

REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Tercer Trimestre 2018

Compilado según la Sexta edición del
Manual de Balanza de Pagos (MBP6)

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

El BCB contribuye al desarrollo económico y social del país

**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL DEL ESTADO
PLURINACIONAL DE BOLIVIA
Tercer Trimestre 2018**

Con información disponible al 27 de noviembre de 2018

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Tercer Trimestre 2018

100 copias impresas

Fecha de publicación: febrero 2019

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 BCB

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 EN BOLIVIA.....	8
3. CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL.....	10
3.1. Bienes	10
3.2. Servicios.....	18
3.3. Ingreso Primario.....	18
3.4. Ingreso Secundario	19
4. CUENTA FINANCIERA	21
4.1. Inversión Directa	21
4.2. Inversión de Cartera.....	25
4.3. Otra Inversión.....	25
4.3.1. Transferencia Neta de la Deuda Externa Pública.....	26
4.4. Activos de Reserva	28
5. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL.....	28
5.1. Activos.....	29
5.2. Pasivos.....	31
ANEXO	37

1. CONTEXTO INTERNACIONAL

En lo que va de 2018, la expansión de la actividad económica mundial se ha mantenido moderada, dejando atrás el repunte cíclico observado durante 2017. En los meses recientes, las señales de un crecimiento menos sincronizado entre economías han sido más evidentes y los riesgos que afectarían las perspectivas de corto plazo se han agudizado; el foco de atención continua centrándose en el endurecimiento de las condiciones financieras, seguido por el escalamiento de las tensiones comerciales y el incremento en la percepción de riesgo sobre las economías emergentes. Bajo este escenario las perspectivas para el bienio 2019-2020 se han visto reajustadas a la baja.

La divergencia en el crecimiento de las economías avanzadas continuó ampliándose, por un lado, la actividad de EE.UU. mantuvo el ímpetu en línea con el estímulo fiscal, y fundamentos sólidos, sobretudo, en el mercado laboral y en la confianza de los consumidores; por el otro lado, el crecimiento más lento de las exportaciones, la incertidumbre política sobre el Brexit y medidas relacionadas el sector industrial contribuyeron en la desaceleración de la actividad económica en la Zona Euro, Japón y Reino Unido.

El dinamismo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo fue menos uniforme. Si bien las economías emergentes de Asia impulsaron la actividad mundial, la brecha en la dinámica de crecimiento continuó ampliándose, situación que respondió a la desaceleración del comercio internacional y de la inversión, además la apreciación del dólar y expectativas menos favorables sobre las condiciones financieras desalentaron el ingreso de los flujos de capital, lo que en algunas economías derivó en fuertes depreciaciones cambiarias. En este marco, se revisó a la baja las perspectivas para Argentina y Brasil y, en esa línea, las perspectivas de recuperación de América del Sur son ahora más tenues que la esperada a inicios de año.

Los precios internacionales de las materias primas registraron desempeños mixtos. Al inicio del tercer trimestre el precio del petróleo WTI (*West Texas Intermediate*), alcanzó cotizaciones por encima de los \$us70 el barril, posteriormente fue moderándose en torno al anuncio de los miembros de la OPEP y de otros países productores de petróleo de incrementar los niveles de producción; sin embargo, las interrupciones en la producción de Canadá, Venezuela, Libia y expectativas negativas de las sanciones de EE.UU. sobre Irán mantuvieron la resiliencia en el desempeño. En contraparte los precios de los metales y de las materias primas agrícolas retrocedieron, en el primer caso debido a una menor demanda por parte de China y en el segundo en respuesta a las tensiones comerciales que afectaron principalmente los precios de la soya, así también las condiciones meteorológicas favorables contribuyeron a que los mercados se mantengan abastecidos.

Por su parte, los niveles de inflación respondieron al avance de los precios de las materias primas energéticas y a la diferencia en la posición cíclica en la que se encuentran las economías. En efecto, la inflación general en las economías avanzadas registró un mayor dinamismo; sin embargo, la aceleración de la inflación subyacente fue sólida solo en el caso de EE.UU., donde se mantuvo en torno a la meta del 2,0%, esta situación dio lugar a que la Reserva Federal (FED) incrementara por tercera vez en el año la tasa de los Fondos Federales, situándola en el rango de 2,0% - 2,25%. En la Zona Euro, el indicador de inflación subyacente se situó cerca al 1% y en Japón en torno al 0%. En esa línea el Banco Central Europeo, mantuvo su tasa de referencia en 0% y anunció que a partir de octubre las compras mensuales de activos se reducirían a €15.000 millones hasta finales de 2018, cuando se prevé el cese del programa. En el caso de Japón no se esperan cambios en la actual orientación de la política monetaria.

En América del Sur, los niveles de inflación se mantuvieron acotados aunque se registraron excepciones puntuales. En el caso de Brasil, la moderación de la inflación fue reflejo de un ritmo más frágil del nivel de actividad y un menor anclaje de las expectativas inflacionarias. Mientras que en Argentina, la debilidad de sus fundamentos macro y

el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales dieron lugar a un escenario de inestabilidad cambiaria, que profundizaría la incertidumbre, con una fuerte corrección en el nivel de precios que a septiembre anotaría una variación interanual de 40,54%.

En este contexto, el Banco Central de la Republica de la Argentina modificó a finales de septiembre su esquema de política monetaria que sería adoptado a partir de octubre, y cuyo compromiso se enfoca en registrar un crecimiento nulo de la base monetaria hasta junio de 2019. El resto de los bancos centrales de la región, mantuvieron la orientación expansiva de su política monetaria sin realizar mayores ajustes a sus tasas de referencia, presionados por el efecto de la depreciación de sus monedas.

Los mercados financieros internacionales fueron el foco de atención durante el tercer trimestre del año. Si bien en términos históricos las condiciones financieras se mantienen relativamente favorables para las economías emergentes y en desarrollo, las primas de riesgo y la volatilidad en los mercados bursátiles se han incrementado, la confianza de los inversionistas fue afectada por las fuertes depreciaciones registradas en el peso argentino y la lira turca. En este marco, los flujos de capital hacia estas economías se han deprimido considerablemente y el dólar estadounidense se apreció respecto a la mayoría de las monedas de países emergentes. América del Sur no fue la excepción, registrándose mayor volatilidad cambiaria.

En resumen el escenario internacional se ha tornado más desafiante para la región, que ahora enfrenta perspectivas más acotadas a las previstas a inicios de año. En contraste, la economía boliviana continuó reflejando un alto grado de resiliencia, por un lado, la política de estabilidad cambiaria continuó contribuyendo al anclaje de las expectativas, y por el otro, las políticas monetaria y fiscal continuaron generando impulsos a la actividad interna. En este marco se prevé que el crecimiento del E.P. de Bolivia sea en 2018 el más alto de la región acompañado de presiones inflacionarias controladas.

2. BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL EN BOLIVIA

En el periodo enero-septiembre de la gestión 2018, el déficit en la cuenta corriente disminuyó en 27% respecto a similar periodo de 2017, debido a que el saldo del comercio de bienes presentó un superávit frente al déficit de la gestión anterior. Con este resultado se evidenció una necesidad de financiamiento menor, lo que implicó un influjo neto de capitales en la cuenta financiera, en especial de la cuenta inversión de cartera y otra Inversión donde, destacan menores adquisiciones de activos en forma de títulos de deuda y créditos comerciales, respectivamente. Como resultado los activos de reservas se redujeron en \$us1.316 millones (Cuadro 2.1).

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) presentaron un saldo de \$us8.729 millones a septiembre de 2018, monto que en términos del PIB representa el 21,4%, y se sitúa entre los más altos de la región. En meses de importación de bienes y servicios, las RIN son equivalentes a 9,4 meses, nivel que se encuentra por encima de los 3 meses referenciales considerados adecuados a nivel internacional. Estos indicadores continúan reflejando la fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía nacional.

En síntesis, la Balanza de Pagos presentó una necesidad de financiamiento de 2,6% del PIB, que representa una reducción importante respecto a la gestión anterior (3,9% al tercer trimestre de 2017), y un financiamiento efectivo de 4,2% del PIB en la cuenta financiera.

La disminución del déficit en cuenta corriente se explica principalmente por la mejora en los términos de intercambio, las políticas para fortalecer el aparato productivo nacional, el cumplimiento del Plan de Desarrollo Económico y Social y los mayores influjos de remesas familiares.

La cuenta financiera presentó una emisión neta de pasivos de \$us1.729 millones, menor a la de 2017 (\$us1.774 millones), debido, además de a una reducción de activos de Reservas, a menores pasivos en inversión de cartera y otra inversión, y reducciones de activos en inversión de cartera. La Inversión Directa en Bolivia, en los primeros nueve meses de 2018 alcanzó a \$us72 millones, resultado que posiciona a la economía boliviana como receptora neta de inversión extranjera.

Al tercer trimestre de 2018, los mayores flujos de Inversión Directa provinieron, principalmente, de los préstamos intrafirma y la reinversión de utilidades en línea con los mejores precios internacionales de las materias primas y el buen desempeño económico interno del país. La inversión extranjera en 2018 financió proyectos, especialmente, en los sectores de Hidrocarburos, Minería, Comercio y otros.

En relación a la gestión 2017, en la Inversión de Cartera destaca la mayor disminución de pasivos en comparación a la de los activos, en especial activos de títulos de deuda (cabe mencionar que en el primer trimestre de 2017 se efectuó la tercera emisión de bonos soberanos por \$us1.000 millones) y la reducción de los activos del Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) para la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos estatales. La rúbrica Otra Inversión registró un flujo negativo asociado a la adquisición de pasivos; y los Activos de Reserva presentaron una reducción de \$us1.316 millones.

Cuadro 2.1
BALANZA DE PAGOS
(A septiembre de cada gestión, en millones de dólares)

	2017 ene - sep			2018 ene - sep			En % PIB	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2017 a sep	2018 a sep
CUENTA CORRIENTE	8.376	9.841	-1.465	9.173	10.244	-1.071	-3,9	-2,6
Bienes y Servicios	7.125	8.714	-1.589	7.956	9.151	-1.196	-4,2	-2,9
Bienes	5.958	6.340	-382	6.772	6.586	186	-1,0	0,5
Servicios	1.167	2.374	-1.207	1.184	2.566	-1.382	-3,2	-3,4
Ingreso Primario	191	939	-749	137	864	-727	-2,0	-1,8
Ingreso Secundario	1.060	187	873	1.081	229	852	2,3	2,1
CUENTA CAPITAL	4	0	4	4	0	4	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento	0	0	-1.461	0	0	-1.067	-3,9	-2,6
	2017 ene - sep			2018 ene - sep			En % PIB	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2017 a sep	2018 a sep
CUENTA FINANCIERA			-1.774			-1.729	-4,7	-4,2
Inversión Directa	145	540	-394	-100	72	-172	-1,0	-0,4
Part. de capital y reinversión de utilidades	26	499	-473	-20	51	-71	-1,3	-0,2
Participaciones en el capital	0	45	-45	0	-159	159	-0,1	0,4
Reinversión de Utilidades	0	454	-454	0	209	-209	-1,2	-0,5
Instrumentos de deuda	119	41	78	-79	21	-101	0,2	-0,2
Inversión de Cartera	292	1.025	-733	-136	-3	-133	-1,9	-0,3
Part. de capital y participaciones en fondos de inv.	11	25	-14	-332	-3	-329	0,0	-0,8
Títulos de deuda	281	1.000	-719	196	0	196	-1,9	0,5
Soc. captadoras de depósitos, excepto BCB	-169	0	-169	-425	0	-425	-0,4	-1,0
Gobierno general	114	1.000	-886	123	0	123	-2,3	0,3
Otros sectores	336	0	336	499	0	499	0,9	1,2
Otra Inversión	152	475	-323	182	291	-109	-0,9	-0,3
Otro capital	5	0	5	5	0	5	0,0	0,0
Moneda y depósitos	141	-64	205	269	-42	312	0,5	0,8
Préstamos	0	489	-489	0	313	-313	-1,3	-0,8
Seguros, pensiones y otros	-10	50	-60	-9	20	-29	-0,2	-0,1
Créditos comerciales	10	0	10	-491	0	-491	0,0	-1,2
Otras cuentas por cobrar	5	0	5	408	0	408	0,0	1,0
Activos de Reserva^{1/}	-323	0	-323	-1.316	0	-1.316	-0,9	-3,2
Errores y Omisiones			-313			-662	-0,8	-1,6

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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.

3. CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL

3.1. Bienes

La balanza comercial¹ al tercer trimestre de 2018 presentó un superávit de \$us186 millones, luego de dos años en los cuales se presentó déficit en similar periodo (Cuadro 3.1; Gráfico 3.1). Este resultado se sustentó en un importante incremento en el valor acumulado a septiembre de las exportaciones respecto a similar periodo de la gestión anterior; mientras que el incremento en el valor de las importaciones fue moderado.

Cuadro 3.1
BALANZA COMERCIAL SEGÚN CRÉDITO Y DÉBITO
(Acumulado a septiembre de 2018, en millones de dólares)

CUENTA BIENES	Crédito	Débito	Neto
Mercancías generales	6.771,1	6.585,6	185,5
De las cuales: Reexportación	76,6		
Valor neto de compraventa ¹	-0,9		-0,9
Total de bienes FOB	6.772,1	6.585,6	186,5

FUENTE: INE, Aduana Nacional

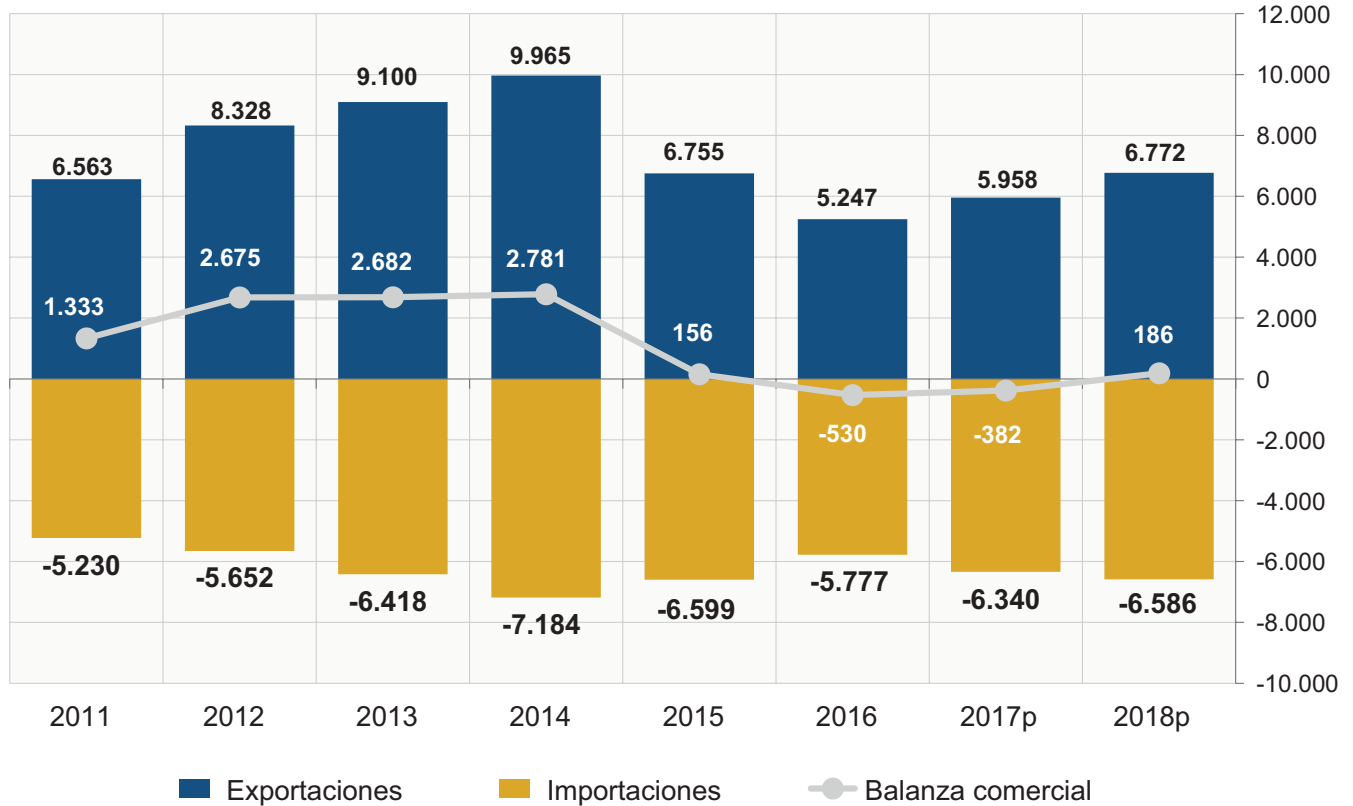
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ La compraventa se define como la compra de un bien por un residente a un no residente y la reventa posterior del mismo bien a otro no residente sin que dicho bien esté presente físicamente en la economía compiladora. De acuerdo a los lineamientos del sexto manual de balanza de pagos se incorpora el valor neto de éstas transacciones en el crédito.

La recuperación en el valor de las exportaciones fue producto de un incremento en el volumen exportado en los sectores de minería y de productos no tradicionales, así como de la mejora en la cotización de los productos exportados en todos los sectores, donde sobresale el aumento del precio de los hidrocarburos. Por su parte, las importaciones mantuvieron un nivel ligeramente superior al de la gestión anterior, debido a un mayor valor comprado de bienes intermedios y de capital, que compensó la reducción del valor importado de bienes de consumo por el efecto sustitución con la oferta doméstica.

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

Gráfico 3.1
BALANZA COMERCIAL
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE, Aduana Nacional
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTAS: p: preliminar

El valor FOB de las exportaciones de bienes fue mayor en 13,7% con relación a similar periodo de 2017 (Cuadro 3.2). Este resultado se sustenta en un incremento de precios en todos los sectores, aunque con mayor incidencia en los hidrocarburos. Por su parte, los volúmenes exportados fueron superiores a los de la gestión anterior, debido a un mayor volumen exportado de oro y zinc en el caso de los minerales. Para los productos no tradicionales, el incremento en el volumen se observó en la torta y el aceite de soya, azúcar, alcohol y maderas; así como el inicio de la exportación de urea.

Cuadro 3.2
EXPORTACIONES POR PRODUCTO
(Acumulado a septiembre de cada gestión)

	2017p			2018p		
	Valor ¹	Volumen ²	Valor Unitario ³	Valor ¹	Volumen ²	Valor Unitario ³
Minerales	2.790			2.992		
Zinc	1.000	366	1,2	1.172	380	1,4
Oro	768	19	1.248,3	809	20	1.284,4
Plata	493	895	17,1	471	901	16,2
Estaño	243	12	9,1	240	12	9,3
Otros	286			300		
Hidrocarburos	1.963			2.425		
Gas natural	1.890	11.349	4,3	2.334	11.219	5,4
Petróleo	37	699	52,5	55	715	76,9
Otros	36			36		
No tradicionales	1.173			1.354		
Torta de soya	350	1.220	286	449	1.274	353
Aceite de soya	222	310	715	203	296	687
Castaña	149	12	11.966	173	19	9.187
Quínua	55	24	2.315	56	24	2.314
Joyería	59	2	29.250	73	2	30.208
Otros	338			401		
Otros bienes	207			146		
Valor declarado	6.133			6.918		
Ajustes	-175			-146		
Valor FOB	5.958			6.772		

FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ En millones de dólares

² En miles de toneladas métricas finas. Oro y plata 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. Joyería en dólares por kilo. Otros productos en dólares por tonelada métrica

p: Cifras preliminares

De enero a septiembre de 2018, el valor de las exportaciones de minerales tuvo un repunte de 7,2%, producto de mejores precios de los principales minerales, como ser el zinc, oro y estaño, cuyas cotizaciones promedio² se incrementaron en 12,7%, 2,9% y 1,3%, respectivamente, con relación a similar periodo de 2017. Asimismo, los mayores volúmenes exportados de zinc y oro incidieron de manera positiva en el desempeño del sector.

El valor exportado de hidrocarburos muestra un importante crecimiento (23,6%) debido a la recuperación del precio del gas natural (26,5%), pese a una ligera disminución en los volúmenes enviados a Argentina y Brasil respecto a la gestión anterior.

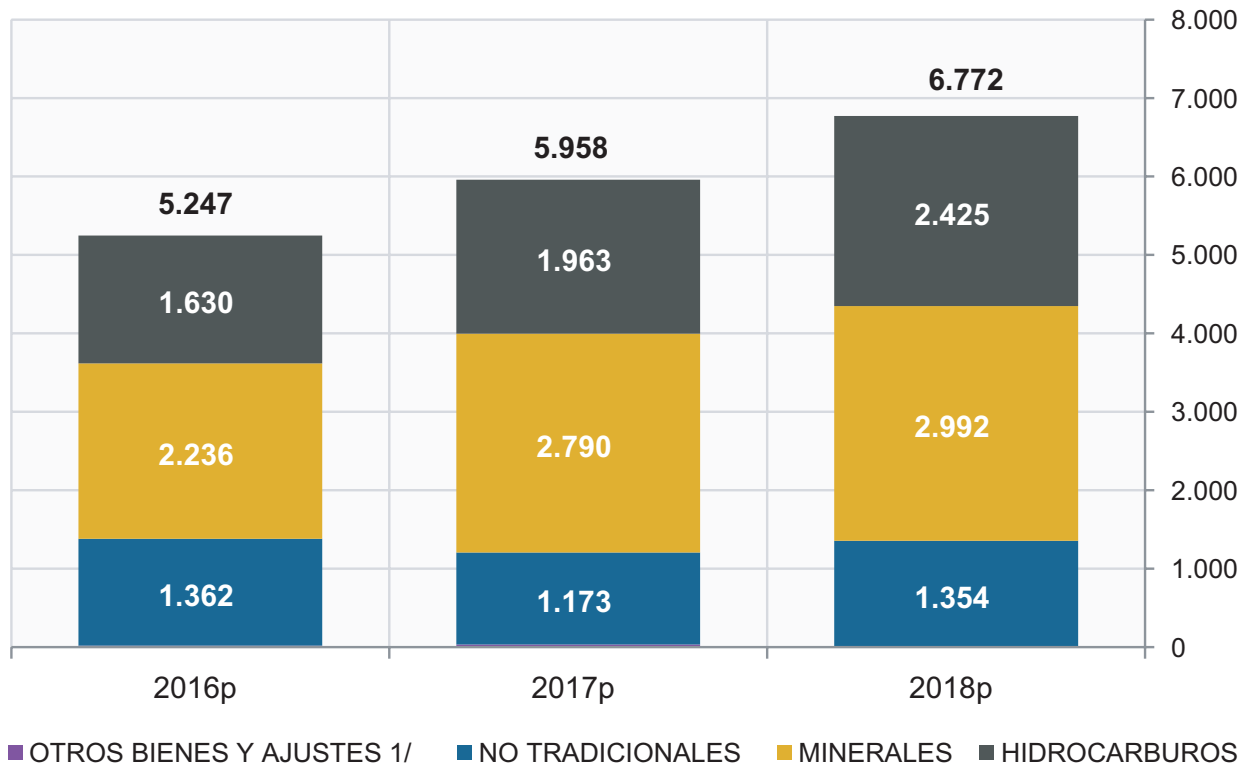
Por su parte, el valor exportado de productos no tradicionales se incrementó en 15,5%, debido a la recuperación en el volumen exportado de soya y torta de soya, azúcar, alcohol y maderas. Si bien a nivel agregado los

² Cotización promedio de enero a septiembre 2018, y variación porcentual respecto a similar periodo de 2017.

precios de productos no tradicionales aumentaron respecto a la gestión anterior, a nivel específico se observa un comportamiento heterogéneo con incrementos para el caso de la harina y la torta de soya; mientras que se redujeron los precios del aceite de soya, madera, quinua y castaña. Debe destacarse además la exportación de urea a partir del mes de febrero de 2018, y que a septiembre alcanzó un valor acumulado de \$us34 millones.

Lo anterior refleja que todos los sectores fueron dinamizadores de las exportaciones, aunque en valor los hidrocarburos fueron los que más impulsaron el incremento (\$us462 millones), mientras que los no tradicionales tuvieron un impacto más moderado (\$us182 millones; Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2
EXPORTACIONES FOB POR SECTOR
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE, Aduana Nacional

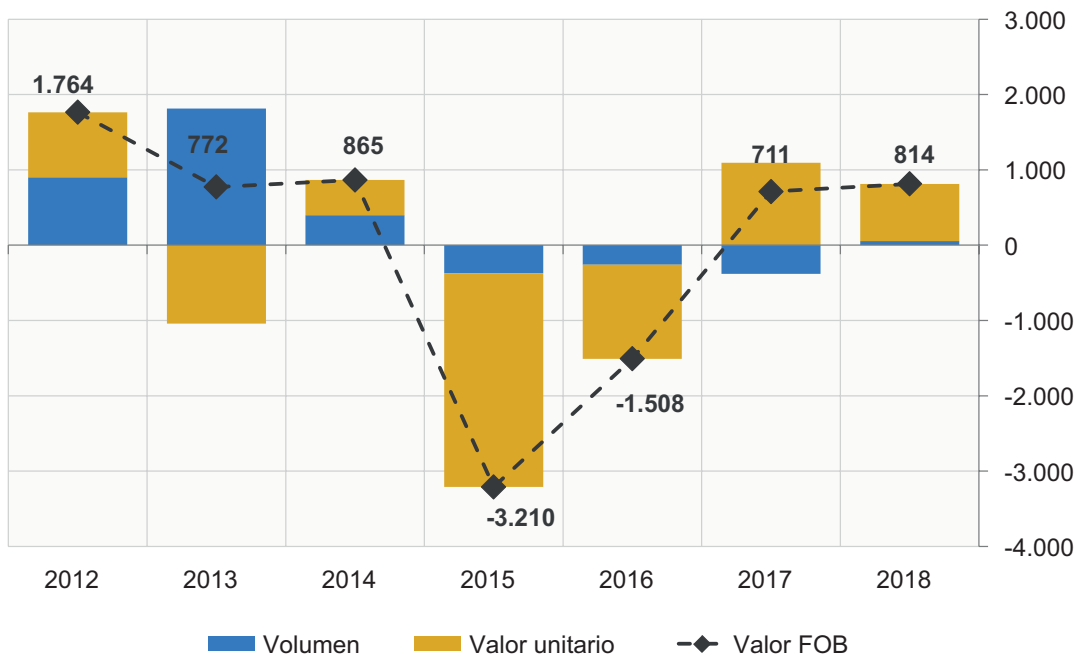
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Se realizan ajustes por compraventa, gastos de realización y bienes para transformación

p: preliminar

La variación de las exportaciones a nivel agregado refleja que el incremento de las mismas fue producto de un efecto combinado de mejores precios y, en menor medida, por mayores volúmenes exportados, situación que no se observaba desde la gestión 2014 y refleja un entorno de recuperación de las exportaciones (Gráfico 3.3).

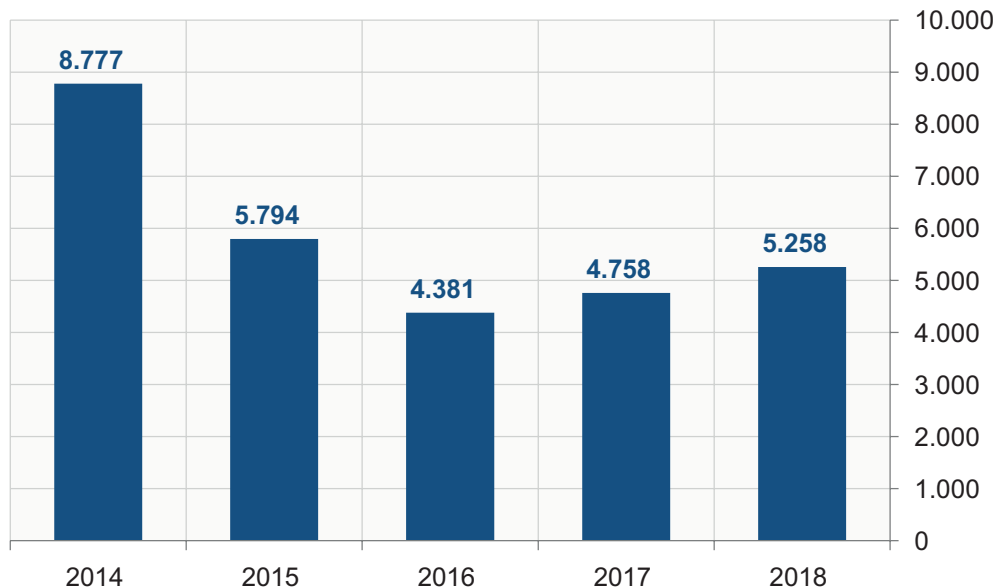
Gráfico 3.3
VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO
 (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a similar período de 2017, el poder de compra de las exportaciones (indicador que mide el valor de importaciones a precios del año base, que se pueden comprar con las exportaciones del período actual) se incrementó en 10,5% (Gráfico 3.4).

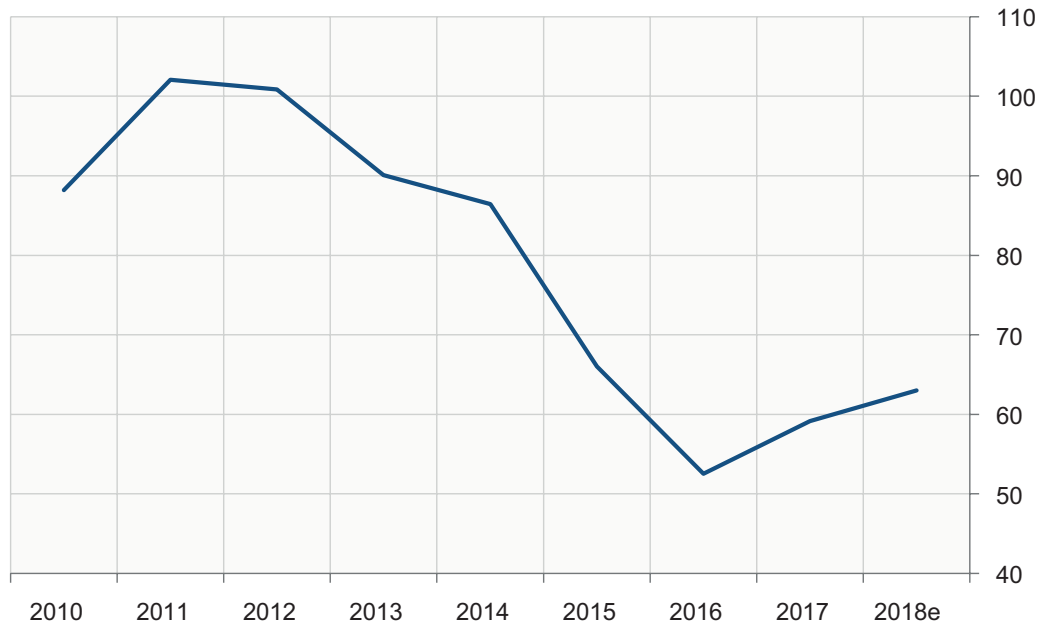
Gráfico 3.4
PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES
 (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares de 2012)



FUENTE: INE, BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Este incremento en el poder de compra se debió a los mejores precios de los principales productos de exportación, que determinaron una ganancia de términos de intercambio (Gráfico 3.5).

Gráfico 3.5
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(Al tercer trimestre de cada gestión, índice 2012 = 100)



FUENTE: INE, BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: (e) Con datos estimados para agosto y septiembre de 2018.

Por su parte, las importaciones en valor FOB ajustado³ acumuladas al tercer trimestre de 2018 se incrementaron en 3,9% respecto a similar periodo de 2017; sin embargo, este resultado se debe a un aumento en los precios que compensó la caída en volumen de las compras al exterior. Al interior de las importaciones se dio una recomposición de las mismas según su uso o destino económico, observándose un crecimiento de las importaciones de bienes de capital e intermedios, mientras que se redujo el valor de las compras de bienes de consumo porque en general fueron suplidas por la producción local (Cuadro 3.3).

³ Valor FOB ajustado por importación temporal de aeronaves y vehículos; así como por compras realizadas bajo el Régimen de Internación Temporal para Exportación (RITEX), para mayor detalle ver el Manual de Balanza de Pagos Capítulo X, inciso "C".

Cuadro 3.3
IMPORTACIONES FOB SEGÚN CUODE
 (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)

	2017p			2018p		
	Valor	Volumen ¹	Valor unitario ²	Valor	Volumen ¹	Valor unitario ²
Bienes de consumo	1.570	560	2,8	1.489	500	3,0
No duradero	821	382	2,2	813	342	2,4
Alimentos elaborados	241	66	3,6	248	68	3,6
Prod. Farmacéuticos	241	124	1,9	249	125	2,0
Otros	340	191	1,8	317	149	2,1
Duradero	749	178	4,2	675	157	4,3
Vehículos particulares	373	47	7,9	320	42	7,5
Adornos e instrumentos	149	50	3,0	145	46	3,2
Aparatos domésticos	130	29	4,5	114	24	4,7
Otros	97	52	1,9	95	45	2,1
Bienes intermedios	2.760	3.378	0,8	2.990	3.257	0,9
Para la industria	1.381	1.457	0,9	1.428	1.340	1,1
Combustibles	604	994	0,6	742	1.039	0,7
Materiales de construcción	328	672	0,5	357	651	0,5
Otros	446	256	1,7	463	228	2,0
Bienes de capital	1.992	287	6,9	2.107	248	8,5
Para la industria	1.462	184	8,0	1.707	166	10,3
Equipo de transporte	438	82	5,3	302	59	5,2
Para la agricultura	92	21	4,3	99	24	4,2
Diversos³	44	3	17,3	21	2	9,6
Importaciones declaradas	6.367	4.227		6.608	4.007	
Ajustes ⁴	-27			-22		
Importaciones FOB ajustadas	6.340			6.586		

FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico

¹ En miles de toneladas métricas

² En miles de dólares por tonelada métrica

³ Incluye efectos personales

⁴ Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación

p: Cifras preliminares

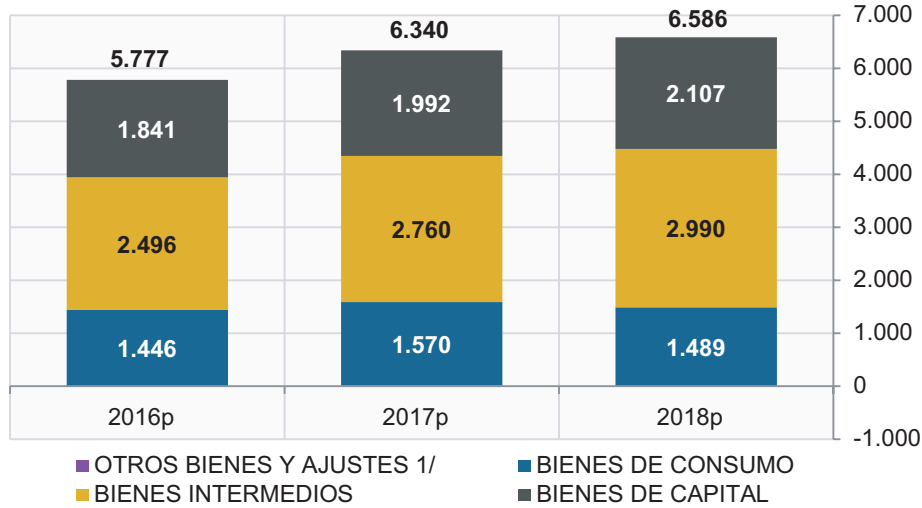
Las importaciones de bienes de consumo tuvieron una disminución en valor de 5,2%, debido a un menor volumen comprado al exterior. Entre los productos que más redujeron su volumen importado, en términos relativos, son los vehículos particulares, adornos y aparatos de uso doméstico, además de los alimentos.

La adquisición de bienes intermedios tuvo un incremento en valor de 8,3%, explicado por un alza en el valor unitario en este tipo de bienes, mientras que en términos de volumen se observó una caída, con excepción del volumen comprado de combustibles.

Las compras de bienes de capital tuvieron un incremento en valor de 5,8%, que se atribuye a un mayor precio en la adquisición de estos productos, ya que la importación en términos de volumen se redujo respecto a la anterior gestión, siendo la caída más significativa la relacionada a equipo de transporte.

Respecto a su composición, cabe destacar que las importaciones de bienes de capital e intermedios continúan representando la mayor parte del valor total FOB ajustado (77%), lo que refleja el dinamismo del aparato productivo de la economía nacional (Gráfico 3.6).

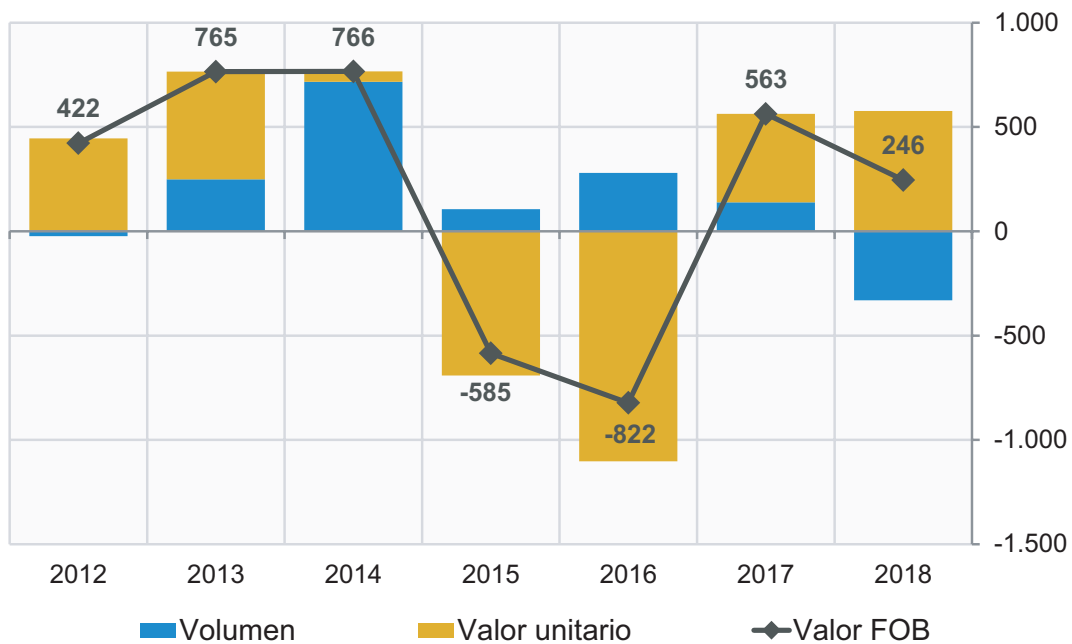
Gráfico 3.6
IMPORTACIONES FOB AJUSTADAS SEGÚN CUODE
 (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: 1/ Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación
 CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico
 p: Cifras preliminares

El impacto que tuvo la caída en volumen de las importaciones a nivel agregado, fue más que compensado por el incremento en el precio de las mismas, dando como resultado un valor de importaciones ligeramente mayor respecto a la anterior gestión (Gráfico 3.7).

Gráfico 3.7
VARIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB AJUSTADO, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO
 (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

3.2. Servicios

La balanza de servicios, al tercer trimestre de 2018, presentó un déficit de \$us1.382 millones. En este período, las exportaciones de servicios crecieron en 1,4%, mientras que las importaciones fueron mayores en 8,1%, respecto a similar periodo de la gestión anterior. El rubro Viajes registró un crecimiento destacable, acorde a la mayor actividad del turismo receptor por encima del emisor. De igual manera, las importaciones del resto de servicios registraron tasas de crecimiento importantes debido al dinamismo del mercado interno (Cuadro 3.4).

Las exportaciones de servicios alcanzaron a \$us1.184 millones. Por rubro, se observa desempeño favorable en la mayoría de los servicios. Destacan los incrementos en Transportes y Viajes debido a un mayor flujo de visitantes extranjeros; Otros servicios empresariales y; Telecomunicaciones informática e información.

A su vez, las importaciones de servicios (\$us2.566 millones) crecieron como resultado del incremento en la importación de la mayoría de los servicios. Resaltan los aumentos en los rubros de Telecomunicaciones, Informática e Información, Viajes y Transportes, asociados al mayor flujo de viajeros nacionales al exterior, así como de Gastos de realización por la mayor exportación de minerales; Construcción por el dinamismo de la inversión pública en los proyectos de las empresas Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) y Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB).

Cuadro 3.4
BALANZA DE SERVICIOS
(En millones de dólares)

	Exportaciones		Importaciones	
	Enero-Septiembre		Enero-Septiembre	
	2017 ^p	2018 ^p	2017 ^p	2018 ^p
Viajes	570,4	613,1	623,5	663,3
Transporte	291,5	308,2	576,0	588,7
Seguros	125,7	115,5	387,2	413,6
Servicios de man./insumos físicos propiedad de otros	56,7	25,2	329,2	328,0
Telecomunicaciones, informática e información	52,7	56,7	227,0	229,8
Otros servicios empresariales	30,4	23,7	51,8	98,8
Servicios de gobierno niop	16,7	15,7	31,0	55,0
Cargos por el uso de propiedad intelectual	18,2	19,2	69,0	72,6
Financieros	3,4	4,5	30,8	29,3
Servicios personales, culturales y recreativos	1,1	1,3	16,8	21,1
Construcción	0,1	0,7	10,0	41,4
			22,1	24,0
TOTAL	1.167,0	1.183,8	2.374,4	2.565,7

FUENTE: BCB, INE, Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT)

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

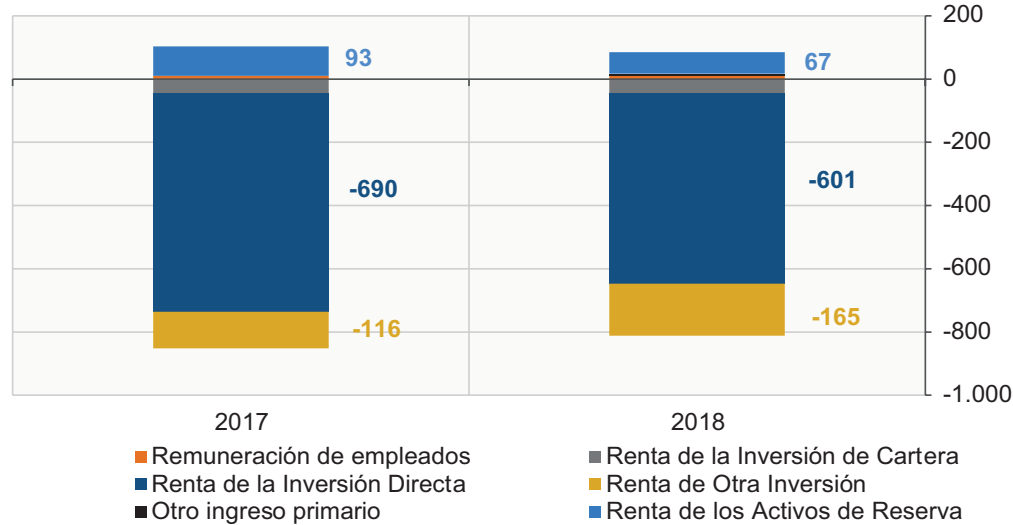
NOTAS: n.i.o.p.=no incluidos en otra parte

p: Cifras preliminares

3.3. Ingreso Primario

En el periodo enero-septiembre de 2018, esta cuenta presentó un déficit menor al de la gestión anterior, explicado principalmente por una menor renta de la Inversión Directa. (Gráfico 3.8).

Gráfico 3.8
INGRESO PRIMARIO
(Enero-Septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

3.4. Ingreso Secundario

Al tercer trimestre de 2018, la cuenta Ingreso Secundario presentó un superávit de \$us851,6 millones, explicado principalmente por las remesas familiares recibidas que alcanzaron a \$us942,6 millones (Cuadro 3.5).

Asimismo, se registraron transferencias oficiales (\$us53,9 millones) cuyo componente principal son las Donaciones no contempladas en el alivio de deuda; empero los flujos más relevantes son las transferencias personales, compuestas principalmente por las remesas familiares.

Cuadro 3.5
INGRESO SECUNDARIO
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares y porcentaje)

	2017	2018	Variación Relativa
Ingreso Secundario	872,7	851,6	-2,4
Gobierno General	71,2	53,9	-24,3
Coop. Financieras, no financieras, hogares e ISLFSH	801,5	797,7	-0,5
d/c Remesas de Trabajadores	760,0	762,1	0,3
Remesas Recibidas	940,6	942,6	0,2
Remesas enviadas	180,6	180,5	0,0

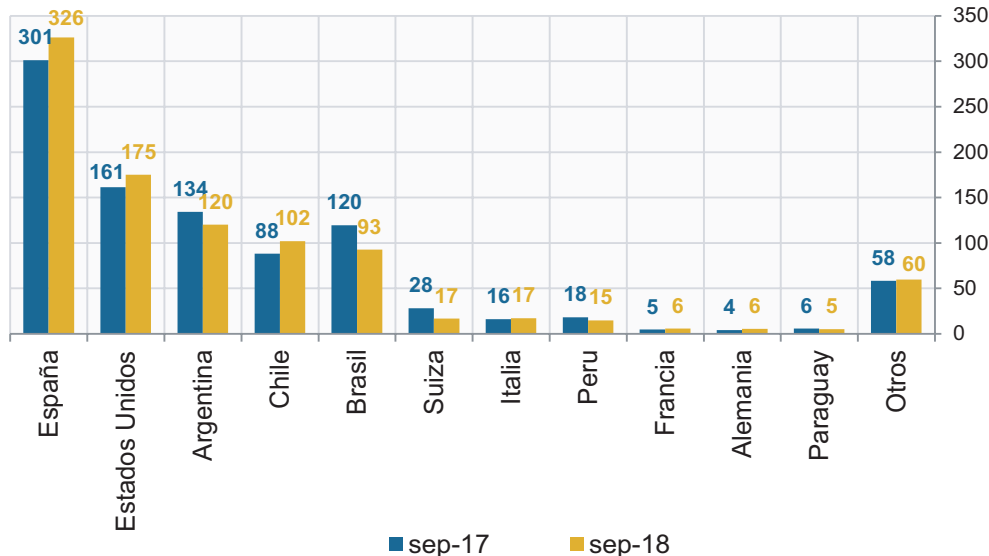
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Al tercer trimestre de 2018, los ingresos por remesas de trabajadores registraron un incremento de 0,2%, respecto a similar periodo de 2017, alcanzando a \$us942,6 millones, cifra récord que representa el 2,3% del PIB. Este resultado contribuye a mejorar el saldo de la cuenta corriente.

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (34,6%) y Estados Unidos (18,6%). Cabe destacar también la participación de Argentina, Chile y Brasil con 12,8%, 10,8% y 9,8%, respectivamente, que

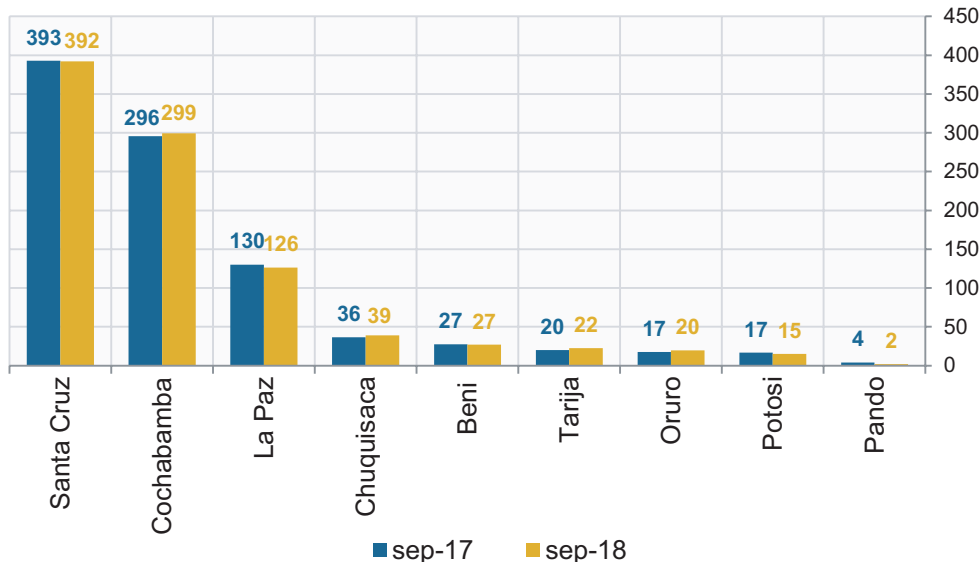
en suma representan un 33,4% de los inlfujos totales de 2018, menor al 36,2% en 2017.⁴ Por plaza de pago, las remesas se dirigieron a Santa Cruz 41,6%, Cochabamba 31,8% y La Paz 13,4% (Gráfico 3.9 y 3.10).

Gráfico 3.9
REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PAÍS DE ORIGEN
ENERO – SEPTIEMBRE DE 2017 Y 2018
 (En millones de dólares)



FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Gráfico 3.10
REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PLAZA DE PAGO
ENERO – SEPTIEMBRE DE 2017 Y 2018
 (En millones de dólares)

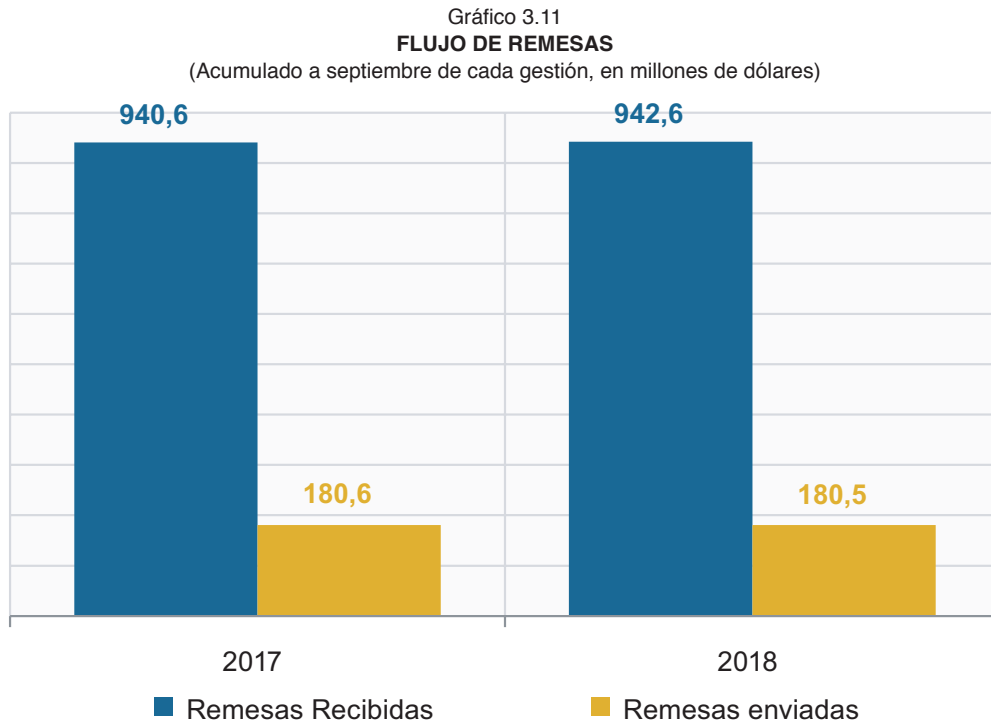


FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

⁴ Durante el segundo y tercer trimestre de 2018 el dólar estadounidense se apreció, encareciendo los envíos de remesas, asimismo, la actividad económica en Argentina y Brasil se ralentizó y se redujeron sus perspectivas de crecimiento, lo que determinó menores flujos provenientes de estos países durante el tercer trimestre.

Las remesas de trabajadores enviadas al exterior registraron un total de \$us180,5 millones al tercer trimestre de 2018, similares a las de 2017.

El monto neto de las remesas de trabajadores (recibidas menos enviadas) es de \$us762,1 millones, mayor en 0,3% respecto a similar periodo de 2017 (Gráfico 3.11).



FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

4. CUENTA FINANCIERA

4.1. Inversión Directa

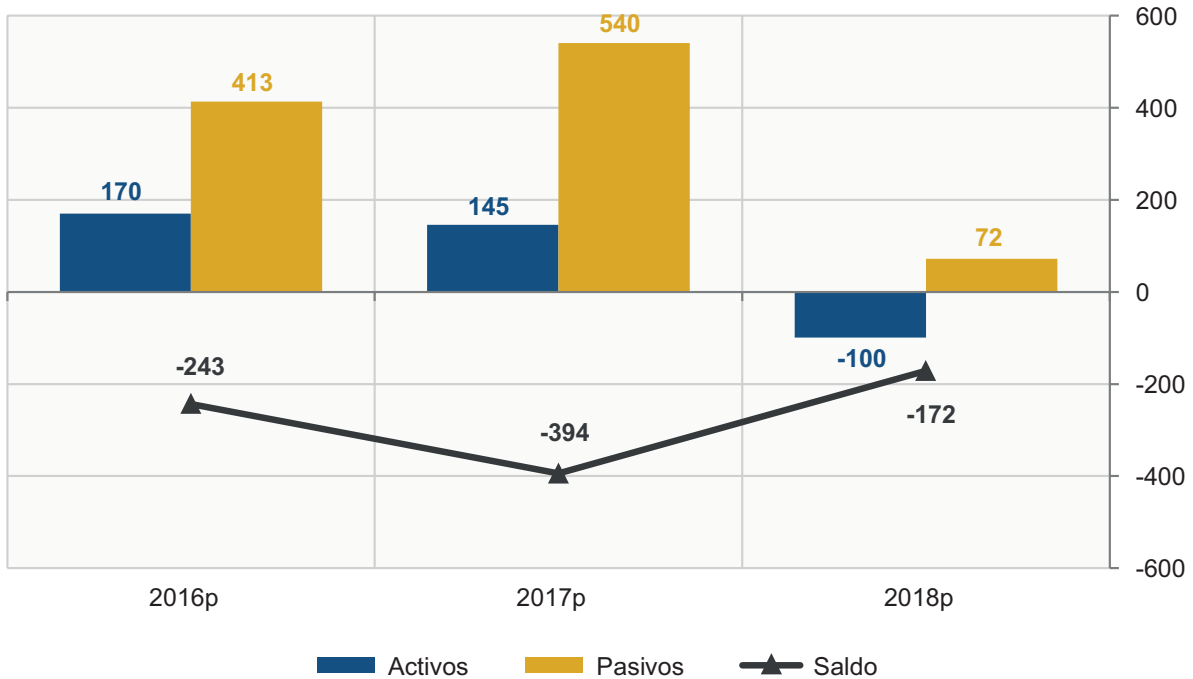
Al tercer trimestre de 2018, la cuenta financiera presentó una emisión neta de pasivos menor a la registrada en similar periodo de la gestión pasada. La rúbrica de Inversión Directa (ID) posiciona a la economía nacional como emisora neta de pasivos de inversión extranjera, es decir, receptora neta de inversión extranjera. A septiembre se observa una reducción importante de la recepción neta de ID en relación a la gestión previa, asociada principalmente a menores pasivos de ID, toda vez que los flujos de activos netos fueron negativos (Cuadro 4.1, Gráfico 4.1).

Cuadro 4.1
INVERSIÓN DIRECTA
(En millones de dólares)

	2016p Ene - Sep	2017p Ene - Sep	2018p Ene - Sep
I. ACTIVOS			
ID Bruta	375,0	251,3	180,4
Desinversión ^{1/}	204,8	105,9	280,0
ID Neta	170,2	145,4	-99,6
II. PASIVOS			
ID Bruta	1.029,1	903,7	514,7
Desinversión ^{1/}	615,6	363,8	442,6
ID Neta	413,4	539,9	72,1
III. ACTIVOS - PASIVOS	-243,2	-394,5	-171,6

Fuente: RIOF – BCB
 Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica
 Nota: ^{1/} La desinversión incluye amortizaciones por instrumentos de deuda entre empresas relacionadas, retiros de capital y venta de acciones a inversionistas locales.
 p: Preliminar

Gráfico 4.1
INVERSIÓN DIRECTA NETA
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



Fuente: RIOF – BCB
 Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica
 Nota: p: Cifras preliminares

Activos de Inversión Directa

La inversión directa bruta en el exterior se redujo, alcanzando a \$us180 millones en el periodo enero-septiembre de 2018, compuesta en gran parte por préstamos al exterior con afiliadas, principalmente del sector hidrocarburífero. Por otra parte, la desinversión alcanzó a \$us280 millones, explicada en su totalidad por amortizaciones de créditos relacionados también de este sector. El flujo neto de activos, por tanto, registró una entrada neta de recursos del exterior por \$us100 millones (Cuadro 4.2).

Cuadro 4.2
INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR
(En millones de dólares)

	2017p Ene - Sep	2018p Ene - Sep
I. ID BRUTA ENVIADA	251,3	180,4
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	26,3	-20,1
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	0,0	0,1
Reinversión de utilidades	26,3	-20,1
Préstamos al Exterior con Afiliadas	225,0	200,5
II. DESINVERSIÓN	105,9	280,0
Retiros de Capital	0,0	0,0
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,0
Amortización de Créditos Relacionados ^{1/}	105,9	280,0
III. ID NETA	145,4	-99,6

Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

Nota: ^p Cifras preliminares

^{1/} Pago de deuda con empresas relacionadas. No corresponde a retiros de capital

Pasivos de Inversión Directa

Al interior de la inversión bruta recibida, los instrumentos de deuda y la reinversión de utilidades continuaron siendo las modalidades más importantes de estos in-flujos (Cuadro 4.3). Los sectores en los que se realizaron mayor reinversión de utilidades fueron hidrocarburos (\$us87 millones) y minería (\$us82 millones). En cuanto a los sectores que percibieron mayores desembolsos de sus filiales en el exterior son comercio al por mayor y menor (\$us89 millones) e hidrocarburos (\$us64 millones).

Dentro de la desinversión se registran los pagos por amortización de créditos intrafirma, realizados por empresas en los sectores de hidrocarburos (\$us86 millones) y de comercio al por mayor y menor (\$us57 millones). Cabe señalar que en el primer y segundo trimestre de 2018, se realizaron pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos) dentro del sector de la minería y la industria manufacturera que se registran como disminuciones de capital social, al igual que en similar periodo de 2017, por lo que esta operación no corresponde a una fuga de capitales.

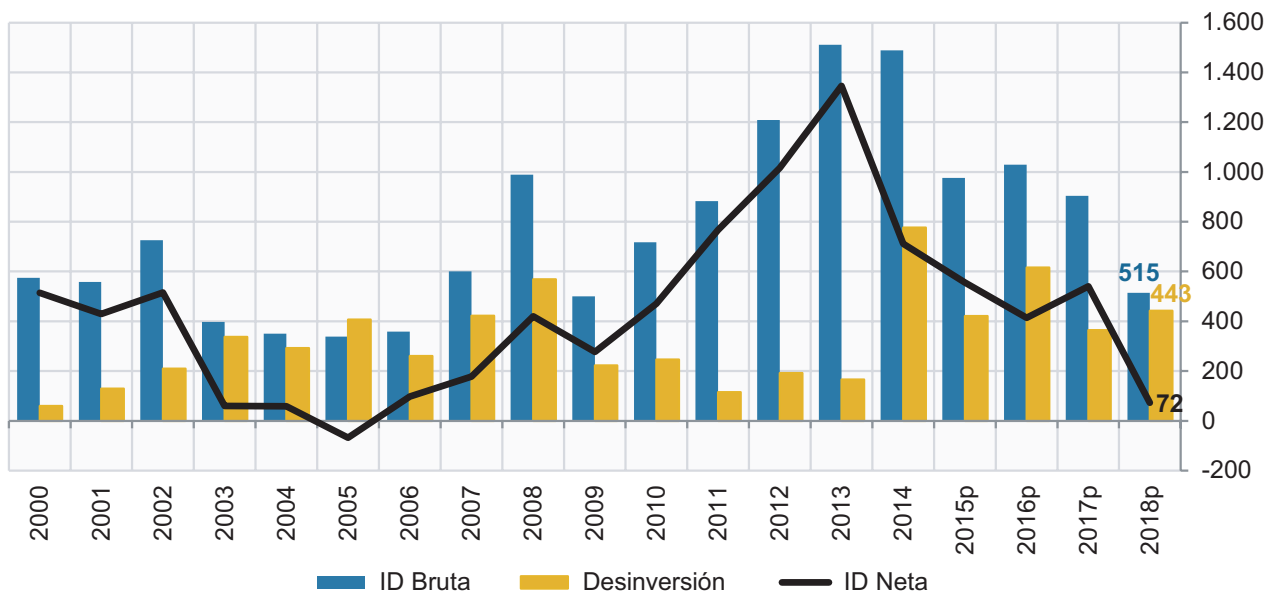
Cuadro 4.3
INVERSIÓN DIRECTA RECIBIDA DEL EXTERIOR
(En millones de dólares)

	2017p Ene - Sep	2018p Ene - Sep
I. ID BRUTA RECIBIDA	903,7	514,7
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	574,0	278,8
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	120,0	69,4
Reinversión de utilidades	453,9	209,4
Instrumentos de deuda	329,7	236,0
II. DESINVERSIÓN^{1/}	363,8	442,6
Retiros de Capital ^{2/}	74,1	227,9
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,6	0,0
Amortización de Créditos Relacionados ^{3/}	289,1	214,7
III. ID NETA	539,9	72,1

Fuente: RIOF – BCB
 Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares
^{1/} No corresponde a fuga de capitales
^{2/} Corresponde a pago de dividendos extraordinarios
^{3/} Pago de deuda con empresas relacionadas

Como resultado, los pasivos netos de ID registraron un flujo de \$us72 millones, menor al registrado en 2017, como consecuencia de los menores desembolsos intrafirma y reinversión de utilidades, así como por el pago de superdividendos (Gráfico 4.2).

Gráfico 4.2
PASIVOS DE INVERSIÓN DIRECTA
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



Fuente: RIOF – BCB
 Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica
 Notas: p: Cifras preliminares.

Por actividad económica, el flujo de la Inversión Directa Bruta, a septiembre de 2018, se concentró principalmente en el sector hidrocarburos (\$us210 millones), seguido por la minería (\$us95 millones) y el comercio al por mayor y menor (\$us82 millones). Estos sectores suman una participación del 75,1% respecto del total (Cuadro 4.4).

Cuadro 4.4
FLUJOS DE ID BRUTA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
(En millones de dólares y porcentajes)

	2017p Ene - Sep	2018p Ene - Sep	Participación
Hidrocarburos	316,2	210,4	40,9
Minería	183,8	94,6	18,4
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	50,7	81,6	15,8
Intermediación Financiera	31,0	65,0	12,6
Construcción	54,1	44,0	8,6
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	34,2	14,7	2,8
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	81,9	4,9	0,9
Industria Manufacturera	151,9	4,3	0,8
Empresas de Seguro	-1,4	4,1	0,8
Servicios de Hoteles y Restaurantes	0,0	0,0	0,0
Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	0,0	-0,1	0,0
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	1,2	-8,7	-1,7
TOTAL ID BRUTA	903,7	514,7	100,0

Fuente: RIOF – BCB
Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica
Nota: p: Cifras preliminares

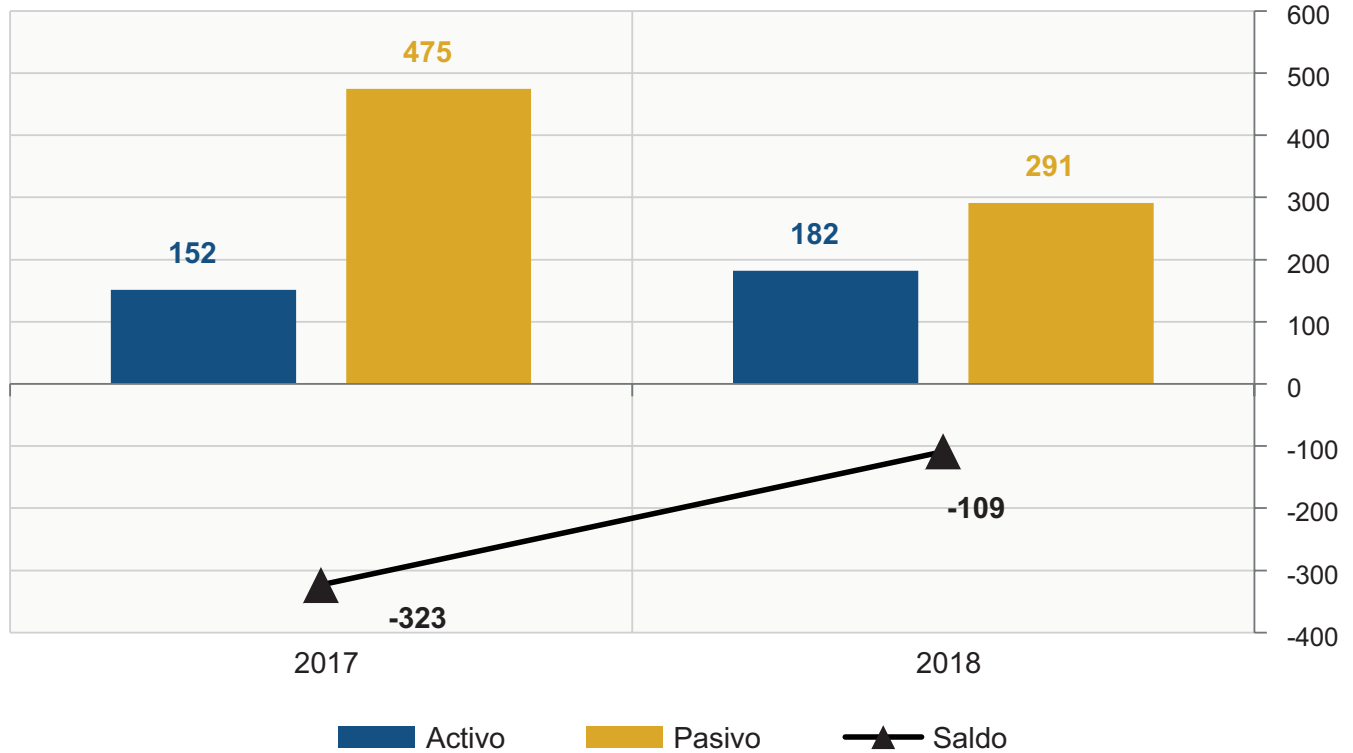
4.2. Inversión de Cartera

Destaca una disminución de activos en los que invierte el Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) para su correspondiente utilización en la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos, que incidió en la emisión neta de pasivos de Inversión de Cartera por \$us133 millones.

4.3. Otra Inversión

Otra inversión neta alcanzó un saldo negativo de \$us109 millones, destacando la disminución de activos en créditos comerciales y pasivos por los desembolsos de deuda pública, principalmente por el gobierno general, destinado a emprendimientos productivos e infraestructura, acorde al Plan de Desarrollo Económico y Social (Gráfico 4.3).

Gráfico 4.3
OTRA INVERSIÓN
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



Fuente: BCB
Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

4.3.1. Transferencia Neta de la Deuda Externa Pública

A septiembre de 2018, la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP) fue positiva por \$us189,6 millones explicado principalmente por un mayor nivel de desembolsos de créditos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco de Desarrollo de América Latina - CAF y China. Por su parte, los pagos por servicio de deuda fueron efectuados principalmente a la CAF, BID y China, también se realizó un importante pago de intereses por concepto de bonos soberanos (Cuadro 4.5).

Cuadro 4.5
Transferencia neta de la deuda externa pública de MLP – a septiembre de 2018
 (En millones de dólares)

Acreedor	Desembolsos (1)	Servicio		Variación Cambiaria	Alivio APPME Donación (3)	Transferencia Neta	
		Amortización (2)	Interés (2)			Con Alivio (1)-(2)	Sin Alivio (1)-(2)-(3)
I. PRÉSTAMOS	709,4	260,7	161,1	-33,7	1,3	287,6	286,2
A. Multilateral	544,7	223,7	136,4	-11,2	0,0	184,6	184,6
CAF	195,3	161,9	63,0	0,0		-29,6	-29,6
BID	227,7	27,2	51,2	0,0		149,3	149,3
Banco Mundial	31,9	17,9	12,8	-9,6		1,2	1,2
FIDA	1,6	1,2	0,3	-1,0		0,1	0,1
FND		0,6	0,1	-0,5		-0,7	-0,7
FONPLATA	44,6	11,4	5,7	0,0		27,5	27,5
OPEP	34,3	3,5	2,1	0,0		28,7	28,7
BEI	9,3		1,2	0,0		8,1	8,1
B. Bilateral	143,0	37,0	24,2	-22,7	1,3	81,7	80,4
Rep.Pop.China	108,8	31,0	20,1	-15,0		57,7	57,7
R.B.Venezuela		0,1	0,0	0,0		-0,1	-0,1
Brasil		2,3	0,5	0,0		-2,8	-2,8
Alemania	2,4	1,0	0,3	-1,5		1,1	1,1
Corea del Sur	2,1	1,1	0,4	-2,0		0,6	0,6
España		0,8	0,0	-0,1	1,3	-0,8	-2,1
Francia	29,5	0,2	2,9	-4,0		26,3	26,3
Argentina		0,5	0,0	0,0		-0,5	-0,5
Italia				0,0		0,0	0,0
Japón	0,2		0,0	0,0		0,2	0,2
C. Privados	21,7		0,5	0,2		21,3	21,3
II. TÍTULOS DE DEUDA	0,0	0,0	86,9	0,0	0,0	-86,9	-86,9
Bonos Soberanos	0,0		86,9	0,0		-86,9	-86,9
III. DEG¹	0,0	0,0	1,5	-3,1	0,0	-1,5	-1,5
FMI			1,5	-3,1		-1,5	-1,5
IV. MONEDA Y DEPÓSITOS²	0,0	9,5	0,0	-0,5	0,0	-9,5	-9,5
Pesos Andinos, SUCRE y otros		9,5		-0,5		-9,5	-9,5
Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)	709,4	270,2	249,5	-37,3	1,3	189,6	188,3

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

^{1/} Corresponde a asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG) otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Cabe aclarar que desde 2009, los intereses que paga Bolivia por asignaciones DEG al FMI son menores a los intereses que recibe el país por Tenencias DEG

^{2/} Corresponde a pasivos de deuda del BCB con: i) Organismos Internacionales que comprenden cuentas de depósito que el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA (*Multilateral Investment Guarantee Agency*) mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos, ii) asignación pesos andinos y iii) asignación sucre.

Los desembolsos de la deuda externa de MLP totalizaron \$us709,4 millones, monto muy inferior al registrado en similar periodo de la gestión 2017 (\$us1.728,0), debido principalmente a la tercera emisión de bonos soberanos efectuada en marzo de la pasada gestión. El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP alcanzó a \$us519,7 millones, monto mayor al registrado en similar periodo de 2017 (\$us431,9 millones), de los cuales 52% corresponden al pago de amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

4.4. Activos de Reserva

Al tercer trimestre de la gestión 2018, los activos de reserva dentro de la Balanza de Pagos presentaron una reducción de \$us1.316 millones con fines transaccionales. El financiamiento externo percibido reflejó una emisión neta de pasivos, cuya fuente de financiamiento principal fue el uso de reservas internacionales. Asimismo, se recibieron influjos netos por Inversión Directa, de Cartera y Otra Inversión, aunque menores en relación a septiembre de 2017.

5. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Al septiembre de 2018, Bolivia presenta una Posición de Inversión Internacional (PII) deudora con un saldo de \$us4.918 millones, equivalentes al 12,0% del PIB (Cuadro 5.1).

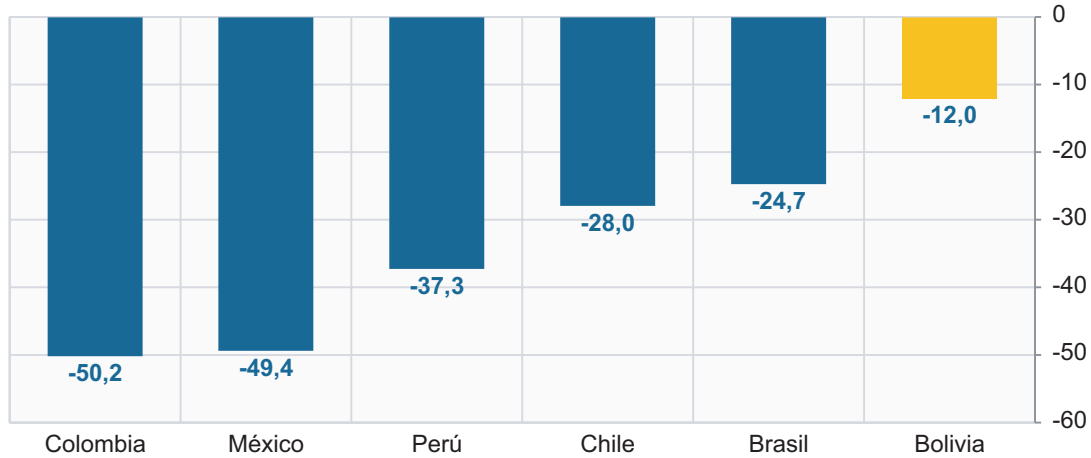
Cuadro 5.1
POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(Saldos en millones de dólares)

	dic-17p	Transacciones (Neto)	Variaciones de Precios	Variaciones de TC	Otras Variaciones	sep-18p
Posición de Inversión Internacional Neta	-3.090	0	0	0	0	-4.918
PII Neta como %PIB	-8,2%					-12,0%
Activos Financieros	20.303	-1.369	-85	-60	-102	18.687
Inversión Directa	739	-100	0	0	-4	635
Inversión de cartera	4.970	-136	-9	0	5	4.830
Derivados Financieros	1					1
Otra inversión	4.333	182	79	0	-103	4.491
Activos de reserva del BCB	10.261	-1.316	-155	-60	0	8.729
Pasivos	23.393	360	0	144	-292	23.605
Inversión Directa	12.109	72	0	0	-329	11.853
Inversión de cartera	2.147	-3	0	0	0	2.144
Otra inversión	9.136	291	0	144	37	9.608

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
p: Preliminar

En relación a algunos países de la región Bolivia presenta una mejor PII. Países como Colombia, México, Perú, Chile y Brasil registran posiciones deudoras que superan el 20% de su PIB (Gráfico 5.1).

Gráfico 5.1
PII EN PAÍSES SELECCIONADOS
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: BCB y bancos centrales

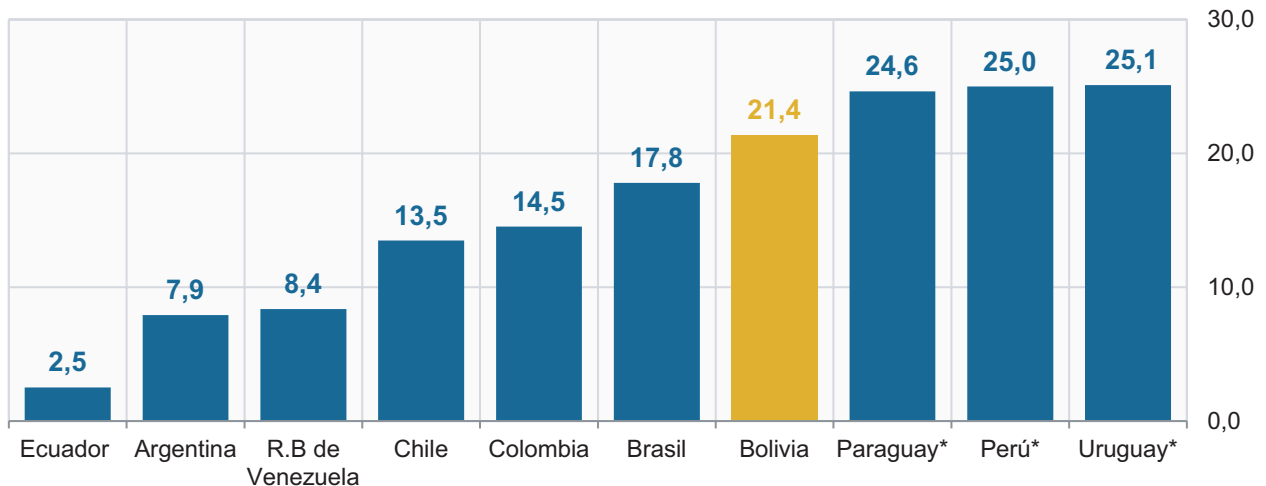
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: Información para Bolivia a septiembre 2018 y para el resto de países a junio 2018

5.1. Activos

El principal activo en la PII está constituido por las Reservas Internacionales Netas (RIN). El saldo de las RIN a septiembre de 2018 alcanzó a \$us8.729 millones, en relación al PIB representa el 21% y también es equivalente a 9,4 meses de importaciones de bienes y servicios, proporciones que se encuentran entre las más altas de América Latina y que superan ampliamente a los niveles referenciales internacionales considerados adecuados, aspecto que refleja la fortaleza externa y la baja vulnerabilidad del país, destacándose tanto en la región como a nivel mundial (Gráfico 5.2).

Gráfico 5.2 a
RIN COMO PORCENTAJE DEL PIB A SEPTIEMBRE 2018

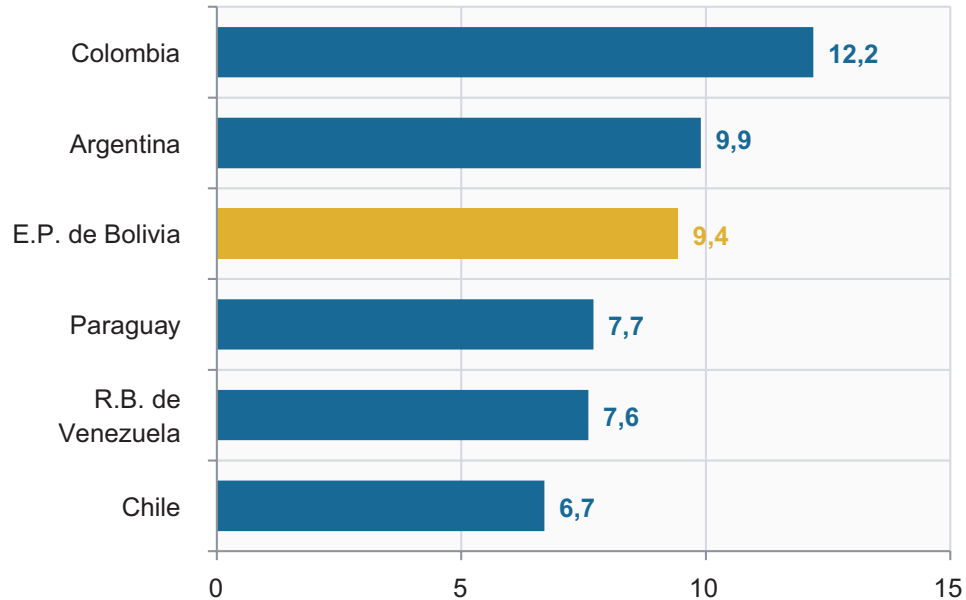


FUENTE: Bancos centrales de países y FMI

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: (*) Las RIN de Paraguay, Perú y Uruguay incluyen el encaje legal, sin considerar este rubro, los ratios alcanzan a 21,0%, 20,6% y 16,5%, respectivamente, con lo que el E.P. de Bolivia se encontraría en primer lugar con 21,4%. Para el cálculo de los ratios se utiliza información del PIB correspondiente a FMI (WEO abril 2018)

Gráfico 5.2 b
RIN EN MESES DE IMPORTACIÓN A SEPTIEMBRE 2018
 (En número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: Latin Focus Consensus Forecast, septiembre 2018. 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 (Cuadro 5.2).

Cuadro 5.2
INDICADORES DE COBERTURA DE RESERVAS INTERNACIONALES
 (Ratios en porcentajes)

	sep-14	sep-15	sep-16	sep-17	sep-18
RIN en porcentajes de:					
Depósitos en dólares	455,02	390,65	317,21	294,94	268,58
Depósitos totales	93,50	72,50	50,46	42,51	34,28
Dinero en sentido amplio (M'3)	73,04	58,33	41,25	34,97	28,18

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A septiembre de 2018, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero, Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), los Fondos de Protección (al Ahorrista y al Asegurado) y el Fondo de Promoción a la Inversión en Exploración y Explotación de Hidrocarburos (FPIEEH)), totalizaron \$us11.516 millones (Cuadro 5.3).

Cuadro 5.3
ACTIVOS EXTERNOS NETOS CONSOLIDADOS
(Saldos en millones de dólares y en porcentaje)

	Dic-17	Sep-18	VARIACIÓN Sep-18/Dic-17	
			ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III+IV+V)	13.524	11.516	-2.008	-14,8
Brutas	13.625	11.603	-2.022	-14,8
Obligaciones	101	86	-15	-14,4
II. BCB NETAS	10.261	8.729	-1.531	-14,9
Brutas	10.261	8.729	-1.531	-14,9
Obligaciones	0	0,0	0	22,4
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS	2.367	1.896	-470	-19,9
Brutas	2.467	1.983	-485	-19,6
Obligaciones	101	86	-15	-14,4
IV. FINPRO	558	436	-122	-21,9
Brutas	558	436	-122	-21,9
Obligaciones				
V. FONDOS DE PROTECCIÓN (FPA, FPAH y FPIEEH)	339	455	116	34,2

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: Las Entidades de Intermediación Financiera en funcionamiento incluyen a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) En diciembre de 2017 se efectuó la regularización del registro del Fondo de Promoción a la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarburífera (FPIEEH), dejando de ser parte de las RIN e incluyéndolo en los activos externos netos consolidados.

FINPRO: Fondo para la Revolución Industrial y Productiva

FPAH: Fondo de Protección al Ahorrista

FPA: Fondo de Protección al Asegurado

FPIEEH: Fondo de Promoción a Inversión en Exploración y Explotación de Hidrocarburos

En cuanto a la reducción del saldo de la inversión de cartera, esta se explica por la disminución de los activos de sociedades captadoras de depósitos y la utilización de los recursos del FINPRO para la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos.

Adicionalmente, desde 2006 el Gobierno Nacional ha tomado medidas preventivas, por lo que se conformaron los "Buffers" o colchones financieros que a septiembre de 2018 ascendieron a \$us10.666 millones, equivalentes al 26% del PIB. Los Buffers están compuestos por las RIN \$us8.729 millones, el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) \$us1.045 millones, el FINPRO \$us436 millones, los Fondos de Protección \$us134 millones y el FPIEEH \$us321 millones. En conclusión, Bolivia presenta una posición externa sólida sustentada, principalmente, por el nivel de Reservas Internacionales Netas.

5.2. Pasivos

El saldo de la Inversión Directa (ID) ascendió a \$us11.853 millones, cifra ligeramente menor respecto a diciembre de 2017. La ID se mantiene en niveles adecuados y refleja la confianza en la estabilidad económica del país.

Por su parte, al interior de la rúbrica de Otra Inversión el saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó \$us9.830,0 millones y en valor presente neto a \$us9.504,7 millones (Cuadro 5.4), lo cual en porcentaje del PIB representó el 24,1% y el 23,3%, respectivamente. El incremento del saldo de la deuda de MLP se debe esencialmente a mayores desembolsos del BID, CAF y China. Dichos desembolsos fueron destinados a proyectos de infraestructura vial, saneamiento básico, transmisión eléctrica, desarrollo agropecuario y fortalecimiento institucional, entre los más importantes.

Cuadro 5.4
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA POR ACREEDOR - A SEPTIEMBRE 2018
 (En millones de dólares)

Acreeador	Saldo al 31/12/2017	Desembolso	Amortización	Intereses y Comisiones	Variación Cambiaria	Saldo al 30/09/2018	Participación Porcentual	VPN ¹ 30/09/2018
I. PRÉSTAMOS	7.146,9	709,4	260,7	161,1	-33,7	7.562,0	76,9	6.975,1
A. Multilateral	6.159,7	544,7	223,7	136,4	-11,2	6.469,5	65,8	5.932,6
CAF	2.359,6	195,3	161,9	63,0	0,0	2.393,0	24,3	2.369,1
BID	2.567,1	227,7	27,2	51,2	0,0	2.767,6	28,2	2.407,8
Banco Mundial	830,3	31,9	17,9	12,8	-9,6	834,7	8,5	717,8
FIDA	71,7	1,6	1,2	0,3	-1,0	71,1	0,7	60,4
FND	31,8	0,0	0,6	0,1	-0,5	30,6	0,3	26,6
FONPLATA	169,2	44,6	11,4	5,7	0,0	202,4	2,1	192,3
OPEP	71,2	34,3	3,5	2,1	0,0	102,0	1,0	102,0
BEI	58,7	9,3	0,0	1,2	0,0	68,1	0,7	56,5
B. Bilateral	987,2	143,0	37,0	24,2	-22,7	1.070,6	10,9	1.020,9
Rep.Pop.China	712,6	108,8	31,0	20,1	-15,0	775,4	7,9	744,4
R.B.Venezuela	0,6	0,0	0,1	0,0	0,0	0,5	0,0	0,5
Brasil	26,1	0,0	2,3	0,5	0,0	23,8	0,2	22,4
Alemania	58,9	2,4	1,0	0,3	-1,5	58,8	0,6	55,3
Corea del Sur	52,6	2,1	1,1	0,4	-2,0	51,6	0,5	44,4
España	11,4	0,0	0,8	0,0	-0,1	10,6	0,1	8,8
Francia	122,7	29,5	0,2	2,9	-4,0	147,9	1,5	143,5
Argentina	0,9	0,0	0,5	0,0	0,0	0,4	0,0	0,4
Italia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Japón	1,3	0,2	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	1,2
C. Privados	0,0	21,7	0,0	0,5	0,2	21,9	0,2	21,7
II. TÍTULOS DE DEUDA	2.000,0	0,0	0,0	86,9	0,0	2.000,0	20,3	2.280,0
Bonos Soberanos	2.000,0	0,0	0,0	86,9	0,0	2.000,0	20,3	2.280,0
III. DEG²	233,2	0,0	0,0	1,5	-3,1	230,1	2,3	211,7
FMI	233,2	0,0	0,0	1,5	-3,1	230,1	2,3	211,7
IV. MONEDA Y DEPÓSITOS³	47,9	0,0	9,5	0,0	-0,5	37,9	0,4	37,9
Pesos Andinos, SUCRE y otros	47,9	0,0	9,5	0,0	-0,5	37,9	0,4	37,9
Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)	9.428,0	709,4	270,2	249,5	-37,3	9.830,0	100,0	9.504,7

FUENTE: Banco Central de Bolivia

Notas: ^{1/} Valor Presente Neto

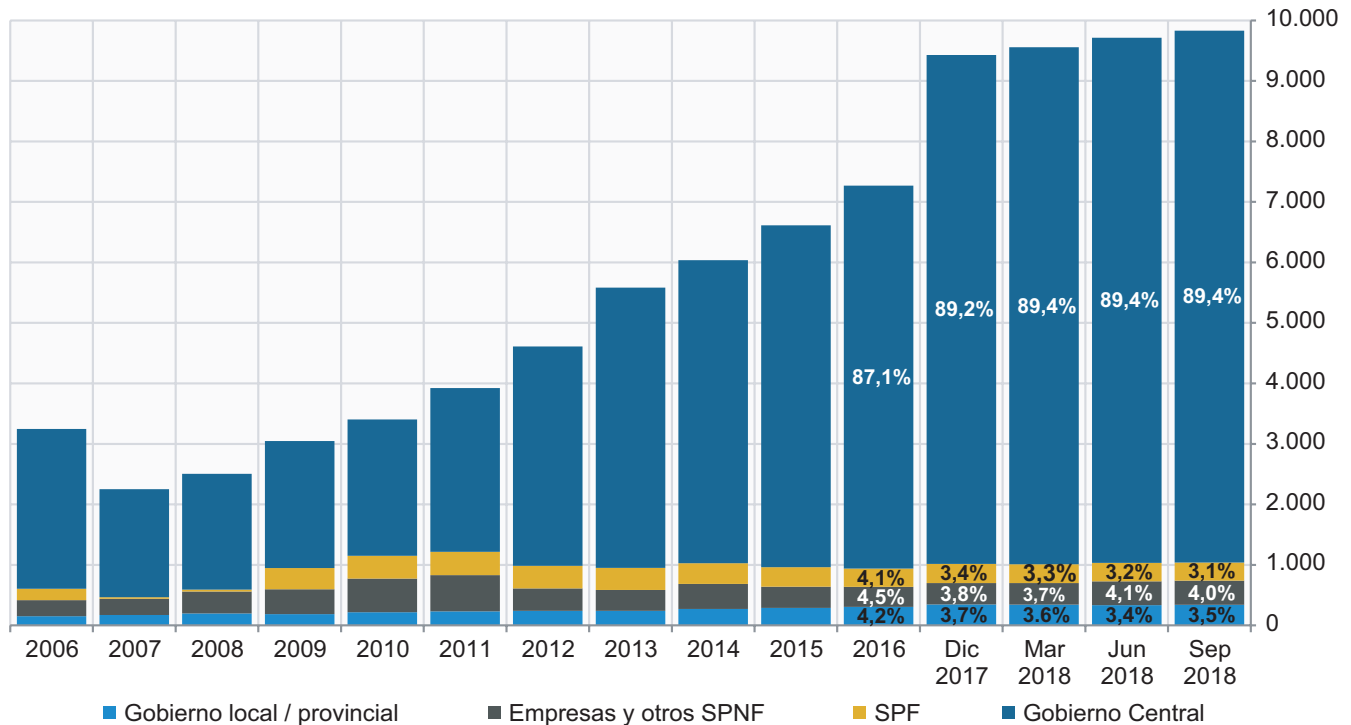
^{2/} Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Cabe aclarar que desde 2009, los intereses que paga Bolivia por asignaciones DEG al FMI son menores a los intereses que recibe el país por Tenencias de DEG.

^{3/} Corresponde a pasivos de deuda del BCB con: i) Organismos Internacionales que comprenden cuentas de depósito que el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA (*Multilateral Investment Guarantee Agency*) mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos, ii) asignación pesos andinos y iii) asignación sucre.

Con relación a la concesionalidad de la deuda pública externa, el 27,4% del saldo adeudado tiene condiciones concesionales y el 72,6% no concesionales.

Por otro lado, el 89,4% del saldo de la deuda externa pública la mantiene el Gobierno Central; dicha participación aumentó debido a la deuda contraída por las tres emisiones de bonos soberanos en el mercado financiero internacional en las gestiones 2012, 2013 y 2017 (Gráfico 5.3).

Gráfico 5.3
COMPOSICIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP SEGÚN DEUDOR – A SEPTIEMBRE 2018
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Se asume que el 100% de los bonos soberanos se encuentran en poder de no residentes

Con relación al plazo de maduración de la deuda de mediano y largo plazo, el 87,0% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, un 29,3% de la deuda fue contratada entre tasas del 2,1% y 6%; y un 50,3% presenta tasa variable (Cuadro 5.5).

Cuadro 5.5
COMPOSICIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP POR PLAZO DE MADURACIÓN Y TASA DE INTERÉS - A SEPTIEMBRE DE 2018
 (En millones de dólares)

Rango Tasa	Monto	%	Rango Plazo	Monto	%
exento	48,1	0,5	De 0 a 10 años	1.001,8	10,2
0,1% a 2%	1.949,7	19,8	De 11 a 30 años	6.994,1	71,2
2,1% a 6%	2.884,7	29,3	Más de 30 años	1.566,1	15,9
variable	4.947,5	50,3	Sin Plazo	268,0	2,7
Total	9.830,0	100,0	Total	9.830,0	100,0

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Información preliminar

Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A septiembre de 2018, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB fue de 23,3%, 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 externa de MLP en valor nominal sobre el PIB, a septiembre de 2018, fue 24,1%, inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina y Maastricht (50% y 60%, respectivamente, para la deuda total).

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 alcanzó, al tercer trimestre 2018, un nivel de 91,8%. Según el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150% (Cuadro 5.6). 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. En este sentido, los niveles de endeudamiento del E.P. de Bolivia, cuyos ratios se ubican por debajo de los umbrales internacionales, contribuyen al crecimiento económico del país.

Cuadro 5.6
INDICADORES DE SOLVENCIA DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP – A SEPTIEMBRE 2018
(En porcentaje)

Indicadores de Solvencia	Dic - 2017	Sep - 2018	Umbral DSF ¹ (%)	Criterio PAC ² (%)	Umbral Maastricht ³ (%)
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Nominal / PIB	25,0	24,1		50	60
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / PIB	24,2	23,3	40		
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / Exportación Bs y Ss	96,1	91,8	150		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA

¹ Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

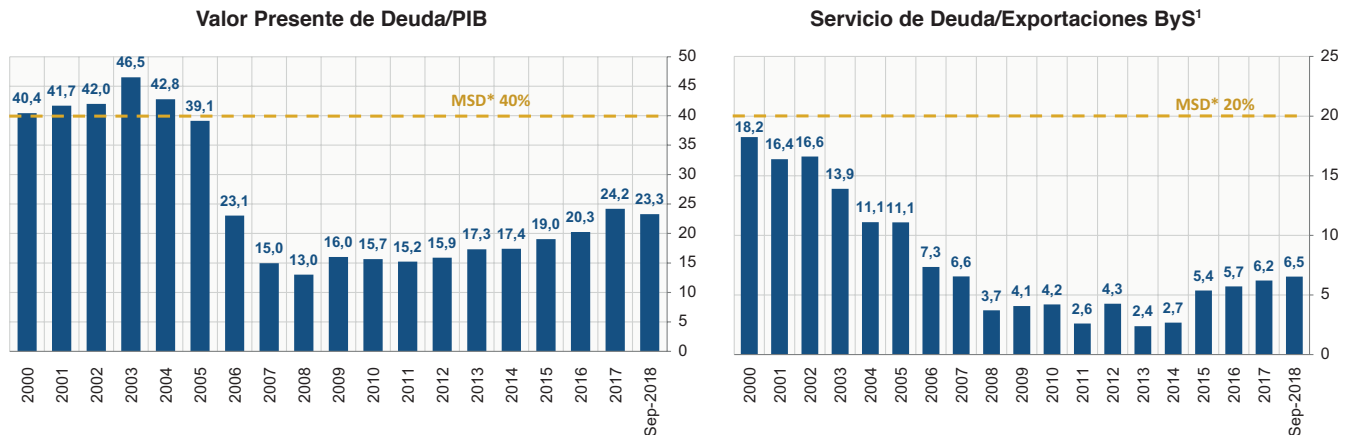
En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias

² PAC: Programa de Acción de Convergencia. Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna)

³ Maastricht: Criterio de convergencia de la Unión Europea. El umbral está referido para la deuda total

El ratio de liquidez expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios fue de 6,5%, inferior al valor referencial utilizado por el MSD, lo cual significa que no existe situación de riesgo de liquidez, evidenciando que la deuda externa pública de MLP es sostenible. (Gráfico 5.4).

Gráfico 5.4
INDICADORES DE SOLVENCIA Y LIQUEZ DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA MLP A SEPTIEMBRE DE 2018
 (En porcentaje)



FUENTE: BCB y DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

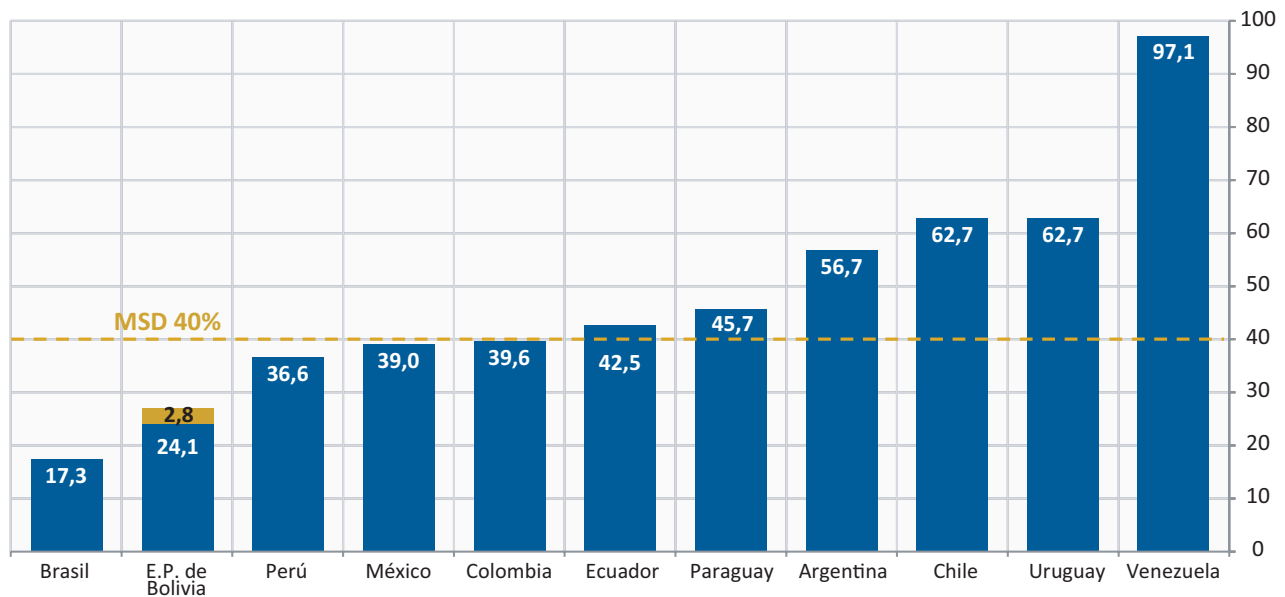
NOTA: * Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

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.

Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa de MLP en América Latina y Europa

Los ratios Deuda externa/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 5.5).

Gráfico 5.5
INDICADOR DE SOLVENCIA DE DEUDA EXTERNA (DEUDA EXTERNA / PIB) EN LATINOAMÉRICA – A SEPTIEMBRE DE 2018
 (En porcentaje)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, septiembre 2018

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2018

Los datos de Bolivia se refieren a deuda externa total (MLP) a septiembre 2018: 24,1% corresponden a deuda pública y 2,8% a deuda privada (con terceros).

Calificación de Deuda Soberana

La calificación de riesgo de Bolivia a septiembre de 2018 se mantiene en los mismos niveles reportados en junio 2018. La agencia Standard & Poors modificó en mayo 2018 la calificación de riesgo para Bolivia de BB a BB-, debido a una posición externa menor, pero mejoró su perspectiva de negativa a estable. La agencia Moody's en agosto 2017 cambió la perspectiva de negativa a estable, atribuido a una estabilización del déficit fiscal y de la cuenta corriente y, al hecho de mantener un nivel de reservas internacionales alto; Fitch Rating también ratificó sus calificaciones por la buena gestión de la economía.

Las fortalezas crediticias que mantienen las buenas evaluaciones por parte de las calificadoras de riesgo incluyen los niveles bajos de deuda pública, medidas fiscales fuertes y prudentes, reservas internacionales altas y que, pese a la caída de los precios de los hidrocarburos y minerales, Bolivia mantiene una saludable posición externa. (Cuadro 5.7).

Cuadro 5.7
CALIFICACIÓN DE DEUDA SOBERANA – A SEPTIEMBRE 2018

	MOODY'S		S&P		FITCH RATING	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	B2	Estable	B+	Estable	B	Positiva
Bolivia	Ba3	Estable	BB-	Estable	BB-	Estable
Brasil	Ba2	Negativa	BB-	Estable	BB-	Estable
Chile	Aa3	Negativa	A+	Estable	A	Estable
Colombia	Baa2	Negativa	BBB-	Estable	BBB	Estable
Ecuador	B3	Estable	B-	Estable	B	Negativa
Mexico	A3	Negativa	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Paraguay	Ba1	Estable	BB	Estable	BB	Positiva
Perú	A3	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Uruguay	Baa2	Estable	BBB	Estable	BBB-	Estable
R.B. de Venezuela	Caa3	Negativa	SD	N.M.	RD	-

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, septiembre 2018.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

ANEXO

	Gestión 2014		Gestión 2015		Gestión 2016		Gestión 2017		2018		Gestión 2018										
	Credito Debito Neto		Credito Debito Neto		Credito Debito Neto		Credito Debito Neto		T1		T2		T3								
	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Neto						
Cuenta corriente	15.472	14.901	570	11.423	13.359	-1.936	9.838	11.782	-1.944	11.435	13.433	-1.998	3.122	3.492	-370	3.175	3.413	-238	9.173	10.244	-1.071
Bienes	12.810	9.894	2.916	8.684	9.072	-388	7.030	7.931	-901	8.105	8.621	-516	2.361	2.211	151	2.339	2.237	102	6.772	6.586	186
Servicios	1.196	3.025	-1.829	1.243	2.835	-1.692	1.245	2.858	-1.613	1.580	3.270	-1.690	360	872	-512	419	836	-417	1.184	2.566	-1.382
Bienes y servicios del gobierno	18	46	-28	22	44	-21	25	43	-19	21	41	-20	11	10	0	1	10	-9	16	29	-14
Cargos por el uso de la propiedad intelectual	19	68	-49	22	84	-61	24	98	-75	24	94	-69	6	27	-21	7	22	-15	19	73	-53
Construcción	1	150	-149	1	53	-52	1	48	-47	0	55	-55	0	29	-29	0	16	-15	1	55	-54
Mantenimiento y reparaciones	0	6	-6	0	12	-12	0	22	-22	0	30	-30	0	8	-8	0	10	-10	0	24	-24
Manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros	81	452	-371	88	480	-392	70	512	-442	75	526	-452	9	139	-129	7	146	-139	9	130	-121
Otros servicios empresariales	26	335	-309	22	391	-370	35	342	-307	42	448	-405	11	116	-106	12	126	-114	1	86	-85
Servicios de seguros y pensiones	0	213	-213	0	165	-165	4	108	-104	167	308	-142	32	78	-46	45	88	-64	115	230	-114
Servicios de telecomunicaciones, informática e información	89	75	13	80	78	2	69	98	-29	72	86	-15	20	35	-16	21	33	-12	16	30	-14
Servicios financieros	2	34	-32	3	32	-29	4	33	-29	5	22	-18	1	5	-3	2	4	-1	2	11	-9
Servicios personales, culturales y recreativos	2	15	-14	1	15	-14	2	17	-16	1	14	-13	0	4	-4	1	5	-4	0	33	-33
Transporte	286	824	-528	304	770	-467	299	717	-419	391	784	-393	88	194	-106	99	207	-108	122	188	-67
Viales	662	806	-144	699	711	-12	713	818	-105	782	860	-78	233	239	-5	157	188	-31	223	236	-14
Ingreso primario	99	1.797	-1.698	111	1.238	-1.127	138	759	-621	230	1.290	-1.060	48	288	-239	27	302	-275	62	275	-213
Otro ingreso primario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
Remuneración de empleados	13	2	12	13	2	10	14	2	11	16	3	13	4	1	4	2	4	0	4	0	4
Renta de la inversión	86	1.795	-1.710	89	1.236	-1.138	125	757	-632	215	1.288	-1.073	44	287	-243	21	301	-280	53	274	-221
Ingreso secundario	1.367	186	1.181	1.364	214	1.171	1.425	234	1.191	1.520	252	1.268	352	57	293	373	107	266	355	65	280
Gobierno general	138	6	132	135	5	130	165	6	159	173	5	168	16	1	16	47	46	1	37	0	37
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	1.229	180	1.049	1.249	209	1.041	1.260	228	1.032	1.347	246	1.100	336	56	279	326	61	265	318	65	253
Cuenta Capital	5	0	5	5	0	5	5	0	5	5	0	5	1	0	1	1	0	1	1	0	1
Adquisiciones (DR.) / disposiciones (CR.) brutas de activos no financieros no producidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transferencias de capital	5	0	5	5	0	5	5	0	5	5	0	5	1	0	1	1	0	1	1	0	1
Gobierno general	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	5	0	5	5	0	5	5	0	5	5	0	5	1	0	1	1	0	1	1	0	1
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento	576			-1.931			-1.939			-1.993			-461			-369			-237		
Cuenta financiera	2.321	1.553	768	-1.508	1.325	-2.833	-1.189	1.068	-2.257	63	2.736	-2.674	-619	1	-620	-283	327	-610	-467	32	-489
Inversión directa	-33	657	-690	-2	555	-556	89	335	-246	80	712	-632	59	-14	74	-173	179	-192	-146	-92	-54
Instrumentos de deuda	-33	31	-64	-2	183	-185	81	142	-62	53	6	47	59	-14	73	7	24	-17	-146	11	-157
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	0	626	-626	0	371	-371	8	183	-185	26	706	-679	0	-1	1	-20	155	-175	0	-103	103
Inversión de cartera	755	21	735	641	19	622	953	21	932	-104	1.030	-1.134	15	-8	23	-261	2	-263	110	3	107
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	74	21	54	92	19	73	267	21	246	9	30	-21	7	-8	16	1	2	-1	-340	3	-343
Títulos de deuda	681	0	681	549	0	549	685	0	685	-113	1.000	-1.113	8	0	8	-261	0	-261	450	0	450
Otra inversión	666	876	-210	-527	752	-1.278	815	711	104	99	994	-896	-142	23	-165	-57	146	-89	267	122	145
Créditos y anticipos comerciales	25	0	25	-14	0	-14	543	0	543	90	0	-135	0	-173	0	-173	0	-173	0	-182	0
Moneda y depósitos	565	8	557	-570	68	-638	236	15	221	9	-46	56	-6	-23	17	102	-7	109	174	-12	186
Otras cuentas por cobrar por pagar	10	0	11	-4	0	-4	1	0	0	7	0	7	3	0	3	127	0	127	278	0	278
Otros instrumentos de capital	48	0	48	50	0	50	3	0	3	5	0	5	1	0	1	3	0	3	1	0	1
Plasmas	0	842	-842	0	671	-671	0	609	-609	0	982	-982	0	40	-40	0	146	-146	0	127	-127
Seguros, pensiones y mecanismos normalizados de garantía	18	26	-8	11	12	-1	33	87	54	-13	59	-71	-3	7	-10	-3	7	-10	-3	6	-9
Activos de reserva	932			-1.620			-3.046			-12			-551			-67			-698		
Derechos especiales de giro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oro monetario	8	8	0	7	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos de reserva	924	924	-1.617	-1.617	-3.056		-35	-551		-67			-698			-67			-698		
Posición de reserva en el FMI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23	0	23	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Errores y Omisiones	192			-901			-318			-681			-158			-241			-262		
Activo Pasivo Neto	2.321	1.553	768	-1.508	1.325	-2.833	-1.189	1.068	-2.257	63	2.736	-2.674	-619	1	-620	-283	327	-610	-467	32	-489
Activo Pasivo Neto	-33	657	-690	-2	555	-556	89	335	-246	80	712	-632	59	-14	74	-173	179	-192	-146	-92	-54
Activo Pasivo Neto	0	626	-626	0	371	-371	8	183	-185	26	706	-679	0	-1	1	-20	155	-175	0	-103	103
Activo Pasivo Neto	755	21	735	641	19	622	953	21	932	-104	1.030	-1.134	15	-8	23	-261	2	-263	110	3	107
Activo Pasivo Neto	74	21	54	92	19	73	267	21	246	9	30	-21	7	-8	16	1	2	-1	-340	3	-343
Activo Pasivo Neto	681	0	681	549	0	549	685	0	685	-113	1.000	-1.113	8	0	8	-261	0	-261	450	0	450
Activo Pasivo Neto	666	876	-210	-527	752	-1.278	815	711	104	99	994	-896	-142	23	-165	-57	146	-89	267	122	145
Activo Pasivo Neto	25	0	25	-14	0	-14	543	0	543	90	0	-135	0	-173	0	-173	0	-173	0	-182	0
Activo Pasivo Neto	565	8	557	-570	68	-638	236	15	221	9	-46	56	-6	-23	17	102	-7	109	174	-12	186
Activo Pasivo Neto	10	0	11	-4	0	-4	1	0	0	7	0	7	3	0	3	127	0	127	278	0	278
Activo Pasivo Neto	48	0	48	50	0	50	3	0	3	5	0	5	1	0	1	3	0	3	1	0	1
Activo Pasivo Neto	0	842	-842	0	671	-671	0	609	-609	0	982	-982	0	40	-40	0	146	-146	0	127	-127
Activo Pasivo Neto	18	26	-8	11	12	-1	33	87	54	-13	59	-71	-3	7	-10	-3	7	-10	-3	6	-9
Activo Pasivo Neto	932			-1.620			-3.046			-12			-551			-67			-698		

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(En millones de \$us)

	2016 T1	2016 T2	2016 T3	2016 T4	2017 T1	2017 T2	2017 T3	2017 T4	2018 T1	2018 T2	2018 T3
	21.571	22.203	20.771	20.611	20.669	20.555	20.467	20.303	19.813	19.262	18.687
Activos Financieros											
Inversión Directa	661	713	732	630	667	706	797	739	798	781	635
Participaciones de capital	51	80	73	51	66	92	98	105	105	78	78
Instrumentos de deuda	610	634	659	580	601	614	699	634	693	703	557
Inversión de cartera	5.310	6.281	5.081	5.466	5.352	5.125	5.231	4.970	4.962	4.735	4.830
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	4.627	5.551	4.362	4.584	4.797	4.559	4.662	4.391	4.373	4.143	4.595
Títulos de deuda	2.237	3.064	1.838	2.189	2.356	1.993	2.023	2.007	1.974	1.674	1.582
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	1.756	1.838	1.837	1.806	1.810	1.438	1.445	1.428	1.396	1.079	1.021
d/c Fondo RAL	557	585	431	450	471	492	513	233	270	317	357
Gobierno general	1.832	1.903	2.094	1.945	1.971	2.073	2.126	2.151	2.129	2.110	2.614
Otros sectores	855	783	651	649	628	550	509	477	495	487	436
d/c Fipro	3.116	3.600	3.919	4.434	4.388	4.418	4.308	4.333	4.249	4.224	4.491
Otra inversión	735	735	735	751	824	814	814	814	814	746	746
Otro capital	2.214	2.268	2.574	2.966	2.851	2.904	2.777	2.727	2.817	2.910	3.085
Moneda y depósitos	527	473	487	388	449	513	485	461	458	420	-40
d/c Sociedades captadoras de depósitos	1.545	1.659	1.772	1.996	2.086	2.163	2.045	2.131	2.221	2.373	205
d/c Empresas no financieras y hogares	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos	88	91	91	100	97	94	91	88	85	82	79
Seguros, pensiones y otros	42	468	481	571	582	570	590	669	533	359	179
Créditos comerciales	38	38	38	46	36	36	36	36	0	126	402
Otras cuentas por cobrar	12.483	11.609	11.039	10.081	10.261	10.306	10.130	10.261	9.805	9.522	8.729
Activos de reserva	1.680	1.814	1.818	1.595	1.711	1.712	1.769	1.787	1.827	1.721	1.632
Oro monetario	235	233	233	223	227	232	236	237	243	235	234
Derechos especiales de giro	10.569	9.563	8.988	8.263	8.323	8.362	8.125	8.236	7.734	7.566	6.863
Otros activos de reserva	20.028	20.376	19.335	20.784	21.957	22.528	22.852	23.393	23.033	23.466	23.605
Pasivos											
Inversión Directa	11.608	11.739	11.588	11.604	11.764	12.005	12.112	12.109	11.650	11.884	11.853
Participaciones de capital y reinversión de utilidades	9.732	9.737	9.605	9.576	9.682	9.958	10.043	10.076	9.631	9.840	9.798
Instrumentos de deuda	1.876	2.002	1.983	2.028	2.082	2.047	2.069	2.033	2.020	2.043	2.054
Inversión de cartera	1.229	1.250	1.183	1.139	1.136	1.137	1.142	1.147	1.139	1.141	1.144
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	110	115	119	139	136	137	142	147	139	141	144
Títulos de deuda	1.119	1.135	1.064	1.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Gobierno general	1.119	1.135	1.064	1.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Otra inversión	7.191	7.387	6.564	8.042	8.057	8.386	8.598	9.136	9.245	9.441	9.608
Otro capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moneda y depósitos	298	290	221	282	89	178	220	238	214	207	233
Préstamos	6.497	6.701	5.945	7.354	7.552	7.796	7.912	8.421	8.540	8.746	8.882
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	182	180	266	157	229	203	200	171	165	154	170
Gobierno general	5.084	5.307	4.467	6.002	6.131	6.443	6.565	7.147	7.281	7.445	7.562
Otros sectores	1.231	1.215	1.212	1.196	1.192	1.150	1.147	1.103	1.094	1.147	1.150
Seguros, pensiones y otros	128	131	132	149	158	148	200	208	215	221	228
Créditos comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	35
Derechos especiales de giro	231	229	230	220	223	228	232	233	240	231	230
PII Neto (Activos Financieros menos Pasivos)	1.543	1.827	1.436	-173	-1.288	-1.973	-2.385	-3.090	-3.220	-4.204	-4.918
PII en porcentaje del PIB	4,5%	5,3%	4,2%	-0,5%	-3,4%	-5,2%	-6,3%	-8,2%	-7,9%	-10,3%	-12,0%