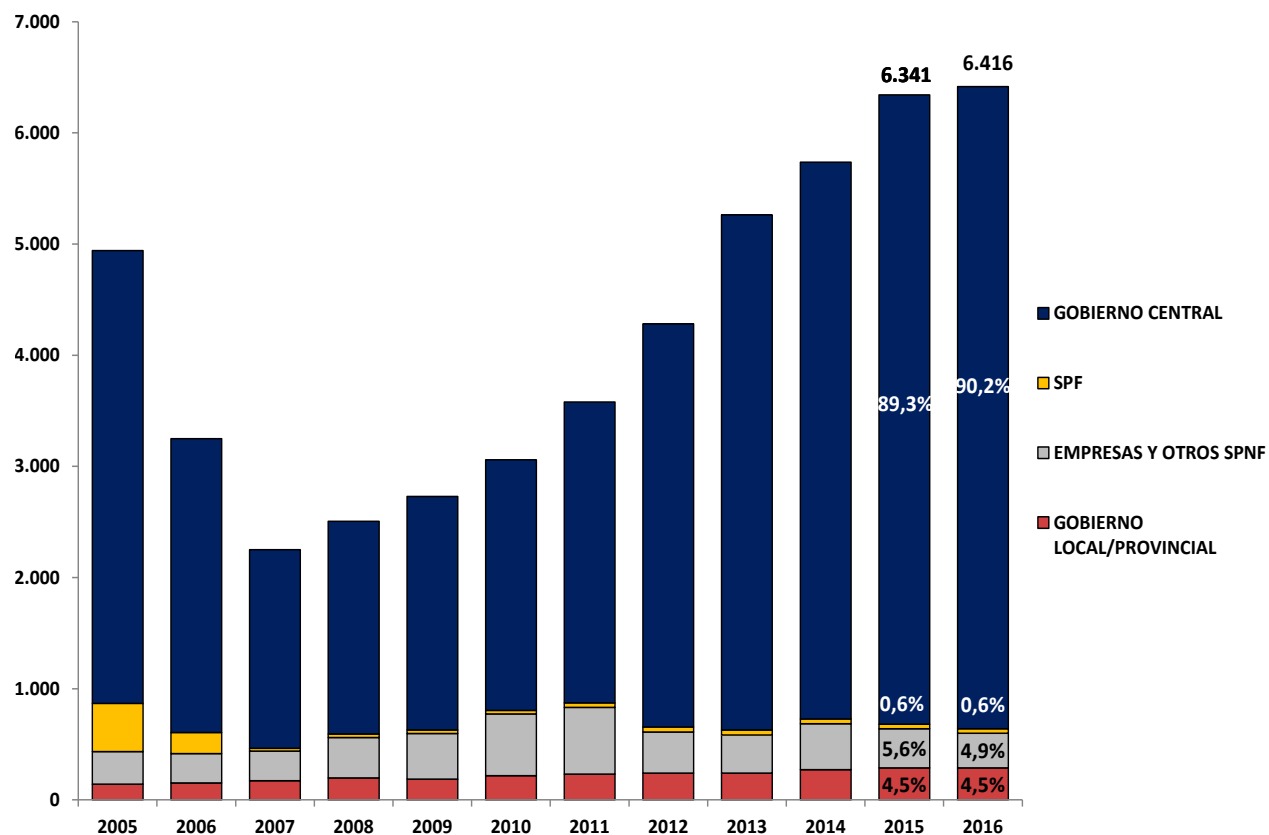


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Según deudor, el 90,2% del saldo de la deuda externa pública se concentra en el Gobierno Central.⁷ 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).

⁷ El Gobierno Central está compuesto principalmente por el TGN y las Universidades.

Gráfico 7.1.2
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP según deudor – A marzo 2016
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 84,4% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 49,5% presenta tasa variable y el 30,8% tiene una tasa entre 0,1% y 2%; no existen préstamos con tasas superiores a 6% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.3).

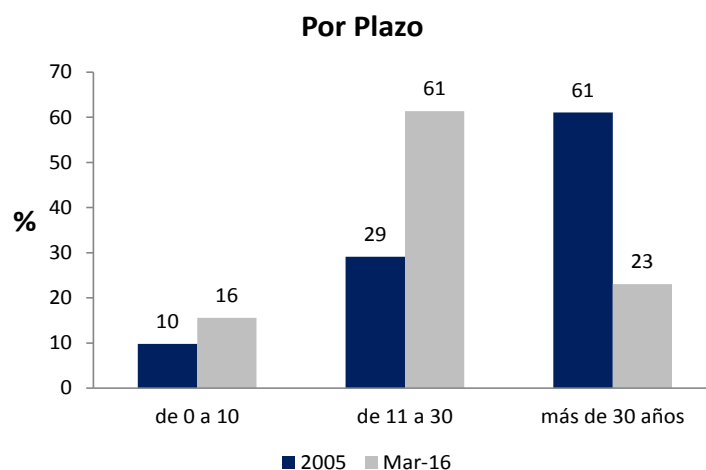
Tabla 7.1.2
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés - a marzo 2016
(En millones de dólares)

Rango Tasa	Monto	%	Rango Plazo	Monto	%
exento	21,9	0,3	De 0 a 10 años	1.000,0	15,6
0,1% a 2%	1.974,4	30,8	De 11 a 30 años	3.936,6	61,4
2,1% a 6%	1.246,6	19,4	Más de 30 años	1.479,0	23,1
variable	3.172,7	49,5			
Total	6.415,6	100,0	Total	6.415,6	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 marzo 2016
(En porcentajes)



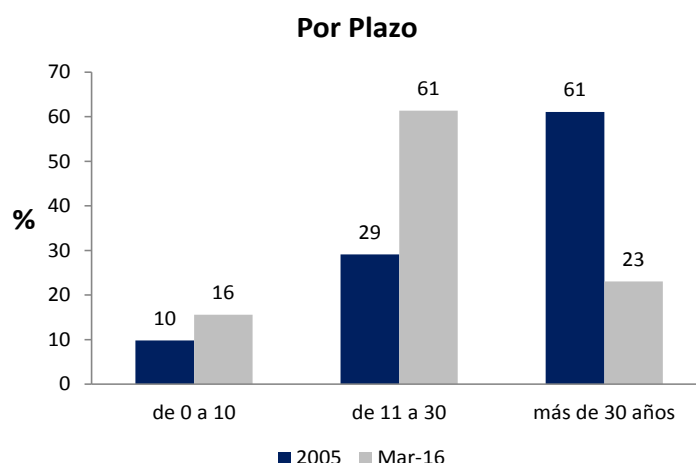
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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 – marzo 2016.

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

A marzo 2016, la transferencia neta de recursos externos⁸ relacionada con la deuda externa pública de MLP fue positiva por \$us17,1 millones explicado principalmente por mayores desembolsos de la CAF, FONPLATA y Banco Mundial, a diferencia de los pagos de principal e intereses realizados sobre todo a la CAF y el BID (Tabla 7.2.1).

Tabla 7.2.1
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración - a marzo 2016
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

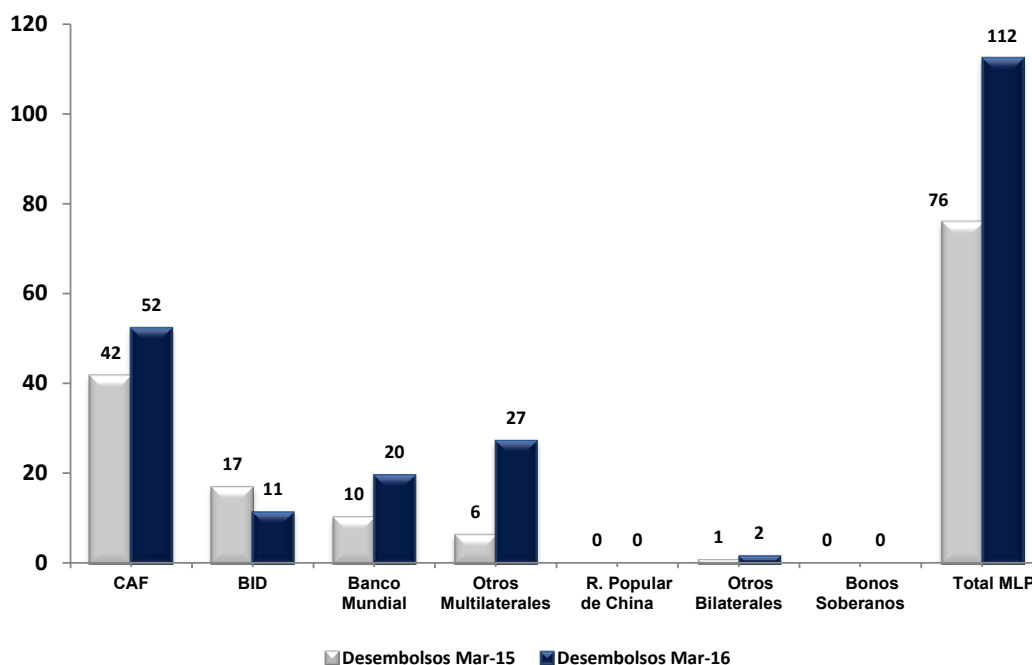
^{1/} Desembolsos y servicio de deuda se registró con fecha de cierre 07/04/2016.

* APPME = Alivio Países Pobres Muy Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés)

⁸ Flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital, intereses y comisiones.

En el periodo enero-marzo de 2016, los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us112,3 millones, monto mayor en \$us36,5 millones al registrado en similar periodo de la gestión 2015 y provinieron principalmente de la CAF, FONPLATA y Banco Mundial.

Gráfico 7.2.1
Desembolsos de la deuda externa pública de MLP por acreedor – A marzo 2016
(En millones de \$us)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP alcanzó a \$us95,3 millones, monto mayor al registrado en similar gestión 2015 (\$us80,4 millones), de los cuales 55,8% corresponden a amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

7.3. Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A marzo de 2016, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB)⁹ fue de 16,6% frente a 16,7% registrado en marzo de 2015, 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 (DN/PIB) a marzo de 2016 fue 17,3%, inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50% para deuda total) 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)¹⁰ alcanzó un nivel de 59,6% frente a un 57,7% registrado en marzo de 2015. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150% (Tabla 7.3.1).

⁹ Saldo de la deuda en Valor Presente Neto (VPN) a marzo de 2016 es \$us6.139 millones.

¹⁰ Exportaciones preliminares de bienes y servicios anuales es de \$us10.293,9 millones

Tabla 7.3.1
Indicadores de solvencia de deuda externa pública de MLP – A marzo 2016
(En porcentajes)

Indicadores de Solvencia	Marzo		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 **
	2015	2016	(%)	(%)	(%)	(%)
Mediano y Largo Plazo						
Saldo Deuda Nominal / PIB	17,2	17,3			50	60
Saldo Deuda en VPN / PIB	16,7	16,6	40	-		
Saldo Deuda Nominal / Exportaciones anuales	59,4	62,3				
Saldo Deuda en VPN / Exportaciones anuales	57,7	59,6	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 marzo 2016, el ratio de liquidez¹¹ expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X)¹² fue de 5,4%, mayor al registrado en marzo 2015 (3,3%), pero inferior a los valores referenciales utilizados por la Iniciativa HIPC y MSD (Tabla 7.3.2)

Tabla 7.3.2
Indicadores de liquidez de deuda externa pública de MLP – A marzo 2016
(En porcentajes)

Indicadores de Liquidez	Marzo		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)
	2015	2016	(%)	(%)
Mediano y Largo Plazo				
Servicio Deuda Despues Alivio / Exportaciones (ene-mar)	3,3	5,4	20	< 15-20
Servicio Deuda Antes Alivio / Exportaciones (ene-mar)	3,3	5,4		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: * Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*
Fecha de cierre 07/04/2016

Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento¹³ a marzo de 2016 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.

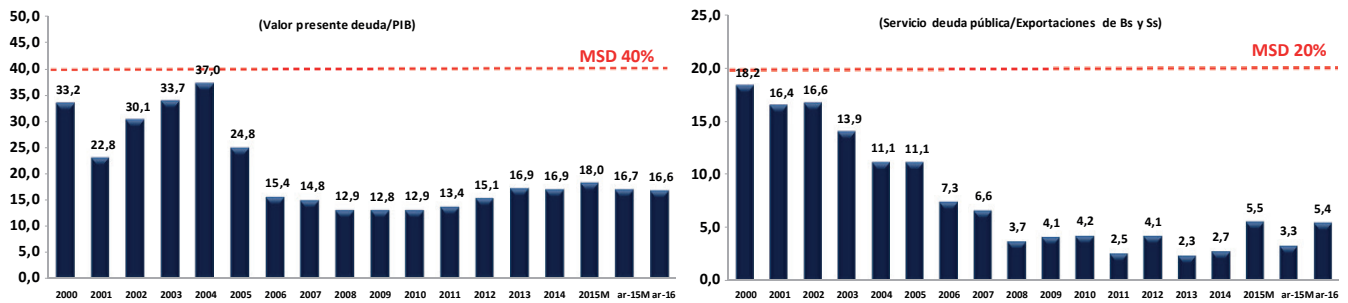
Cabe indicar que los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa de MLP de nuestro país han tenido importantes mejoras en los últimos años (Gráfico 7.3.1).

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

12 Servicio de la deuda después del alivio es de \$us95,3 millones.

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

Gráfico 7.3.1
Evolución de los indicadores de deuda pública externa de MLP – A marzo 2016
(En porcentajes)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

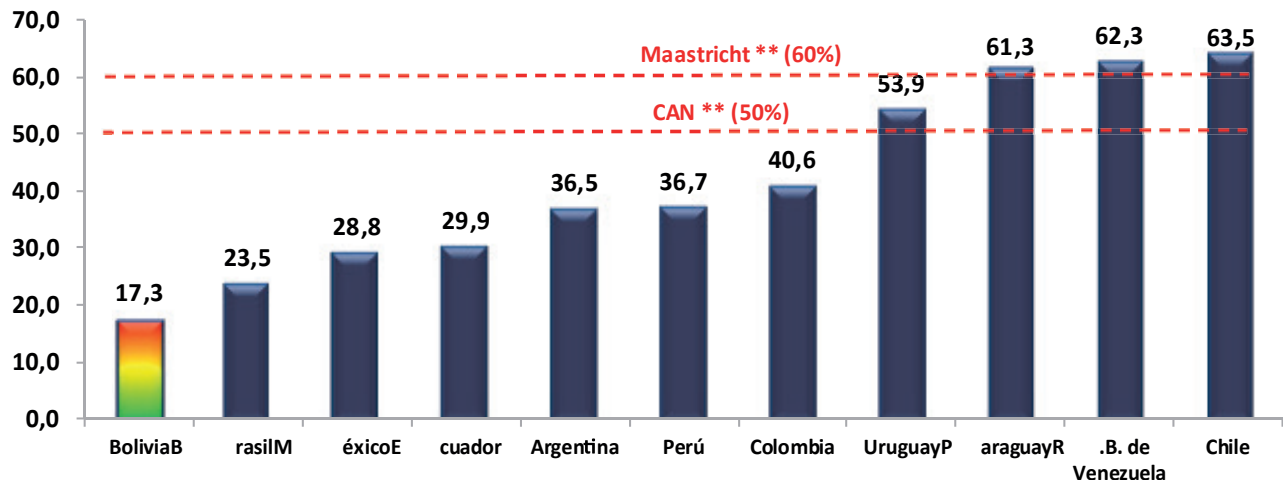
NOTA: MSD = Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones Bretton Woods

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 marzo de 2016, Bolivia registra un ratio de 59,6%.

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 marzo 2016
(En porcentajes)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, marzo 2016

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

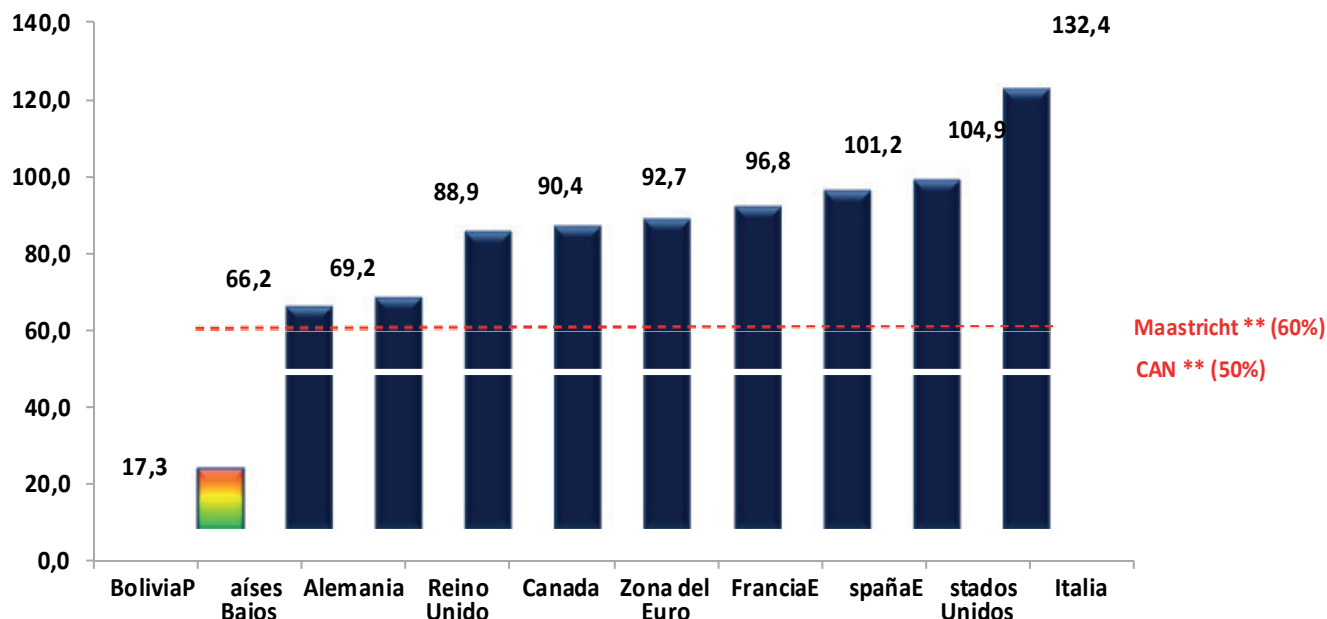
NOTAS: ** Los umbrales Maastricht y CAN corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)

Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2016

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a marzo 2016

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 Pública/PIB para estos países llega a 93,6%¹⁴. 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 pública / PIB), países seleccionados - a marzo 2016
(En porcentajes)



FUENTE: Foreign Exchange Consensus Forecast, marzo 2016

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: * Los umbrales Maastricht y CAN 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 2016

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a marzo 2016

7.5. Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo de Bolivia a marzo 2016 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 diez 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".

En el mes de julio de 2015, Fitch Rating cambió la calificación de Bolivia de "BB-" a "BB", a pesar del contexto internacional adverso de caída de los precios de materias primas, crisis de deuda en Europa y desaceleración económica generalizada. Entre los principales aspectos para la mejora de la calificación se señalan, la sostenibilidad de la producción de hidrocarburos, la capacidad para absorber shocks adversos, el crecimiento económico sostenido y la estabilidad macroeconómica.

¹⁴ La información de los países europeos y Estados Unidos según las cifras del FMI corresponden a Deuda Pública Total.

Tabla 7.5.1
Indicadores de riesgo para países de América Latina – a marzo 2016

	MOODY'S		S&P		FITCH RATING	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	Caa1	Positiva	SD	NM	RD	-
Bolivia	Ba3	Estable	BB	Estable	BB	Estable
Brasil	Ba2	Negativa	BB	Negativa	BB+	Negativa
Chile	Aa3	Estable	AA-	Estable	A+	Estable
Colombia	Baa2	Estable	BBB	Negativa	BBB	Estable
Ecuador	B3	Estable	B	Estable	B	Estable
Mexico	A3	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Paraguay	Ba1	Estable	BB	Positiva	BB	Estable
Perú	A3	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Uruguay	Baa2	Estable	BBB	Estable	BBB-	Estable
R.B. de Venezuela	Caa3	Negativa	CCC	Negativa	CCC	-

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, marzo 2016.

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 marzo de 2016 es cero debido a la cancelación total del monto adeudado en la gestión 2013.

8. Deuda Externa Privada

Al 31 de marzo de 2016, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us3.212 millones, mayor en \$us108 millones, con relación a diciembre de 2015. El saldo de la deuda no relacionada fue de \$us1.336 millones, mayor en \$us76 millones respecto de 2015, y el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.876 millones, mayor en \$us31 millones. Por sector, \$us420 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.792 millones al sector no financiero (Cuadro 8.1).

Por plazo, del saldo total a marzo de 2016, \$us1.269 millones correspondieron a deuda de corto plazo y \$us1.943 millones a deuda de mediano y largo plazo.

Los desembolsos en el primer trimestre de 2016, ascendieron a \$us364 millones, de los cuales \$us271 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us93 millones a deuda con casas matrices y filiales extranjeras. Por sector \$us130 millones correspondieron al sector financiero y \$us234 millones al sector no financiero.

El servicio de la deuda, en este periodo, fue de \$us259 millones, correspondiendo \$us256,7 millones por concepto de amortizaciones y \$us2,7 millones por intereses y comisiones. Del total, \$us197 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us62 millones a deuda con casas matrices y filiales extranjeras.

En virtud a que los desembolsos en este periodo, fueron mayores a las amortizaciones, el saldo de endeudamiento externo del sector privado a marzo de 2016 se incrementó en \$us108 millones.

Tabla 8.1
Estado de la Deuda Externa Privada de Bolivia - A marzo de 2016
 (En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo	Variación		Participación
	31-Dic-15	Desembolsos	Capital	Int. + com ^{1/}	31/03/2016 ^P	Absoluta	%	(%) a mar/2016
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	1.260,0	271,0	194,7	2,3	1.336,3	76,3	6,1	41,6
Sector Financiero	401,8	130,4	112,3	2,0	419,9	18,1	4,5	13,1
Corto Plazo	202,3	98,5	106,9	0,6	194,0	-8,4	-4,1	6,0
Mediano y largo plazo	199,5	31,9	5,4	1,4	226,0	26,5	13,3	7,0
Sector no financiero	858,2	140,6	82,4	0,3	916,4	58,2	6,8	28,5
Corto plazo	184,3	112,7	79,2	0,2	217,8	33,5	18,2	6,8
Mediano y largo plazo	673,9	27,9	3,2	0,1	698,6	24,7	3,7	21,8
Por plazo								
Corto plazo	386,6	211,2	186,1	0,8	411,7	25,1	6,5	12,8
Mediano y largo plazo	873,4	59,8	8,6	1,5	924,6	51,2	5,9	28,8
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA	1.844,3	93,3	62,0	0,4	1.875,6	31,3	1,7	58,4
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	1.844,3	93,3	62,0	0,4	1.875,6	31,3	1,7	58,4
Corto plazo	849,4	31,7	23,4	0,2	857,7	8,3	1,0	26,7
Mediano y largo plazo	994,9	61,6	38,6	0,2	1.017,9	23,0	2,3	31,7
C. POR PLAZO								
Total Sector financiero	401,8	130,4	112,3	2,0	419,9	18,1	4,5	13,1
Corto plazo	202,3	98,5	106,9	0,6	194,0	-8,4	-4,1	6,0
Mediano y largo plazo	199,5	31,9	5,4	1,4	226,0	26,5	13,3	7,0
Total Sector no financiero	2.702,5	233,9	144,4	0,8	2.791,9	89,5	3,3	86,9
Corto plazo	1.033,7	144,4	102,6	0,4	1.075,4	41,7	4,0	33,5
Mediano y largo plazo	1.668,8	89,5	41,8	0,3	1.716,5	47,8	2,9	53,4
Total por plazo								
Corto plazo	1.236,0	242,9	209,5	1,1	1.269,4	33,4	2,7	39,5
Mediano y largo plazo	1.868,3	121,3	47,2	1,7	1.942,5	74,2	4,0	60,5
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	3.104,3	364,2	256,7	2,7	3.211,9	107,6	3,5	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

9. Cuadro de la Balanza de Pagos

CUADRO N° 1

 BALANZA DE PAGOS ¹

	(En millones de \$us)											
	2012 ^P			2013 ^P			2014 ^P			2015 ^P		
	Ene-Mar	Abr-Jun	Oct-Dic	Ene-Mar	Abr-Jun	Oct-Dic	Ene-Mar	Abr-Jun	Oct-Dic	Ene-Mar	Abr-Jun	Oct-Dic
I. CUENTA CORRIENTE	1.970,0	749,1	-512,5	247,0	518,5	-191,5	61,5	-473,3	-250,3	-434,3	-764,8	-513,0
1. Balanza Comercial ^{2/}	2.675,7	2.013,9	-1.642,2	629,4	908,6	-409,2	1.783,0	-192,7	-72,8	-313,7	-804,6	-1.383,8
Exportaciones FOB	11.254,0	11.897,7	2.716,0	3.028,8	3.285,7	3.270,3	12.300,8	2.183,2	2.196,0	2.087,9	1.835,3	8.302,4
Importaciones CIF	-8.578,3	-9.688,8	-2.880,2	-2.399,4	-2.377,1	-2.861,1	-10.517,8	-2.375,9	-2.266,7	-2.401,6	-2.640,0	-1.943,1
2. Servicios (netos)	-342,1	-626,8	-246,6	-217,8	-245,5	-388,9	-1.099,0	-183,7	-156,0	-128,8	-66,4	-534,9
3. Renta (neta)	-1.629,3	-1.907,8	-367,0	-454,4	-445,9	-439,4	-1.706,7	-371,9	-304,8	-286,8	-209,2	-1.172,7
Intereses recibidos (BCB y sector privado)	125,2	151,2	22,7	35,9	57,0	33,3	148,8	31,4	46,7	28,6	34,1	140,8
Intereses debidos ^{3/}	-118,2	-153,4	-49,1	-38,6	-47,2	-40,5	-175,4	-43,8	-51,9	-46,2	-54,2	-196,1
Otra renta de inversión (neta)	-1.649,0	-1.916,5	-343,7	-455,4	-457,3	-433,3	-1.689,7	-361,7	-301,5	-271,5	-192,9	-1.127,7
Remuneración de empleados (neta)	12,6	10,9	3,1	3,8	1,5	1,2	9,6	2,2	1,9	2,4	3,8	10,3
4. Transferencias	1.265,8	1.269,8	265,5	289,8	301,3	227,5	1.084,2	275,1	283,3	295,0	315,3	1.168,7
Oficiales excluido HIPC	218,6	172,3	-155,7	22,0	53,2	-34,8	24,9	30,4	28,0	21,5	38,0	115,9
Donaciones por alivio HIPC	8,7	6,5	0,8	0,8	1,9	0,2	3,6	0,3	1,0	0,1	1,1	2,5
Privadas	1.038,5	1.091,0	280,3	267,0	246,2	262,2	1.055,7	244,4	256,3	273,4	276,3	1.050,3
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O)	542,0	-176,9	293,9	-281,1	-257,5	135,8	-108,9	166,5	-138,6	-57,6	-704,6	6,2
1. Sector Público	651,2	-458,5	196,2	39,1	96,0	770,0	1.101,3	123,1	181,6	240,0	293,0	837,7
Transferencias de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (netos)	688,4	1.050,2	202,9	25,9	96,6	202,8	528,2	28,6	157,7	216,3	253,1	655,6
Desembolsos	1.134,7	1.242,8	262,9	89,0	158,6	248,2	758,7	75,8	355,6	267,1	333,3	1.031,8
Amortizaciones debidas ^{4/}	-446,4	-192,6	-60,0	-63,0	-45,5	-60,0	-230,5	-47,2	-197,9	-50,9	-80,2	-376,2
Otro capital público (neto)	-37,2	-1.508,7	-6,7	13,2	-0,6	567,2	573,1	94,5	24,0	23,7	39,9	182,1
2. Sector Privado	-109,2	281,6	97,7	-320,2	-353,6	-634,2	-1.210,3	43,4	-320,2	-297,6	-997,6	-1.097,7
Transferencias de capital	5,7	6,1	1,4	1,5	1,2	1,2	5,3	1,4	1,3	0,8	1,2	4,7
Inversión extranjera directa (neta)	1.060,0	1.749,6	-57,6	315,3	411,7	-21,6	647,8	272,2	344,8	-145,8	32,3	503,4
Inversión de cartera (neta)	-360,3	-428,7	-160,4	-184,4	-88,0	-127,8	-560,5	-89,7	-303,0	-253,7	-270,7	-917,0
Deuda privada de mediano y largo plazo ^{5/}	-132,7	-26,3	63,2	148,0	-43,6	75,7	243,3	19,4	50,5	-1,8	-3,7	64,5
Activos externos netos de corto plazo ^{6/}	78,9	-6,3	232,4	-135,6	-159,1	-117,7	-180,1	203,3	-37,7	-43,4	-106,5	15,7
Otro capital neto	-760,9	-1.012,8	18,7	-465,0	-475,8	-444,1	-1.366,1	-363,3	-376,1	146,2	-650,2	-1.243,4
III. ERRORES Y OMISIONES (E y O)	-800,4	549,3	201,6	-17,4	19,2	814,8	1.018,3	381,9	79,3	144,2	408,6	1.013,9
IV. SALDO GLOBAL (I + II + III)	1.711,6	1.121,6	-17,0	-51,4	280,1	759,1	970,9	75,1	-309,6	-347,7	-1.060,9	-876,2
V. FINANCIAMIENTO (A+B)	-1.711,6	-1.121,6	17,0	51,4	-280,1	-759,1	-970,9	-75,1	309,6	347,7	1.060,9	876,2
A. Reservas internacionales netas BCB (aumento: -) ^{7/}	-1.711,6	-1.121,6	17,0	51,4	-280,1	-759,1	-970,9	-75,1	309,6	347,7	1.060,9	876,2
Items pro memoria												
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	7,2	2,4	-1,5	0,7	1,6	-0,6	0,2	-1,4	-0,8	-1,3	-2,3	-5,8
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	2,0	-0,6	0,9	-0,8	-0,8	0,4	-0,3	0,5	-0,4	-0,2	-2,1	-2,2
Transacciones del sector privado (2-III)	-909,6	831,0	299,4	-337,6	-334,4	180,6	-192,0	425,3	-241,0	-153,4	-589,0	-479,1
Alivio HIPC y MDRI total	236,7	239,3	16,1	57,7	51,7	61,9	187,3	55,5	20,0	58,1	15,7	60,9
Saldo de reservas brutas BCB ^{8/}	13.926,6	14.430,2	15.123,2	14.490,1	14.808,5	15.272,0	15.123,2	14.967,6	14.708,4	14.229,2	13.056,1	12.482,9
Importaciones mensuales de bienes y servicios	827,2	951,3	1.152,4	973,7	963,4	1.196,7	1.071,6	947,4	892,9	949,9	1.001,6	947,9
Reservas brutas en meses de importaciones	16,8	15,2	13,1	14,9	15,4	12,8	14,1	15,8	16,5	15,0	13,0	13,8

FUENTE: BCB - ASesoría de Política Económica - SECTOR EXTERNO.

ELABORACIÓN: BCB - ASesoría de Política Económica - SECTOR EXTERNO.

 NOTAS: ¹ Conforme a la quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

² No incluye estimaciones por contrabando.

³ Incluye alivio HIPC y MDRI en su modalidad de reducción de stock. El alivio MDRI se registra a partir de 2006.

⁴ A partir de 2005 corresponde a amortización efectiva y condonada.

⁵ Excluye créditos intrafinancia que se registran en IED.

⁶ Comprende: activos externos (excluido RAL) de Bancos y entidades financieras no bancarias y deuda de corto plazo (excluidos créditos intrafinancia) de bancos, entidades financieras no bancarias y resto del sector privado.

⁷ Considera precio fijo del oro y tipo de cambio fijo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.

⁸ Considera precio de mercado para el oro y tipo de cambio de fin de periodo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.

⁹ Cifras preliminares.

10. Cuadro de la Balanza de Pagos Normalizado

BALANZA DE PAGOS ^{1/}		2013		2014		I TRIM 2015		II TRIM 2015		III TRIM 2015		IV TRIM 2015		2015		I TRIM 2016	
(En millones de US\$)		Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Saldo
PARTIDAS																	
I. CUENTA CORRIENTE (A + B)																	
A. Bienes y Servicios		14.414,4	13.665,3	749,1	15.079,4	15.017,9	61,5	2.829,9	3.303,2	-473,3	2.835,0	3.085,3	-250,3	2.789,7	3.224,0	-434,3	-250,3
1. Bienes		12.802,1	11.415,0	1.387,1	13.520,8	12.958,6	562,2	2.449,9	2.676,6	-226,7	2.449,9	2.676,6	-226,7	2.407,0	2.846,6	-439,6	-226,7
2. Servicios		1.109,4	2.339,9	(1.230,5)	1.241,3	3.049,3	(1.808,0)	2.822,2	2.811,4	(-30,2)	2.822,2	2.811,4	(-30,2)	2.319,9	2.698,8	(-378,9)	(-30,2)
2.1. Transportes		246,0	705,4	(459,4)	285,9	804,8	(518,9)	66,0	190,4	(-124,4)	80,8	181,2	(-100,4)	82,6	186,2	(-103,6)	(-100,4)
2.2. Viajes		573,8	520,6	53,2	652,3	604,8	(52,5)	174,3	207,7	(-33,4)	131,2	169,9	(-38,7)	197,4	171,7	25,7	(-38,7)
2.3. Otros Servicios		284,7	1.113,9	(829,2)	303,6	1.435,1	(1.131,4)	42,3	231,5	(-189,2)	41,9	213,3	(-171,4)	39,1	251,8	(-212,7)	(-171,4)
B. Renta		170,7	2.078,5	(1.907,8)	188,9	1.975,6	(1.786,7)	36,1	409,0	(-371,9)	51,4	359,2	(-307,8)	33,6	320,4	(-286,8)	(-307,8)
1. Renta del trabajo		151,2	2.069,9	(1.918,7)	148,8	1.865,1	(1.716,3)	31,4	405,5	(-374,1)	46,7	355,5	(-308,8)	28,6	317,8	(-289,2)	(-308,8)
2. Renta de la inversión		18,5	108,6	(90,1)	14,1	109,9	(95,8)	5,5	3,5	(-2,0)	5,0	3,7	(-1,2)	4,0	3,6	(-0,4)	(-1,2)
C. Transacciones Corrientes		14.416,1	171,8	1.269,8	1.367,9	283,7	1.084,2	327,9	52,8	275,1	333,8	50,5	283,3	349,0	54,0	295,0	283,3
Normales		14.351,1	171,8	1.263,3	1.364,1	283,7	1.080,4	327,6	52,8	274,8	333,8	50,5	282,3	348,9	54,0	294,9	282,3
Alivio HIPC		6,5	0,0	6,5	3,7	0,0	3,7	0,3	0,0	0,3	1,0	0,0	1,0	0,1	0,0	0,1	1,0
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (D + E)																	
D. Cuenta capital		3.883,8	4.058,6	(174,8)	4.311,9	4.420,1	(108,2)	877,9	711,7	166,2	1.004,0	1.142,2	(138,2)	781,2	836,7	(55,5)	(138,2)
1. Transferencias de capital		6,1	0,0	6,1	5,3	0,0	5,3	1,4	0,0	1,4	1,3	0,0	1,3	0,8	0,0	0,8	1,3
1.1. Transferencias de capital		6,1	0,0	6,1	5,3	0,0	5,3	1,4	0,0	1,4	1,3	0,0	1,3	0,8	0,0	0,8	1,3
1.2. Contorno de deudas S. Privado		0,0	0,0	0,0	0,0	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. Contorno de deudas 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	0,0	0,0	0,0	0,0
E. Capital Salvo Reservas		3.877,6	4.058,6	(181,0)	4.306,6	4.420,1	(113,5)	876,5	711,7	164,8	1.002,7	1.142,2	(139,5)	780,3	836,7	(56,4)	(139,5)
1. Inversión Directa		2.029,8	280,2	1.749,6	2.112,9	1.465,1	647,8	329,0	56,8	272,2	406,6	61,9	344,8	153,9	299,7	(-145,8)	344,8
2. Inversión de Cartera		1.847,8	3.349,6	(1.501,9)	2.193,7	2.384,5	(-200,8)	547,5	565,2	(-117,7)	596,1	777,4	(-181,3)	626,5	283,4	(-243,1)	(-181,3)
3. Otro Capital		1.350,0	1.778,8	(428,8)	1.350,0	3.569,0	(2.219,0)	0,0	0,0	0,0	405,9	464,3	(-58,4)	0,0	0,0	0,0	(-58,4)
3.1. Autoridades Monetarias (1)		0,0	0,0	0,0	0,0	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. 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	0,0	0,0	0,0	0,0
3.1.2. Gobierno General		1.085,3	1.603,1	(517,8)	628,4	2.657	(362,8)	1.35,4	85,4	(-50,0)	238,9	83,1	155,8	155,8	48,3	106,5	155,8
3.1.3. Bancos (2)		116,7	98,6	18,0	22,6	38,9	(-16,3)	11,2	10,2	(-1,0)	8,6	9,0	(-0,4)	8,6	7,1	1,5	(-0,4)
3.1.4. Otros Sectores (3)		182,4	74,2	108,2	1.070,8	63,8	1.007,0	113,2	20,0	93,2	211,0	123,9	87,1	148,4	18,7	129,6	87,1
3.2. Autoridades Monetarias		483,2	1.372,8	(889,6)	471,9	2.026,5	(-1.554,6)	290,3	448,3	(-158,0)	13,5	363,3	(-350,0)	31,2	208,3	(-177,1)	(-350,0)
3.2.1. Autoridades Monetarias		483,2	1.372,8	(889,6)	471,9	2.026,5	(-1.554,6)	290,3	448,3	(-158,0)	13,5	363,3	(-350,0)	31,2	208,3	(-177,1)	(-350,0)
3.2.2. Gobierno General		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.2.3. Bancos		34,5	24,1	10,5	235,1	432,7	(-197,6)	200,7	0,0	200,7	0,0	51,1	(-51,1)	0,0	33,5	(-33,5)	(-51,1)
3.2.4. Otros Sectores		434,0	1.549,6	(1.115,6)	243,6	1.593,4	(-1.349,8)	89,0	448,7	(-359,7)	147,4	510,2	(-362,7)	311,1	174,7	(-136,4)	(-362,7)
III. ERRORES Y OMISIONES		634,0	84,7	549,3	1.055,6	17,4	1.018,3	381,9	0,0	381,9	79,3	0,0	79,3	144,2	0,0	144,2	79,3
IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y MOVIMIENTO DE CAPITAL (I + II + III)		18.932,2	17.805,5	1.126,7	20.427,0	19.455,4	971,6	4.089,7	4.014,9	74,8	3.918,3	4.227,5	(-309,2)	3.715,0	4.060,7	(-345,7)	(-309,2)
V. FINANCIAMIENTO (F + G + H)		9,4	1.133,1	(1.123,7)	74,9	1.046,6	(-971,6)	0,1	74,9	(-74,8)	309,5	0,2	309,2	345,7	0,0	345,7	309,2
H. Reservas (5)		9,4	1.133,1	(1.123,7)	74,9	1.046,6	(-971,6)	0,1	74,9	(-74,8)	309,5	0,2	309,2	345,7	0,0	345,7	309,2
1. Otro Monetario		0,0	10,4	(10,4)	3,8	2,3	1,5	0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	(-0,2)	0,3	0,0	0,3	(-0,2)
2. Derechos Especiales de Giro		0,0	2,0	(2,0)	0,0	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. Reserva de Intercambio en el Fondo Monetario Internacional		0,0	1.118,8	(1.118,8)	71,1	1.043,8	(-972,7)	0,0	74,9	(-74,9)	309,5	0,0	309,5	345,4	0,0	345,4	309,5
4. Otros Activos		0,0	1,9	(1,9)	0,0	0,5	(-0,5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
F. Financiamiento excepcional		0,0	0,0	0,0	0,0	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. Alivio HIPC (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	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTALES		18.941,6	18.941,7	0,0	20.501,9	20.501,9	0,0	4.089,8	4.089,8	0,0	4.227,8	4.227,8	0,0	4.060,8	4.060,8	0,0	4.060,8

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - ÁREA DEL SECTOR EXTERNO.

ELABORACIÓN: BCB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - ÁREA DEL SECTOR EXTERNO.

NOTAS: 1) Fuente de los datos de las estadísticas consultadas en las recomendaciones de la Quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

2) Comprende Bancos Comerciales Privados, NAFIBO y FONDESIF.

3) Comprende Empresas Estatales y Privadas.

4) Las cifras de comercio exterior no incluyen estimaciones por contabilidad.

5) Considera el tipo de cambio fijo para el DEG. En 1998, incluye el ajuste por el impacto del nuevo sistema de encaje.

6) Considera una nueva clasificación del alivio HIPC: 1) donaciones y reducción de intereses en la Cuenta Corriente; 2) reducción de principal en la Cuenta Capital y Financiera; y

3) Otras primarias.