

BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

4to. Trimestre 2018

(Compilado según el MBP6)

La Paz, 26 de febrero de 2019

Preparado por la Subgerencia del Sector Externo

ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA

BCB-APEC-PRE-2019-I-19

BALANZA DE PAGOS

PII

En la gestión de 2018, el déficit en cuenta corriente alcanzó 4,9% del PIB, menor al ratio de la gestión 2017 debido al ingreso primario neto y al menor déficit comercial de bienes. Por otra parte, el financiamiento externo percibido (\$us2.944 millones) reflejó una emisión neta de pasivos y uso de activos de reservas. En síntesis, se observa una corrección de los desequilibrios externos

Balanza de Pagos

(En millones de dólares y porcentaje del PIB)

	2017			2018			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2017	2018
CUENTA CORRIENTE	11.397	13.268	-1.871	12.069	14.059	-1.990	-5,0	-4,9
Bienes y Servicios	9.544	11.739	-2.195	10.345	12.610	-2.265	-5,8	-5,6
Bienes	8.105	8.621	-516	8.879	9.354	-475	-1,4	-1,2
Servicios	1.439	3.118	-1.679	1.466	3.256	-1.790	-4,4	-4,4
Ingreso Primario	230	1.291	-1.060	182	1.157	-975	-2,8	-2,4
Ingreso Secundario	1.623	238	1.385	1.542	291	1.251	3,7	3,1
CUENTA CAPITAL	15	0	15	12	1	11	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento			-1.856			-1.978	-4,9	-4,9
	2017			2018			Saldo / PIB (%)	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2017	2018
CUENTA FINANCIERA	0	0	-2.603	0	0	-2.944	-6,9	-7,3
Activos de Reserva ¹	-232	0	-232	-1.230	0	-1.230	-0,6	-3,0
Errores y Omisiones	0	0	-748	0	0	-965	-2,0	-2,4

Fuente: BCB

Elaboración: APEC-BCB

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.

BALANZA DE PAGOS

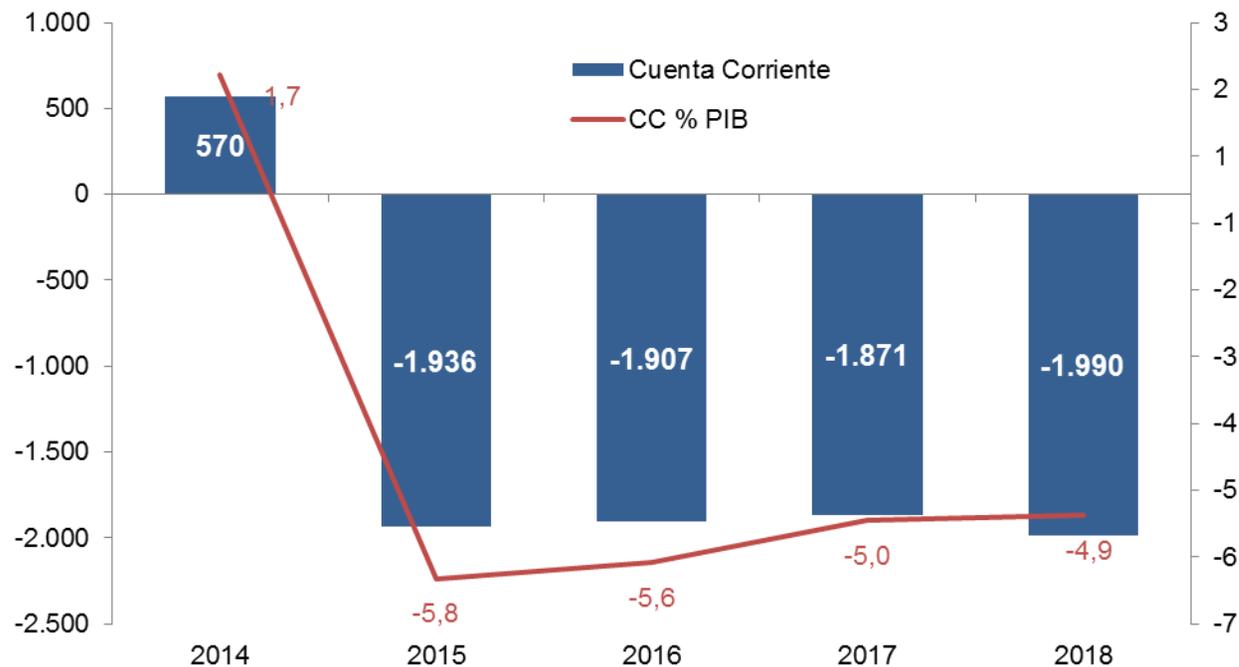
PII

CAPACIDAD/ NECESIDAD
DE FINANCIAMIENTO

CUENTA CORRIENTE

El menor déficit de la cuenta corriente en 2018 en términos del PIB se explica principalmente por una menor renta de la inversión (ingreso primario) y un menor déficit comercial de bienes

Cuenta Corriente
(En millones de dólares y porcentaje)



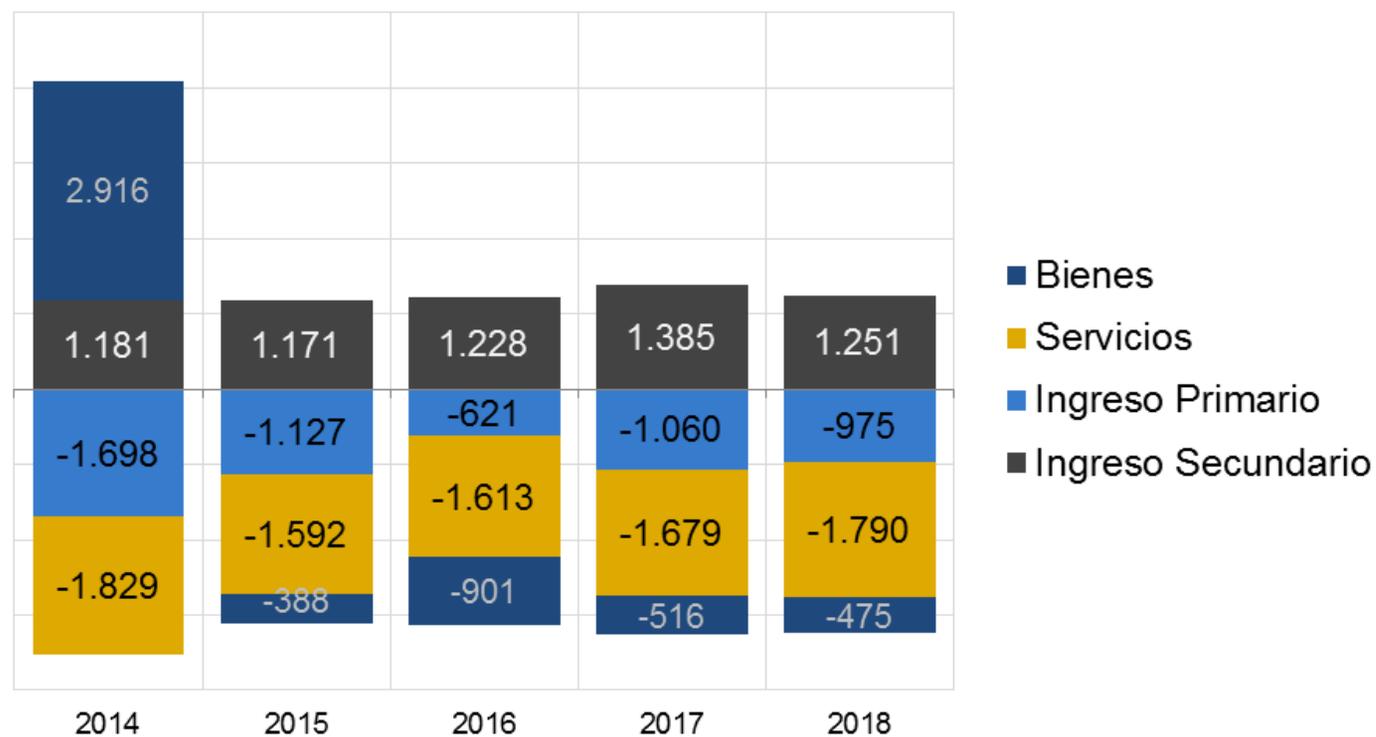
BALANZA DE PAGOS

PII

CAPACIDAD/ NECESIDAD
DE FINANCIAMIENTO

CUENTA CORRIENTE

Cuenta Corriente según categoría
(En millones de dólares)



BALANZA DE PAGOS

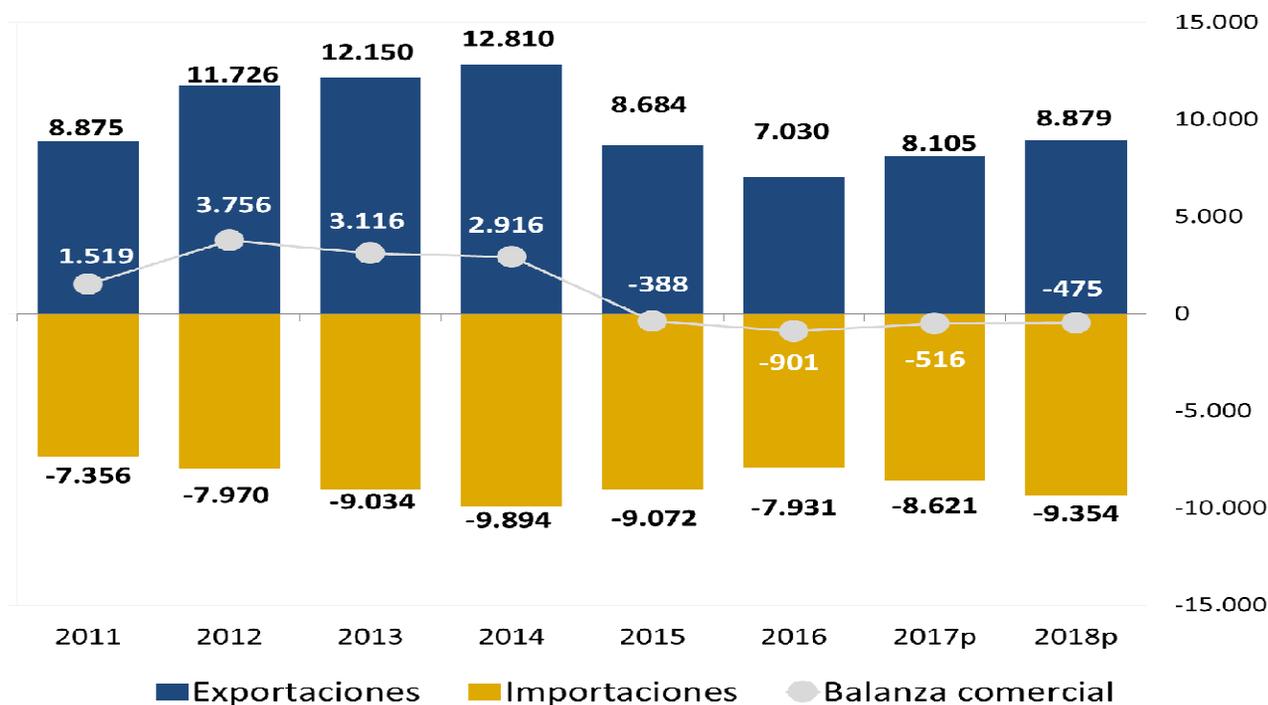
PII

CUENTA CORRIENTE

BALANZA COMERCIAL DE BIENES

La balanza comercial acumulada a diciembre de 2018¹ mostró un resultado deficitario, aunque menor al de dos gestiones previas. Este resultado se explica por la recuperación de las exportaciones.

Balanza Comercial, exportaciones e importaciones
(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia

p: Preliminar

Nota: 1/La Balanza Comercial se calcula a partir de exportaciones e importaciones ajustadas por criterios metodológicos de BP, como ser fletes y seguros, gastos de realización, bienes para transformación y bienes en compraventa. Por lo tanto, su valor difiere del saldo comercial del INE.

BALANZA DE PAGOS

PII

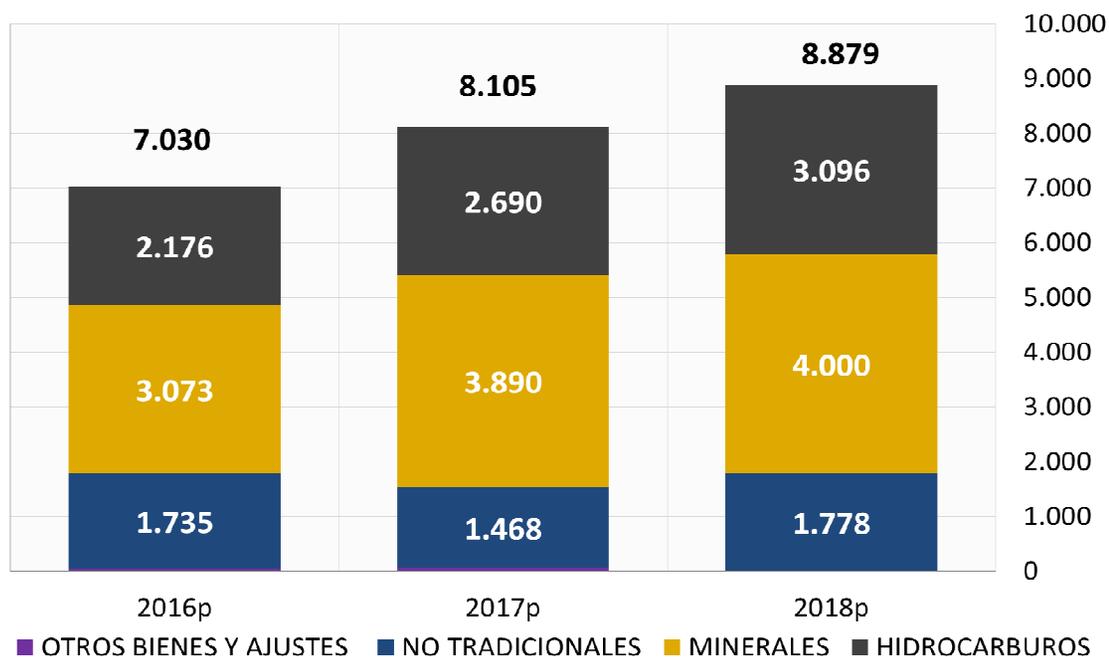
CUENTA CORRIENTE

BALANZA COM. BIENES

Exportaciones

Las exportaciones de 2018 fueron mayores a las de la gestión anterior, debido al incremento en el valor exportado de todos los sectores.

Valor de las exportaciones FOB por sector (En millones de dólares)



Fuente: BCB
Elaboración: APEC-BCB
p: preliminar

BALANZA DE PAGOS

PII

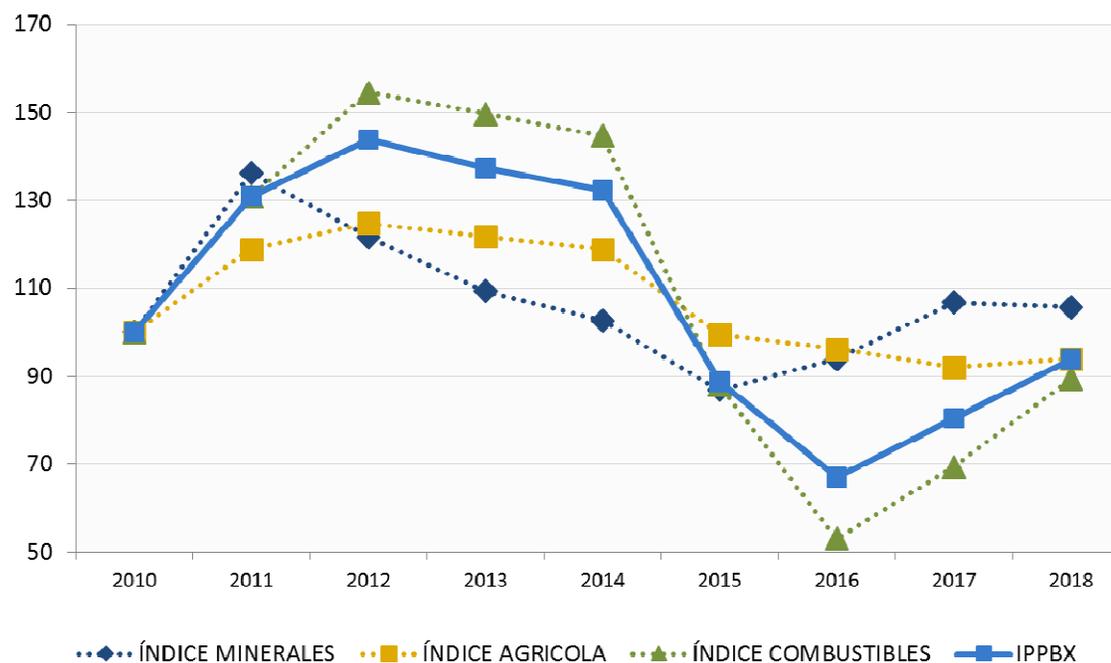
CUENTA CORRIENTE

BALANZA COM. BIENES

Exportaciones

En 2018, se observó un claro incremento en el precio de las exportaciones de hidrocarburos (gas y petróleo); mientras que el de productos agrícolas y minerales fue moderado (gracias al aumento en la cotización de la torta de soya, en el primer caso; así como del oro y el zinc, en el segundo).

IPPBX^{1/} promedio total y por sector
(2010 = 100)



1/ Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX)

Fuente: BCB

Elaboración: APEC-BCB

BALANZA DE PAGOS

PII

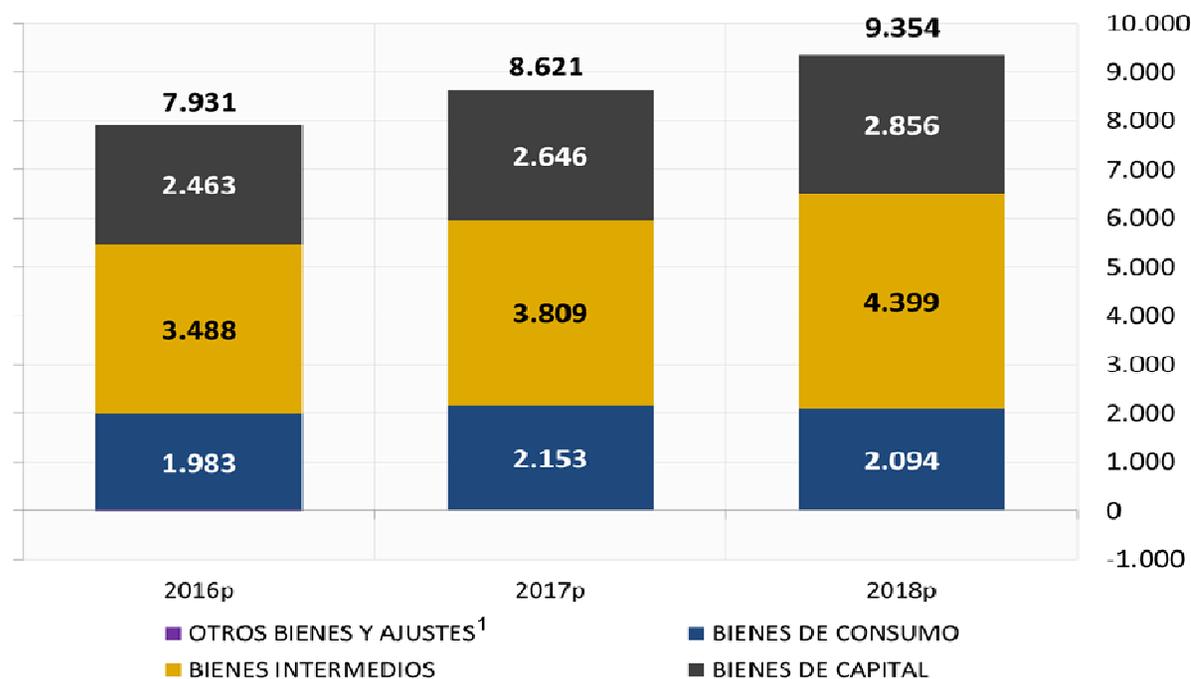
CUENTA CORRIENTE

BALANZA COM. BIENES

Importaciones

El valor de las importaciones de 2018 es superior al registrado en la gestión 2017, debido al incremento en las compras de bienes intermedios y de capital, que compensó la ligera caída en la importación de bienes de consumo ya que la producción interna abasteció esta demanda.

Valor de las importaciones FOB por uso económico (En millones de dólares)



Fuente: BCB

Elaboración: APEC-BCB

p: preliminar

1/ Ajustes por importaciones para transformación e importación temporal de aeronaves y vehículos

BALANZA DE PAGOS

PII

CUENTA CORRIENTE

BALANZA DE SERVICIOS

El turismo receptor y otros servicios registraron las tasas de crecimiento más importantes. La balanza de servicios registró un déficit mayor al de la gestión 2017.

Balanza de Servicios

(En millones de dólares y porcentaje)

	Ene-Dic/2017		Ene-Dic/2018		Variación (%)	
	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito
Servicios de manufactura en insumos físicos que son propiedad de otros	74,6	0,0	30,0	0,0	-59,9	
Servicios de gastos de realización	0,0	526,4	0,0	532,6		1,2
Reparación y mantenimiento de equipos	0,0	30,2	0,0	36,8		22,0
A. TRANSPORTES	419,2	801,4	431,0	819,5	2,8	2,2
B. VIAJES	786,9	865,9	822,8	912,2	4,6	5,3
C. OTROS SERVICIOS	158,5	894,0	182,0	954,6	14,8	6,8
TOTAL SERVICIOS MBP6	1.439	3.118	1.466	3.256	1,8	4,4
SALDO EN LA BALANZA DE SERVICIOS		-1.679		-1.790		6,6

Fuente: BCB

Elaboración: APEC-BCB

BALANZA DE PAGOS

PII

CUENTA CORRIENTE

INGRESO PRIMARIO

El saldo negativo del ingreso primario es menor en relación al de la gestión pasada.

Ingreso Primario (En millones de dólares)

	2017			2018			Variación absoluta
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	
INGRESO PRIMARIO	230	1.291	-1.060	182	1.157	-975	85,5
Compensación de empleados	16	3	13	22	3	19	5,7
Renta de la inversión	215	1.288	-1.074	155	1.155	-1.000	73,5
d/c Dividendos y retiros de ingresos	0	361	-361	0	402	-402	-40,8
d/c Utilidades Reinvertidas	26	640	-614	-22	404	-426	187,9
Otros Ingresos Primarios	0	0	0	6	0	6	6,3

Fuente: BCB

Elaboración: APEC-BCB

BALANZA DE PAGOS

PII

CUENTA CORRIENTE

INGRESO SECUNDARIO

El ingreso secundario está compuesto por las transferencias unilaterales del gobierno con el resto del mundo y las remesas familiares de trabajadores. El flujo acumulado de remesas recibidas en 2018 (\$us1.370,1 millones) es el segundo registro histórico más elevado.

Ingreso Secundario (En millones de dólares y porcentaje)

	2017	2018	Variación Relativa
Ingreso Secundario	1.384,6	1.250,7	-9,7
Gobierno General	168,1	84,6	-49,7
Coop. Financieras, no financieras, hogares e ISLFSH	1.216,5	1.166,1	-4,1
d/c Remesas de Trabajadores	1.162,0	1.128,6	-2,9
Remesas Recibidas	1.392,3	1.370,1	-1,6
Remesas enviadas	230,3	241,5	4,9

BALANZA DE PAGOS

PII

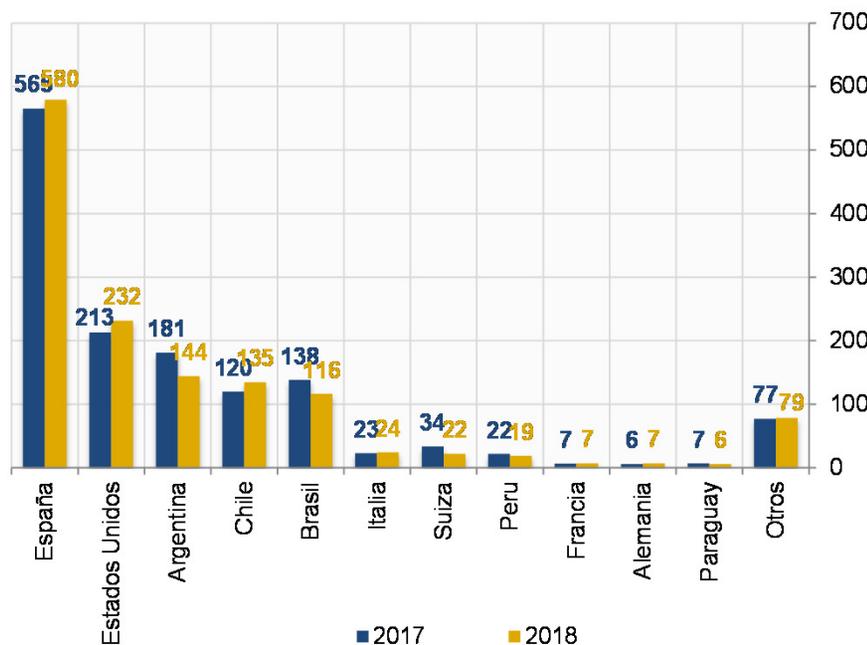
CUENTA CORRIENTE

INGRESO SECUNDARIO

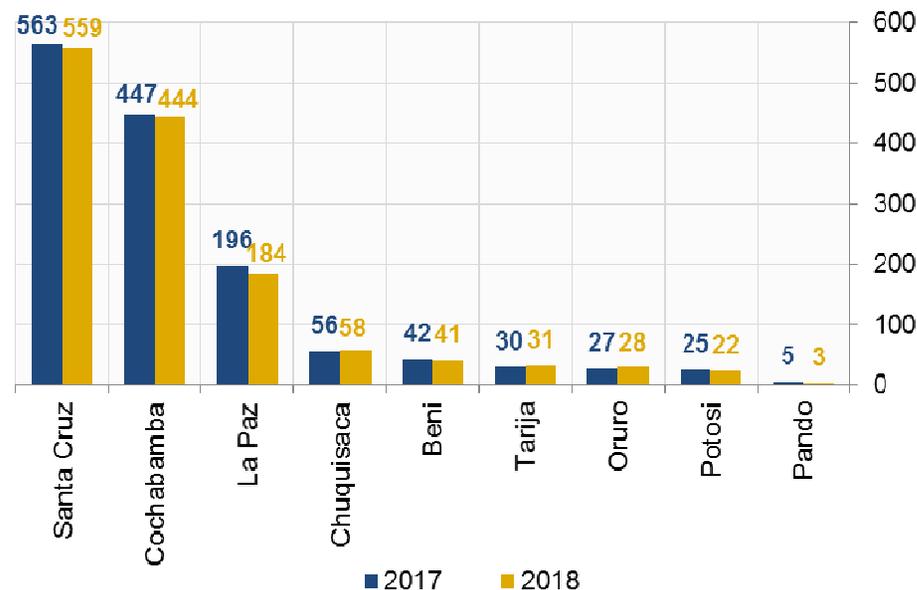
Remesas

La apreciación del euro frente al dólar durante el primer trimestre y las mejores condiciones económicas en España y EEUU determinaron incrementos en los flujos provenientes de estos países. No obstante, las remesas provenientes de Argentina y Brasil se ralentizaron debido a las condiciones adversas que atraviesan estas economías.

Remesas de Trabajadores según país (En millones de dólares)



Remesas de Trabajadores según plaza de pago (En millones de dólares)



Fuente: BCB
Elaboración: APEC-BCB

BALANZA DE PAGOS

PII

CUENTA FINANCIERA

Cuenta financiera de la balanza de pagos (En millones de dólares y en porcentaje)

	2017			2018			Saldo / PIB (%)	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2017	2018
CUENTA FINANCIERA	0	0	-2.603	0	0	-2.944	-6,9	-7,3
Activos de Reserva ¹	-232	0	-232	-1.230	0	-1.230	-0,6	-3,0
Errores y Omisiones	0	0	-748	0	0	-965	-2,0	-2,4

Fuente: BCB

Elaboración: APEC-BCB

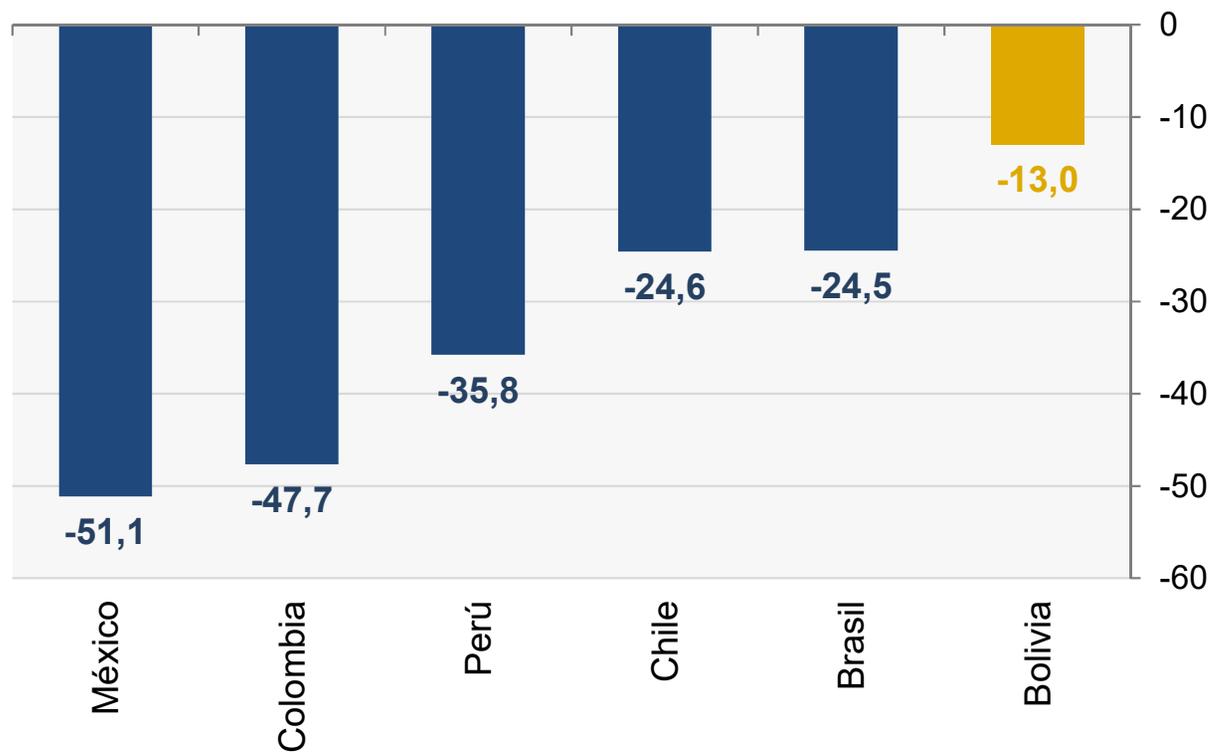
1/ Debido a que las transacciones que registran la Balanza de Pagos se valoran al precio de mercado de la fecha de operación; es decir, a las valoraciones de las monedas y del oro en vigor en la fecha en que tuvieron lugar las transacciones; la variación de las reservas internacionales en la balanza 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.

El balance entre activos y pasivos externos, da cuenta que la Posición de Inversión Internacional en Bolivia es deficitaria (13,0% del PIB) debido a una disminución de activos más que al incremento en los pasivos.

Posición de Inversión Internacional de Bolivia
(En millones de dólares)

	dic-17p	dic-18p
Posición de Inversión Internacional Neta	-2.990	-5.265
PII Neta como % PIB	-7,9%	-13,0%
Activos Financieros	20.328	18.037
d/c Activos de reserva del BCB	10.261	8.946
Pasivos Financieros	23.318	23.301

PII en países seleccionados (En porcentaje del PIB)



Fuente: BCB y bancos centrales

Elaboración: APEC-BCB

Nota: Información para Bolivia a diciembre 2018, para México, Colombia y Brasil información a septiembre de 2018 y Chile y Perú a junio 2018.

BALANZA DE PAGOS

PII

ACTIVOS DE RESERVA

Activos Externos Consolidados (En millones de dólares y en porcentaje)

			VARIACIÓN Dic 18/Dic 17	
	Dic-17	Dic-18	ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III+IV+V)	13.524	11.036	-2.488	-18,4
Brutas	13.625	11.131	-2.494	-18,3
Obligaciones	101	95	-6	-5,7
II. BCB NETAS	10.261	8.946	-1.314	-12,8
Brutas	10.261	8.946	-1.314	-12,8
Obligaciones	0,0	0,1	0,1	5.829,5
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS	2.367	1.950	-416	-17,6
Brutas	2.467	2.045	-422	-17,1
Obligaciones	101	95	-6	-5,7
IV. FINPRO	558			
Brutas	558			
Obligaciones				
V. FONDOS DE PROTECCIÓN (FPA y FPAH)¹	339	139	-200	-58,9

Fuente: BCB

Elaboración: APEC-BCB

FINPRO: Fondo para la Revolución Industrial y Productiva

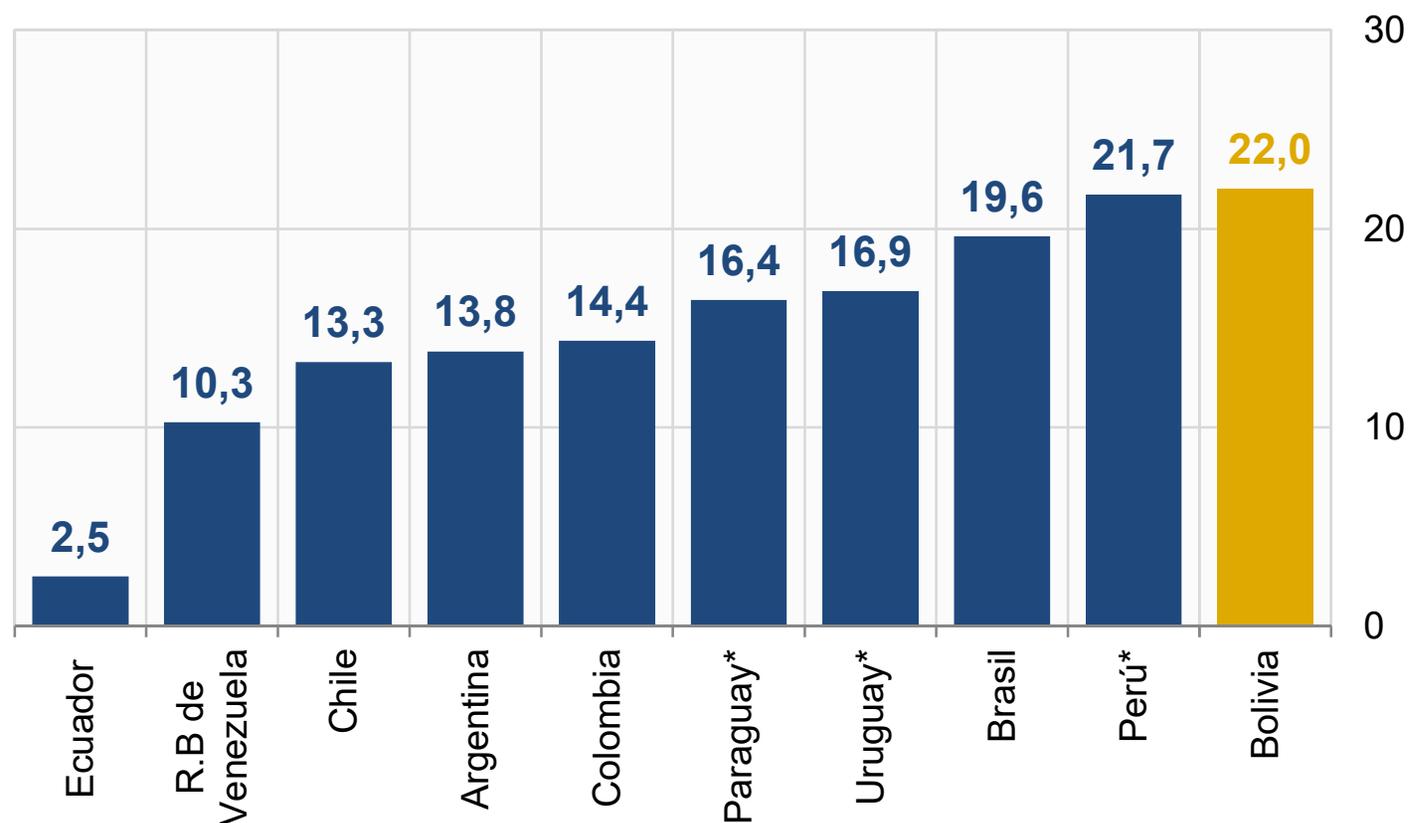
FPAH: Fondo de Protección al Ahorrista

FPA: Fondo de Protección al Asegurado

1/ En 2017 incluye el Fondo de Promoción a Inversión en Exploración y Explotación de Hidrocarburos (FPIEEH)

Las RIN se sitúan entre las más elevadas de la región.

RIN en países seleccionados
(A diciembre de 2018, en porcentaje del PIB)

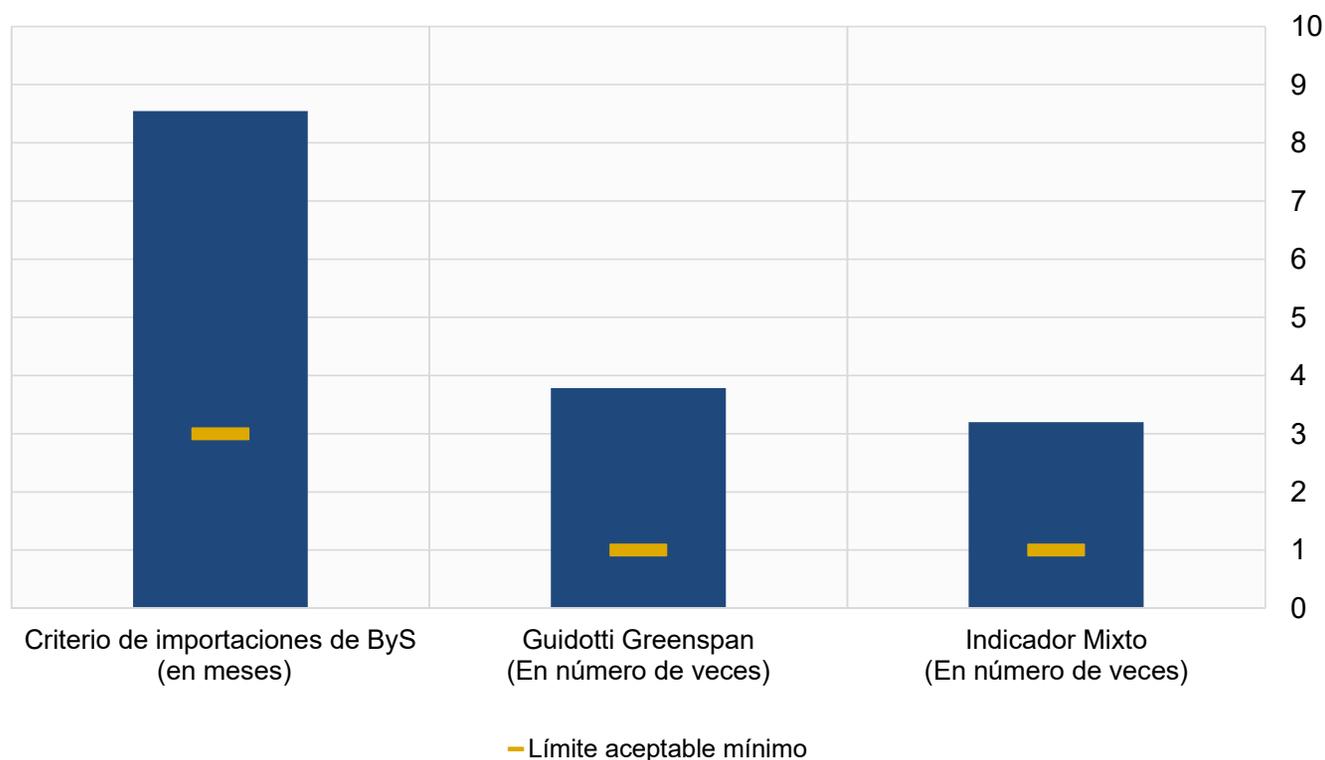


* Las RIN de Perú, Paraguay y Uruguay no incluyen el encaje legal. Para el cálculo de los ratios se utiliza información del PIB correspondiente a FMI (WEO octubre 2018)

Fuente: BCB y bancos centrales de países

Las RIN son equivalentes a cerca de 9 meses de importaciones de bienes y servicios y casi 4 veces la deuda de corto plazo, superando ampliamente los niveles referenciales considerados adecuados a nivel internacional.

Indicadores de RIN, 2018 (En meses de importación y número de veces)



Criterio de las Importaciones de ByS (en meses): $RIN / \text{Prom. mensual M de ByS}$

Guidotti Greenspan (En número de veces): $RIN / \text{DECP (Deuda Externa de Corto Plazo)}$

Indicador Mixto (En número de veces): $RIN / (\text{DECP} + \text{DC (Déficit Comercial)})$

A diciembre de 2018, el saldo de deuda externa pública alcanza a \$us10.178 millones, equivalente al 25,1% del PIB muy por debajo del umbral establecido por organismos internacionales (50%). El financiamiento externo fue canalizado hacia proyectos de inversión e infraestructura productiva.

Estado de la deuda pública externa dentro de la PII
(En millones de dólares)

	dic-17	dic-18
INVERSIÓN DE CARTERA		
Títulos de deuda		
Gobierno general	2.000	2.000
OTRA INVERSIÓN		
Moneda y depósitos ^{1/}		
Banco Central	12	3
Préstamos		
Gobierno general y otros	7.112	7.879
BDP	35	33
Otras cuentas por cobrar/por pagar ^{2/}		
Banco Central	36	35
Derechos especiales de giro (Incurrancia neta de pasivos) ^{3/}	233	228
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA	9.428	10.178

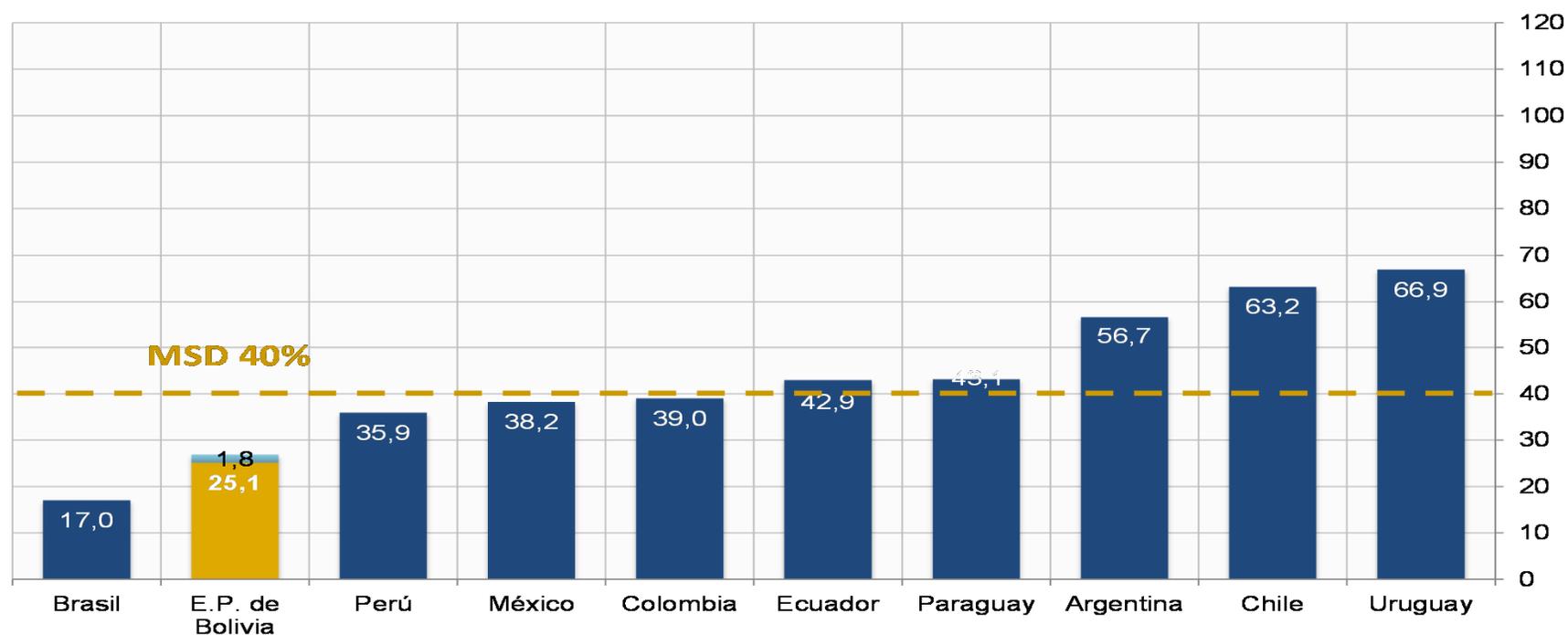
1/ Moneda y Depósitos, son depósitos de organismos internacionales como el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA en el BCB con fines de cooperación técnica y administrativos.

2/ Otras cuentas incluye asignaciones Suces y Pesos Andinos.

3/ Asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG), otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo con el VI Manual de Balanza de Pagos, las Asignaciones DEG se registran como un pasivo del país.

El ratio deuda externa total/PIB es uno de los más bajos de los países de la región (26,9%).

Indicador de solvencia
(Deuda Externa total/PIB)



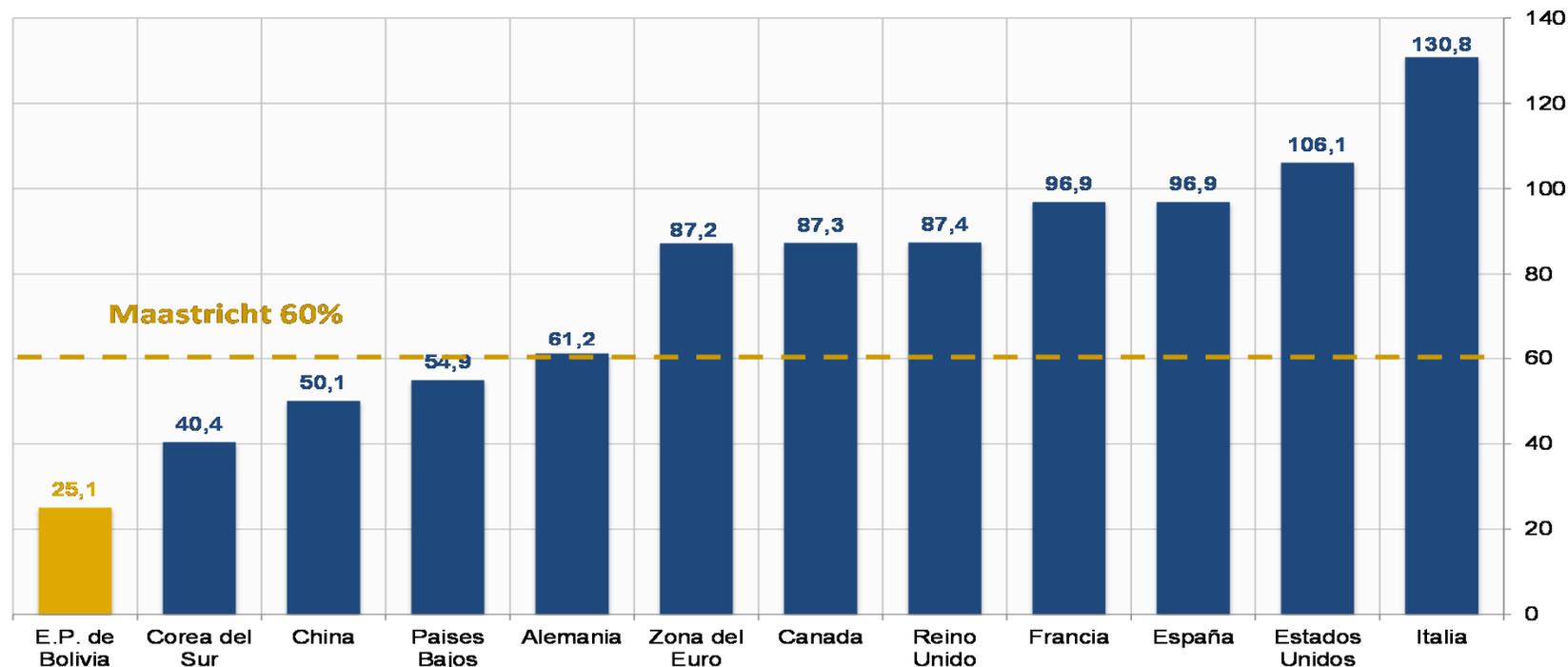
Fuente: *Latin Focus Consensus Forecast (Diciembre 2018)*

Notas: *Umbral MSD (Marco de Sostenibilidad de Deuda)

Los datos de Bolivia y los países se refieren a deuda externa total (MLP) a diciembre 2018. Para Bolivia 25,1% corresponde a deuda pública externa y 1,8% a deuda privada externa (de MLP con terceros)

El ratio deuda pública / PIB para países seleccionados se sitúa en niveles elevados y en promedio llega a 81,7%.

Indicador de solvencia países seleccionados a diciembre de 2018 (Deuda pública / PIB)



Fuente: *Foreign Exchange Consensus Forecast (Diciembre 2018)*. IMF Fiscal Monitor, octubre 2018.

Notas: *Umbral Maastricht corresponde a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)

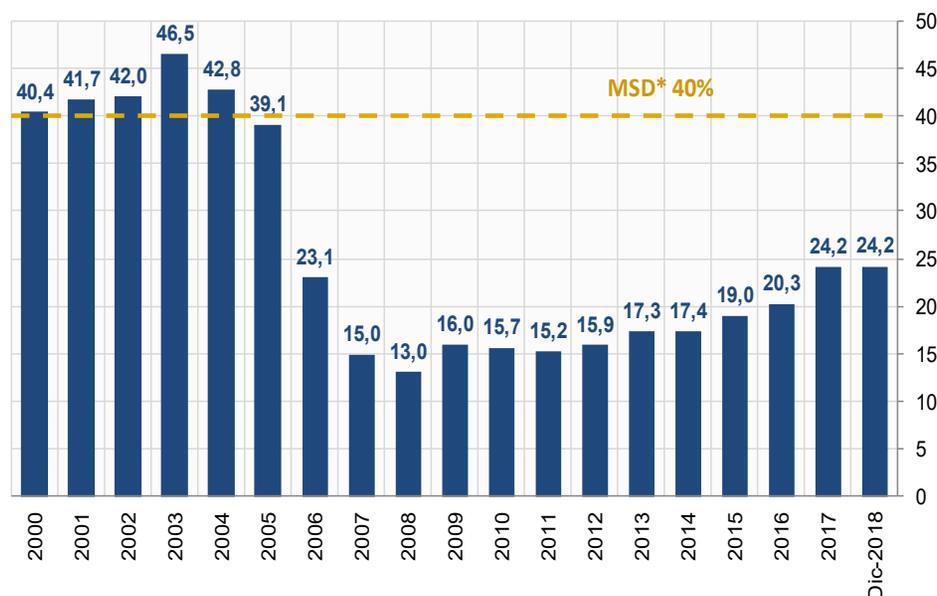
Los datos de Bolivia se refieren a deuda pública (MLP) a diciembre 2018.

Los datos de los países seleccionados corresponden a deuda pública total.

Los indicadores de deuda pública externa no presentan situaciones de riesgo.

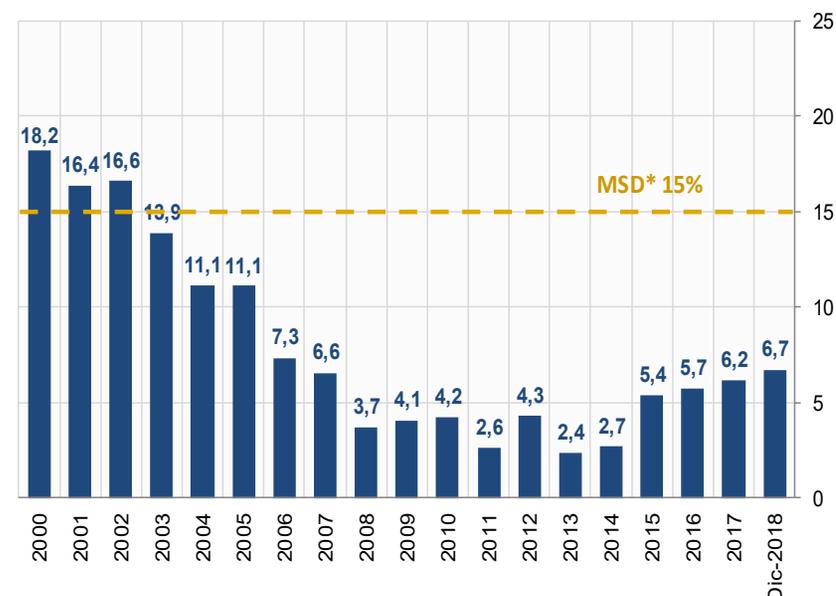
Indicador de solvencia

(Valor presente Deuda Externa Pública/PIB)



Indicador de liquidez¹

(Servicio de Deuda Ext. Pública/Exportaciones de ByS)



Fuente: BCB

Elaboración: APEC-BCB

*Umbral MSD (Marco de Sostenibilidad de Deuda) para países con políticas intermedias. El umbral referencial del indicador de liquidez del servicio de la deuda pública externa respecto de las exportaciones fue revisado por las instituciones Bretton Woods y alcanza actualmente un 15%.

1/ El indicador de liquidez a 2013 y 2017 incluye en el servicio de la deuda la diferencia entre el monto nominal y el monto adjudicado de los bonos soberanos. Esto con fines metodológicos de Balanza de Pagos

Los indicadores de solvencia y liquidez, se encuentran por debajo de los umbrales de referencia.

Evolución de los indicadores de deuda externa pública (En porcentaje)

Indicadores de Solvencia	Dic - 2017	Dic - 2018	Umbral DSF ¹ (%)	Criterio PAC ² (%)	Umbral Maastricht ³ (%)
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Nominal / PIB	25,0	25,1		50	60
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / PIB	24,2	24,2	40		
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / Exportación Bs y Ss	95,7	95,0	180		

Indicadores de Liquidez	Dic - 2017	Dic - 2018	Umbral DSF ¹ (%)
Servicio Deuda Externa Pública / Exportación	6,2	6,7	15
Servicio Deuda Externa Pública AHIPC / Exportación	6,2	6,7	
Servicio Deuda Externa Pública / Ingresos Fiscales	3,9	4,4	18

Fuente: BCB, DRI/DFI – Boletín N°29/2006

1/ Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods* (DSF por sus siglas en inglés). El umbral referencial del indicador de liquidez del servicio de la deuda pública externa respecto de las exportaciones fue revisado por las instituciones Bretton Woods y alcanza actualmente un 15%.

2/ Umbral de solvencia para la deuda pública total (externa e interna)

3/ Criterio de convergencia Unión Europea

CONCLUSIONES

En la gestión 2018, se redujeron los desequilibrios externos y se mantuvo la fortaleza externa de la economía boliviana. Resalta la continua mejora en la balanza comercial de bienes al interior de la cuenta corriente. En la cuenta financiera se observa menores influjos por Inversión Directa, Inversión de Cartera y otra inversión que derivó en un financiamiento con activos de reserva.

1. El déficit en la cuenta corriente (4,9% del PIB) fue menor al de 2017. La balanza comercial de bienes fue menos deficitaria (1,2% del PIB), gracias al mejor desempeño de las exportaciones.
2. El **déficit en Cuenta Corriente** se explica por las siguientes transacciones:
 - El déficit en la balanza comercial de bienes (\$us475 millones)
 - El déficit en balanza de servicios (\$us1.790 millones)
 - Saldo favorable del Ingreso secundario (\$us1.251 millones)
3. El resultado descrito implicó un financiamiento neto a la economía, mediante la **emisión neta de pasivos financieros** (\$us2.944 millones), destaca:
 - Disminución de los Activos de Reserva (\$us1.230 millones)

CONCLUSIONES

4. Las RIN respecto al PIB se sitúan entre las más elevadas de la región (22%) y los indicadores de cobertura en términos de importaciones y de deuda de corto plazo exceden ampliamente los umbrales referenciales.
5. El saldo de la deuda externa total como porcentaje del PIB, a diciembre 2018, se constituye en uno de los más bajos de la región (26,9%). La deuda pública externa alcanzó al 25,1% del PIB, y la deuda privada externa al 1,8% del PIB, situándose por debajo del umbral referencial (40%).
6. La Posición de inversión internacional es deudora en 2018 en 13,0% aunque menor respecto a otros países de la región.
7. En síntesis, en 2018, se redujeron los desequilibrios externos y se mantuvo la fortaleza externa de la economía boliviana.

BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

4to. Trimestre 2018

(Compilado según el MBP6)

La Paz, 26 de febrero de 2019

Preparado por la Subgerencia del Sector Externo

ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA

BCB-APEC-PRE-2019-I-19