



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

1. En el periodo enero-septiembre de 2016 la cuenta corriente presentó un déficit (\$us1.208 millones) de 3,6% del PIB. Asimismo, la cuenta financiera registró un déficit (\$us2.290 millones). Esto último se debió principalmente a la mayor adquisición de activos frente al exterior por créditos comerciales y constitución de depósitos.
2. Las Reservas Internacionales Netas ascendieron a \$us11.039 millones a finales de septiembre de 2016. Este saldo permite cubrir 13 meses de importaciones de bienes y servicios, situándose en los niveles más altos de la región.

**Balanza de pagos
Enero-Septiembre
(En millones de dólares)**

	A Septiembre 2015			A Septiembre 2016			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2015	2016
CUENTA CORRIENTE	8.757	9.868	-1.111	7.263	8.471	-1.208	-3,3	-3,6
Bienes y Servicios	7.664	8.721	-1.057	6.116	7.778	-1.662	-3,2	-4,9
Bienes	6.754	6.543	210	5.237	5.709	-472	0,6	-1,4
Servicios	910	2.178	-1.267	879	2.069	-1.190	-3,8	-3,5
Ingreso Primario	82	992	-910	95	522	-427	-2,7	-1,3
Ingreso Secundario	1.011	156	855	1.052	171	882	2,6	2,6
CUENTA CAPITAL	4	0	4	4	0	4	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento			-1.108			-1.204	-3,3	-3,6

	A Septiembre 2015			A Septiembre 2016			Saldo / PIB (%)	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2015	2016
CUENTA FINANCIERA			-1.177			-2.206	-3,5	-6,6
Inversión Directa	31	555	-524	66	401	-336	-1,6	-1,0
Inversión de Cartera	576	9	567	456	25	431	1,7	1,3
Otra Inversión	-136	482	-618	703	565	138	-1,9	0,4
Activos de Reserva ^{1/}	-602		-602	-2.440		-2.440	-1,8	-7,3
ERRORES Y OMISIONES			-69			-1.003	-0,2	-3,0
Cuenta Financiera sin Activos de Reserva	472	1.047	-575	1.225	991	234	-1,7	0,7

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 que el incremento en el déficit en bienes y servicios fue contrarrestado parcialmente 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:

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



- a. La balanza comercial a septiembre de 2016 presentó un déficit de \$us472 millones, atribuible principalmente a una disminución en el valor de las exportaciones (\$us1.517 millones) compensado parcialmente por la disminución en el valor de las importaciones (\$us834 millones).
- b. El valor de las exportaciones de bienes alcanzó a \$us5.237 millones. La disminución en 22,5% se explica principalmente por la caída en el valor unitario (19,2%) y en menor medida por una disminución en volúmenes exportados (4,0%). 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 (47,1%) y en menor medida por la disminución en sus volúmenes (6,9%).
- c. El valor de las importaciones alcanzó a \$us5.709 millones. La disminución en 12,8% se explica por la caída en el valor unitario (15,5%) ya que los volúmenes importados se incrementaron (3,3%). Cabe resaltar que 74,5% del valor total correspondió a importación de bienes intermedios y de capital; asimismo, es de destacar la disminución de las importaciones de combustibles en 38,9% debido en parte a que la producción nacional ha permitido sustituir las compras del exterior.
- d. La balanza de servicios presentó un déficit de \$us1.190 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 \$us427 millones, significativamente menor al de la gestión anterior (\$us910 millones), debido principalmente a la disminución de las utilidades de la inversión directa. La menor renta de la inversión es el reflejo de menores utilidades reinvertidas así como en menores pagos de dividendos provenientes de los activos financieros asociados a la Inversión Extranjera, explicada principalmente por una caída en los precios de las principales materias primas. El impacto fue mayor en las utilidades reinvertidas.
- f. El ingreso secundario presentó un superávit de \$us882 millones, levemente mayor al de 2015 (\$us855 millones), debido principalmente al incremento de remesas familiares en 2,5%, las mismas que alcanzaron a \$us887 millones.

En resumen, la cuenta corriente y la cuenta capital se tradujeron en una necesidad de financiamiento como consecuencia, principalmente, del déficit en la cuenta de Bienes y Servicios.



4. La cuenta financiera excluyendo reservas presentó una disminución del endeudamiento neto de \$us234 millones. Esto último 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 en Bolivia a septiembre de 2016 registra los siguientes datos: como pasivos la inversión bruta fue de \$us930 millones, la desinversión alcanzó a \$us528 millones, resultado un pasivo neto de \$us401 millones. La ID como activos netos suma \$us66 millones. Como resultado final se tiene una inversión directa neta en Bolivia de \$us336 millones.

A septiembre de 2016, las participaciones de capital son la modalidad más importante, a diferencia de 2015 cuando los instrumentos de deuda fueron los más relevantes. Por orden de importancia, hidrocarburos, industria manufacturera y servicios inmobiliarios, empresariales recibieron 36,3%, 23,2% y 19,0%, respectivamente, sobre la inversión bruta. La desinversión (\$us528 millones) se compone principalmente por amortización de créditos relacionados y retiros de capital y en ningún caso corresponde a fuga de capitales.

- b. La inversión neta de cartera alcanzó a \$us431 millones, debido a que se registraron mayores activos por encima de los pasivos. Cabe resaltar la adquisición de activos en forma de títulos de deuda y la disminución de activos del Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) y su uso para financiar la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos.
- c. Otra inversión neta alcanzó a \$us138 millones, que resulta de la diferencia de la adquisición neta de activos financieros (\$us703 millones) y de los pasivos netos incurridos (\$us565 millones), donde destaca los préstamos del Gobierno General que ascendieron a \$us521 millones.

La cuenta financiera incluyendo activos de reserva presentó un endeudamiento neto de \$us2.206 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 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 resultando en un déficit de la balanza comercial y de la cuenta corriente; pagos anticipados de bienes de capital y adquisición de activos externos por parte de residentes.

Indicadores del sector externo destacan lo siguiente:

1. 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. La cuenta de Bienes presentó un déficit frente a un superávit de similar periodo de la gestión 2015, debido a una disminución del valor de las exportaciones.
2. La cuenta financiera presentó un endeudamiento neto debido principalmente a la variación negativa en las RIN. 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 saldo de las RIN como porcentaje del PIB es uno de los más altos de la región (33%).
4. Los ratios de deuda pública externa de mediano y largo plazo del país muestran la sostenibilidad en términos de solvencia y liquidez. En el periodo enero – septiembre 2016, los ratios de deuda en valor presente/PIB de 20,2% y servicio de deuda/exportaciones de 5,5% son sustancialmente menores a los umbrales de insostenibilidad (40% y entre 15% - 20% respectivamente).
5. Al 30 de septiembre de 2016 la Posición de Inversión Internacional (PII) registró un saldo acreedor neto frente al resto del mundo de \$us471 millones (1,4% del PIB).

En este contexto, 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.

RECUADRO 1
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.²

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 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.

² 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.