



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

**Avance de cifras del Reporte de
Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional
Enero – Diciembre 2016¹**

1. En 2016 la cuenta corriente de la Balanza de Pagos presentó un déficit de 5,6% del PIB, levemente menor al observado en 2015 (5,7% del PIB). Asimismo, la cuenta financiera registró un déficit menor (\$us2.272 millones), que se debió principalmente a la mayor adquisición de activos frente al exterior por créditos comerciales y constitución de depósitos.
2. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) ascendieron a \$us 10.081 millones a finales de 2016. Este saldo como porcentaje del PIB (30%) se sitúa en los niveles más altos de la región, además permite cubrir 11,4 meses de importaciones de bienes y servicios, muy por encima del nivel referencial de tres meses establecido por organismos internacionales.

¹ Balanza de Pagos compilada siguiendo los lineamientos del Sexto Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

Balanza de pagos
Enero - Diciembre de 2016
(En millones de dólares y porcentaje)

	A diciembre 2015			A diciembre 2016			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2015	2016
CUENTA CORRIENTE	11.412	13.291	-1.879	9.764	11.640	-1.876	-5,7	-5,6
Bienes y Servicios	9.916	11.839	-1.923	8.195	10.610	-2.415	-5,8	-7,2
Bienes	8.673	9.004	-331	6.986	7.803	-817	-1,0	-2,4
Servicios	1.243	2.835	-1.592	1.209	2.807	-1.598	-4,8	-4,7
Ingreso Primario	111	1.238	-1.127	135	796	-661	-3,4	-2,0
Ingreso Secundario	1.384	214	1.171	1.434	234	1.201	3,5	3,6
CUENTA CAPITAL	5	0	5	5	0	5	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento			-1.874			-1.871	-5,6	-5,6
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2015	2016
CUENTA FINANCIERA			-2.851			-2.272	-8,6	-6,8
Inversión Directa	-2	555	-556	15	410	-395	-1,7	-1,2
Inversión de Cartera	622	19	603	863	29	834	1,8	2,5
Otra Inversión	-527	752	-1.278	868	533	335	-3,8	1,0
Activos de Reserva ^{1/}	-1.620		-1.620	-3.046		-3.046	-4,9	-9,1
ERRORES Y OMISIONES			-977			-401	-2,9	-1,2
Cuenta Financiera sin Activos de Reserva			-1.231			774	-3,7	2,3

Fuente: BCB

Nota:1/ Debido a que las transacciones que registran la Balanza de Pagos se valoran al precio de mercado de la fecha de operación; es decir, a las valoraciones de las monedas y del oro en vigor en la fecha en que tuvieron lugar las transacciones; la variación de las reservas internacionales en la balanza de pagos puede diferir de la variación que se obtiene de la diferencia de los saldos de fin de periodo, ya que estos últimos se valoran a los precios de mercado vigentes en la fecha de referencia.

Ver Recuadro 1

3. El resultado en la **cuenta corriente** mostró una leve mejora, debido a que el incremento en el déficit en bienes y servicios fue contrarrestado por la moderación en los pagos netos a factores del exterior (Ingreso primario) y mayores inlfujos de remesas familiares (Ingreso secundario). Las principales operaciones se detallan a continuación:

- a. La balanza comercial en 2016 presentó un déficit de \$us817 millones, mayor en \$us486 millones respecto al déficit observado en 2015, atribuible principalmente a una disminución en el valor de las exportaciones (\$us1.687 millones) compensado parcialmente por la disminución en el valor de las importaciones (\$us1.201 millones).
- b. El valor de las exportaciones de bienes alcanzó a \$us6.986 millones. La disminución en 19,5% se explica principalmente por la caída en el valor unitario (13,9%) y en menor medida por una disminución en volúmenes



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

exportados (6,4%). Al interior, destaca el incremento en el valor y volúmenes exportados de la mayor parte de minerales y productos no tradicionales; por lo que la disminución global se explica principalmente por la caída en el valor unitario de las ventas de gas natural (42,7%) y en menor medida por la disminución en sus volúmenes (8,2%).

- c. El valor de las importaciones alcanzó a \$us7.803 millones. La disminución en 13,3% se explica por la caída en el valor unitario (16,1%) ya que los volúmenes importados se incrementaron (3,3%). Cabe resaltar que 74,6% del valor total correspondió a importación de bienes intermedios y de capital; asimismo, es de destacar la disminución de las importaciones de combustibles en 34,3% debido en parte a que la producción nacional ha permitido sustituir las compras del exterior.
- d. La balanza de servicios presentó un déficit de \$us1.598 millones, similar al registrado en 2015. Esta balanza registra los servicios por transporte, viajes, gastos en puertos, fundiciones y otros.
- e. El ingreso primario presenta un déficit de \$us661 millones, significativamente menor al de la gestión anterior debido principalmente a la disminución de las utilidades de la inversión directa. La menor renta de la inversión se ha reflejado en menores utilidades reinvertidas así como en menores pagos de dividendos relacionados con la inversión extranjera, debido a menores ingresos por la caída de los precios de materias primas.
- f. El ingreso secundario presentó un superávit de \$us1.201 millones, levemente mayor al de 2015, debido principalmente al incremento de remesas familiares en 2,1%, las mismas que alcanzaron a \$us1.204 millones. Las remesas provinieron principalmente de España (40,5%), Estados Unidos (16,3%) y Argentina (11,6%). Asimismo, las remesas se destinaron a Santa Cruz (38,9%), Cochabamba (32,8%) y La Paz (15,6%). El Ingreso Secundario representa 3,6% del PIB.

En síntesis, la cuenta corriente y la cuenta capital se tradujeron en una necesidad de financiamiento como consecuencia, principalmente, del déficit en las cuentas de Bienes y Servicios. Esta necesidad de financiamiento fue similar a la de 2015.



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

4. La **cuenta financiera** excluyendo reservas presentó una adquisición neta de activos financieros de \$us774 millones. Esto implica que en lugar de recibir financiamiento neto del exterior, se ha registrado un incremento de activos financieros por parte de residentes. Las principales partidas que explican este resultado son las siguientes:
- a. La inversión directa neta en Bolivia alcanzó a \$us395 millones. En la inversión bruta (\$us1.084 millones) las participaciones de capital son la modalidad más importante en 2016, a diferencia de 2015 cuando los instrumentos de deuda fueron los más relevantes. El sector de hidrocarburos tiene una participación de 37,5% en los flujos de inversión bruta, el sector servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler tiene una participación de 16,3% y la industria manufacturera de 12,6%. La desinversión (\$us673 millones) se compone principalmente por retiros de capital, amortización de créditos relacionados y venta de participación a inversionistas locales, en ningún caso corresponde a fuga de capitales².
 - b. La inversión neta de cartera alcanzó a \$us834 millones, debido a que se registraron mayores adquisiciones de activos y disminuciones de pasivos. Cabe resaltar la mayor adquisición de activos en forma de títulos de deuda más que las participaciones de capital y en fondos de inversión, y la disminución de activos del Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) para su correspondiente utilización en la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos.
 - c. La cuenta Otra Inversión presentó un saldo positivo debido a los pagos anticipados que efectuaron algunas Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE) al exterior para la implementación de los proyectos de prioridad nacional que explican la partida Créditos Comerciales y el incremento de activos por moneda y depósitos en el exterior.

La cuenta financiera incluyendo activos de reserva presentó un endeudamiento neto de \$us2.272 millones explicado principalmente por la variación negativa en las RIN. La necesidad de financiamiento como consecuencia del déficit en la cuenta corriente y la cuenta capital, sumada a la adquisición neta de activos

² En la gestión destaca la compra de acciones por parte de un holding a una empresa de inversión extranjera, y pagos extraordinarios de dividendos que son registrados como retiros de capital, empero no corresponden a una fuga de capitales; asimismo se registraron dos operaciones significativas de venta de acciones a inversionistas locales



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

financieros excluyendo reservas y la discrepancia estadística, se tradujo en una disminución de las reservas internacionales.

En síntesis, el contexto externo desfavorable se reflejó en una disminución de los Activos de Reserva más allá de lo previsto debido a la caída de los precios de las materias primas en los primeros meses del año que incidió en la disminución del valor de las exportaciones, pagos anticipados de bienes de capital y adquisición de activos externos por parte de residentes.

Indicadores del sector externo destacan lo siguiente:

1. El déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos disminuyó de 5,7% del PIB en 2015 a 5,6% del PIB en 2016.
2. Sin embargo, la disminución de los activos de reserva se explica por pagos anticipados de bienes de capital que fortalecerán la capacidad productiva en las siguientes gestiones.
3. El ratio de las RIN como porcentaje del PIB es uno de los más altos de la región (30%).
4. Los ratios de deuda pública externa de mediano y largo plazo muestran la sostenibilidad en términos de solvencia y liquidez. A fines de 2016, los ratios deuda en valor presente/PIB de 20,3% y servicio de deuda/exportaciones de 5,8% son sustancialmente menores a los umbrales de insostenibilidad (40% y entre 15%-20%, respectivamente).
5. La Posición de Inversión Internacional (PII) a fines de 2016 continúa mostrando un saldo acreedor neto frente al resto del mundo (0,8% del PIB).

En conclusión, Bolivia presenta una posición externa sólida sustentada por el nivel de Reservas Internacionales Netas y una Posición de Inversión Internacional acreedora por noveno año consecutivo; y los bajos niveles de endeudamiento externo público cuyos indicadores de solvencia y liquidez se encuentran por debajo de los umbrales definidos por organismos internacionales y permiten calificarla como sostenible.



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

Implementación del Sexto Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Con el propósito de fortalecer las estadísticas externas, promover la armonización con otras metodologías de compilación y adecuarlas al dinámico entorno mundial, a partir del segundo trimestre de 2016 las estadísticas del sector externo se compilan siguiendo las recomendaciones de la Sexto Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6). Esto implicó cambios respecto al quinto manual (MBP5) que fueron comunicados en conferencia de prensa de noviembre de 2016 y que son necesarios de explicar al público.³

El MBP6 conserva un nivel importante de continuidad respecto al MBP5 en cuanto a la estructura principal de la BP. Los principales cambios consisten en i) modificaciones en la presentación, ii) ajustes o reclasificaciones por cambios conceptuales o metodológicos y iii) incorporación de nuevas categorías.

Modificaciones en la presentación

Las categorías de renta y transferencias corrientes del MBP5 cambian de denominación a ingreso primario e ingreso secundario, respectivamente.

La Cuenta Financiera registra la adquisición neta de activos con signo positivo y la emisión neta de pasivos con signo negativo. Lo anterior implica, por ejemplo, que los inlujos de Inversión Directa al país que se registraban con signo positivo en el MBP5, ahora se registrarán con signo negativo ya que se trata de una emisión neta de pasivos.

Ajustes o reclasificaciones por cambios conceptuales o metodológicos

En el MBP6 si no hay cambio de propiedad expreso de los productos procesados en la economía compiladora, no se registra en la rúbrica de bienes sino en la cuenta de servicios y únicamente por el monto correspondiente al valor agregado. Con el MBP5 estas operaciones se registraban en bienes y por el monto total.

Incorporación de nuevas categorías

En el MBP6 se incluyen los flujos por asignaciones DEG como pasivos, en contrapartida de los activos de reservas internacionales que esta asignación implica; por tanto, tiene efecto neutro en el saldo de la cuenta financiera. En el MBP5, al no registrar dichos pasivos, se presentaba un incremento de las reservas internacionales por asignaciones de DEG.

En la inversión directa se incluyeron los préstamos entre empresas relacionadas que anteriormente se incluían en Otra Inversión.

Con el MBP6, la deuda externa se compila bajo el enfoque de sectores institucionales y es consistente con la Posición de Inversión Internacional (PII) y las Estadísticas Monetarias y Financieras. Mientras que en el MBP5 se registraban solamente los préstamos y las obligaciones por emisión de títulos en el exterior; en el MBP6 además de los señalados se incorporan instrumentos de deuda constituidos por depósitos que organismos internacionales mantienen en el BCB (para objetivos de carácter financiero, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos) y las asignaciones de Pesos Andinos, Suces y DEG. Por tanto, el saldo de la deuda externa fue modificado desde 2009 debido a la inclusión de estos conceptos que en el MBP5 estaban en partidas patrimoniales y otros porque anteriormente no eran reconocidos por el FMI como pasivos o instrumentos de deuda.

Aunque ya estaba presente en publicaciones anteriores, conviene explicar que la variación de reservas internacionales que registra la balanza de pagos no coincide necesariamente con el flujo que se obtiene de la diferencia entre los saldos de las reservas internacionales. Esto se debe a que

³ En la conferencia de prensa del 21 de noviembre participaron el Presidente del BCB, un representante del Departamento de Estadísticas del FMI y otras autoridades. Además de lo señalado en este recuadro, existen otros ajustes que se explican en detalle en https://www.bcb.gob.bo/webdocs/balanza_pagos/Documento_explicativo_Migracion_21_11_16.pdf. Para facilitar la explicación, en esta nota se hace referencia a la nueva presentación de la balanza de pagos como el MBP6; sin embargo, algunos cambios constituyen mejoras y actualizaciones que no responden estrictamente al nuevo manual.



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

la balanza de pagos es un reporte de flujos que registra transacciones valoradas al precio de mercado de la fecha de operación; mientras que el saldo de las reservas internacionales registra los activos valorados a los precios de mercado vigentes en la fecha de referencia. Por tanto, la diferencia de estos saldos incluye flujos generados por variaciones del tipo de cambio entre el dólar estadounidense y otras monedas de reserva (euros, dólares australianos y canadienses, yuanes; además de DEGs) y también por variaciones en el precio del oro. Dichas variaciones no se registran en la balanza de pagos puesto que no constituyen transacciones.

/RMP/tqm/lrc