

# REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

---

Gestión 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  
Gestión 2018**

Con información disponible al 26 de febrero de 2019



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

100 copias impresas

Fecha de publicación: mayo 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](http://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](mailto:apec@bcb.gob.bo)



## Contenido

1. CONTEXTO INTERNACIONAL .....	7
2. BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL EN BOLIVIA.....	8
3. CUENTA CORRIENTE .....	9
3.1. Bienes .....	10
3.2. Servicios.....	18
3.3. Ingreso Primario.....	19
3.4. Ingreso Secundario.....	19
4. CUENTA FINANCIERA .....	21
4.1. Inversión Directa .....	22
4.2. Inversión de Cartera.....	26
4.3. Otra Inversión.....	26
4.3.1. Transferencia Neta de la Deuda Externa Pública .....	27
4.4. Activos de Reserva .....	29
5. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL.....	29
5.1. Activos.....	30
5.2. Pasivos.....	32
ANEXO .....	40



## 1. CONTEXTO INTERNACIONAL

Durante 2018 la actividad mundial se fue debilitando en medio de señales de desaceleración del comercio mundial y la actividad industrial. Las expectativas sobre la recuperación económica mundial fueron revisadas a la baja y la divergencia en el desempeño de regiones y de países resultó evidente. Las presiones sobre el comercio mundial afectaron el desenvolvimiento de los mercados, en ese marco, la expansión de la actividad manufacturera se fue moderando, y en los últimos meses del año las nuevas órdenes de exportaciones ingresaron a zona de contracción. En este contexto, en diciembre, Estados Unidos y China establecieron una tregua por 90 días para dar curso a una serie de negociaciones; sin embargo, la incertidumbre persiste y los riesgos de corto plazo se acrecientan debido a la ralentización en la Zona Euro y expectativas sobre el desenlace del Brexit<sup>1</sup>. Las economías avanzadas se caracterizaron por el desempeño diferenciado entre Estados Unidos y el resto de países, situación que también se reflejó en el ritmo de normalización de la política monetaria. Con fundamentos sólidos en el mercado laboral y el consumo, Estados Unidos continuó expandiéndose y la inflación se mantuvo cerca de su objetivo; mientras que en la Zona Euro y Japón la actividad se fue debilitando y los indicadores de inflación se mantuvieron acotados. En este marco, la Reserva Federal (FED) incrementó la tasa de los fondos federales hasta el rango de 2,25%-2,50% y continuó reduciendo el tamaño de su balance. Por otro lado, el Banco Central Europeo mantuvo su tasa de referencia, aunque redujo las compras mensuales de su programa de compra de activos que se extendió hasta diciembre de 2018. En el caso de Japón la postura continuó siendo ultra expansiva sin cambios en la tasa de referencia, aunque se realizaron ajustes para flexibilizar y hacer sostenible el estímulo monetario.

Con relación a los precios internacionales de las materias primas, estos tuvieron desempeños mixtos. Luego de haber alcanzado cotizaciones por encima de \$us70 el barril, el precio del petróleo retrocedió significativamente desde mediados de octubre, en el marco de un mercado menos equilibrado caracterizado por el incremento en los niveles de oferta, (destaca la mayor producción de Arabia Saudita, aumentos en el suministro por parte de Rusia y EE.UU, y la exención temporal a las sanciones por la compra de petróleo iraní concedida por EE.UU. a determinados países) y la reducción de los pronósticos de la demanda mundial de petróleo de la OPEP. Con relación a los precios de los minerales y productos agrícolas, estos se mantuvieron estables en la primera parte del año; empero, debido a la crecida de las tensiones comerciales y menores expectativas para el crecimiento mundial registraron una reducción después del primer trimestre en el caso de los minerales y después del segundo trimestre en el caso de los bienes agrícolas, aunque en los meses más recientes los precios se moderaron en el marco de la tregua comercial alcanzada entre EE.UU. y China, la menor apreciación del dólar y los impactos negativos sobre la oferta agrícola de determinados factores climáticos.

Los mercados financieros internacionales experimentaron mayor volatilidad. El sentimiento de los inversores se fue debilitado y el apetito al riesgo descendió, lo que, en parte, motivó la recomposición de los portafolios de inversión. Con el retiro gradual de los estímulos monetarios por parte de las economías avanzadas, especialmente en EE.UU., el costo del endeudamiento a nivel global fue incrementándose y la búsqueda de activos seguros y de mayor rendimiento llevó a las tasas de los bonos a 10 años de EE.UU. a niveles superiores al 3%. Durante la segunda parte del año, los mercados financieros sufrieron nuevas correcciones, la renovada atención de los inversionistas a las vulnerabilidades externas y la mayor aversión al riesgo se tradujo en la salida de los flujos de capital, principalmente, de las economías en desarrollo. Argentina, Turquía y, en menor grado, Brasil, sufrieron las principales tensiones y los mayores aumentos en sus primas por riesgo.

<sup>1</sup> Brexit es un acrónimo que deriva de las palabras inglesas Britain (Gran Bretaña) y exit (salida) y es el término que representa la salida de Reino Unido de la Unión Europea (UE).

Bajo este escenario, las perspectivas de crecimiento para América del Sur, fueron revisadas a la baja, explicado por el deterioro de sus principales economías Argentina y Brasil. Por otro lado, el contexto financiero internacional propició la volatilidad de las monedas de la región, lo que redujo el espacio para el estímulo monetario. No obstante, en términos generales las presiones inflacionarias se mantuvieron moderadas siendo la excepción Argentina, cuya inflación pasó de 25% a inicios de año a 47,6% en diciembre. En este marco, el Banco de la República de Argentina mantuvo su orientación contractiva, adoptando en octubre un nuevo esquema basado en agregados monetarios.

Bolivia destaca positivamente con el crecimiento económico más alto de la región sudamericana para 2018, con presiones inflacionarias contenidas y estabilidad del tipo de cambio, aun cuando el contexto regional fue más desafiante y se generaron choques externos negativos vinculados a la demanda de gas en el último cuarto del año.

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

En 2018, se redujeron los desequilibrios externos y se mantuvo la fortaleza externa de la economía boliviana. El déficit de la cuenta corriente, en términos del PIB, alcanzó a 4,9%, menor al ratio de la gestión pasada (5% del PIB). Al interior de esta cuenta destaca el saldo menos deficitario de la cuenta bienes en relación a 2017 y el pago neto a factores del exterior. Por su parte, la cuenta financiera registró un endeudamiento neto equivalente al 7,3% del PIB (\$us2.944 millones) cuya fuente de financiamiento principal fue el uso de reservas internacionales (\$us1.230 millones), asimismo, se recibieron flujos netos por Inversión Directa, de Cartera y Otra Inversión (Cuadro 2.1).

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) presentaron un saldo de \$us8.946 millones a diciembre de 2018, monto que en términos del PIB representa el 22%, y se posiciona como el más alto de la región. En meses de importación de bienes y servicios, las RIN son equivalentes a cerca de 9 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 del 4,9% del PIB, nivel similar a la gestión anterior, y un financiamiento efectivo de 7,3% del PIB en la cuenta financiera.

**Cuadro 2.1**  
**BALANZA DE PAGOS**  
(En millones de dólares)

	2017			2018			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2017	2018
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>11.397</b>	<b>13.268</b>	<b>-1.871</b>	<b>12.069</b>	<b>14.059</b>	<b>-1.990</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,9</b>
<b>Bienes y Servicios</b>	<b>9.544</b>	<b>11.739</b>	<b>-2.195</b>	<b>10.345</b>	<b>12.610</b>	<b>-2.265</b>	<b>-5,8</b>	<b>-5,6</b>
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
<b>Ingreso Primario</b>	<b>230</b>	<b>1.291</b>	<b>-1.060</b>	<b>182</b>	<b>1.157</b>	<b>-975</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,4</b>
<b>Ingreso Secundario</b>	<b>1.623</b>	<b>238</b>	<b>1.385</b>	<b>1.542</b>	<b>291</b>	<b>1.251</b>	<b>3,7</b>	<b>3,1</b>
<b>CUENTA CAPITAL</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>12</b>	<b>1</b>	<b>11</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento</b>			<b>-1.856</b>			<b>-1.978</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,9</b>

	2017			2018			Saldo / PIB (%)	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2017	2018
<b>CUENTA FINANCIERA</b>			<b>-2.603</b>			<b>-2.944</b>	<b>-6,9</b>	<b>-7,3</b>
<b>Inversión Directa</b>	<b>80</b>	<b>712</b>	<b>-633</b>	<b>-89</b>	<b>255</b>	<b>-344</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,8</b>
Part. de capital y reinversión de utilidades	26	706	-680	-22	227	-249	-1,8	-0,6
Participaciones en el capital	0	66	-66	0	-177	177	-0,2	0,4
Reinversión de Utilidades	0	640	-640	0	404	-404	-1,7	-1,0
Instrumentos de deuda	53	6	47	-67	28	-95	0,1	-0,2
<b>Inversión de Cartera</b>	<b>50</b>	<b>1.030</b>	<b>-980</b>	<b>-750</b>	<b>22</b>	<b>-772</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,9</b>
Part. de capital y participaciones en fondos de inv.	9	30	-21	-333	22	-356	-0,1	-0,9
Títulos de deuda	41	1.000	-959	-417	0	-417	-2,5	-1,0
Soc. captadoras de depósitos, excepto BCB	-183	0	-183	-354	0	-354	-0,5	-0,9
d/c RAL	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0
Gobierno general	-130	1.000	-1.130	-134	0	-134	-3,0	-0,3
Otros sectores	353	0	353	71	0	71	0,9	0,2
<b>Otra Inversión</b>	<b>165</b>	<b>923</b>	<b>-758</b>	<b>90</b>	<b>689</b>	<b>-598</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,5</b>
Otro capital	5	0	5	5	0	5	0,0	0,0
Moneda y depósitos	76	-46	122	607	-36	643	0,3	1,6
Préstamos	0	1.001	-1.001	0	710	-710	-2,6	-1,8
Seguros, pensiones y otros	-13	-32	19	-35	14	-49	0,1	-0,1
Créditos comerciales	90	0	90	-530	0	-530	0,2	-1,3
Otras cuentas por cobrar	7	0	7	43	0	43	0,0	0,1
<b>Activos de Reserva <sup>1</sup></b>	<b>-232</b>	<b>0</b>	<b>-232</b>	<b>-1.230</b>	<b>0</b>	<b>-1.230</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,0</b>
<b>Errores y Omisiones</b>			<b>-748</b>			<b>-965</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,4</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA:

<sup>1/</sup> 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 período, ya que estos últimos se valoran a los precios de mercado vigentes en la fecha de referencia.

### 3. CUENTA CORRIENTE

La disminución del déficit en cuenta corriente como proporción del PIB, se explica principalmente por la mejora en los términos de intercambio que motivó un repunte importante de las exportaciones mayor al de las importaciones, así como por el resultado del Ingreso Primario que reflejó menores utilidades reinvertidas en el sector de minería, debido a un menor precio de algunos minerales. Por su parte, el Ingreso Secundario coadyuvó positivamente a la cuenta corriente, básicamente por las remesas familiares recibidas.

### 3.1. Bienes

La balanza comercial<sup>2</sup> presentó un déficit de \$us475 millones en 2018, menor al registrado en las dos gestiones previas (Cuadro 3.1; Gráfico 3.1). Este resultado se explica fundamentalmente por un mayor crecimiento de las exportaciones que las importaciones.

**Cuadro 3.1**  
**BALANZA COMERCIAL SEGÚN CRÉDITO Y DÉBITO, 2018**  
(En millones de dólares)

<b>CUENTA BIENES</b>	<b>Crédito</b>	<b>Débito</b>	<b>Neto</b>
Mercancías generales	8.880,6	9.354,5	-473,8
De las cuales: Reexportación	94,1		
Valor neto de compraventa <sup>1</sup>	-1,6		-1,6
<b>Total de bienes FOB</b>	<b>8.879,0</b>	<b>9.354,5</b>	<b>-475,5</b>

FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

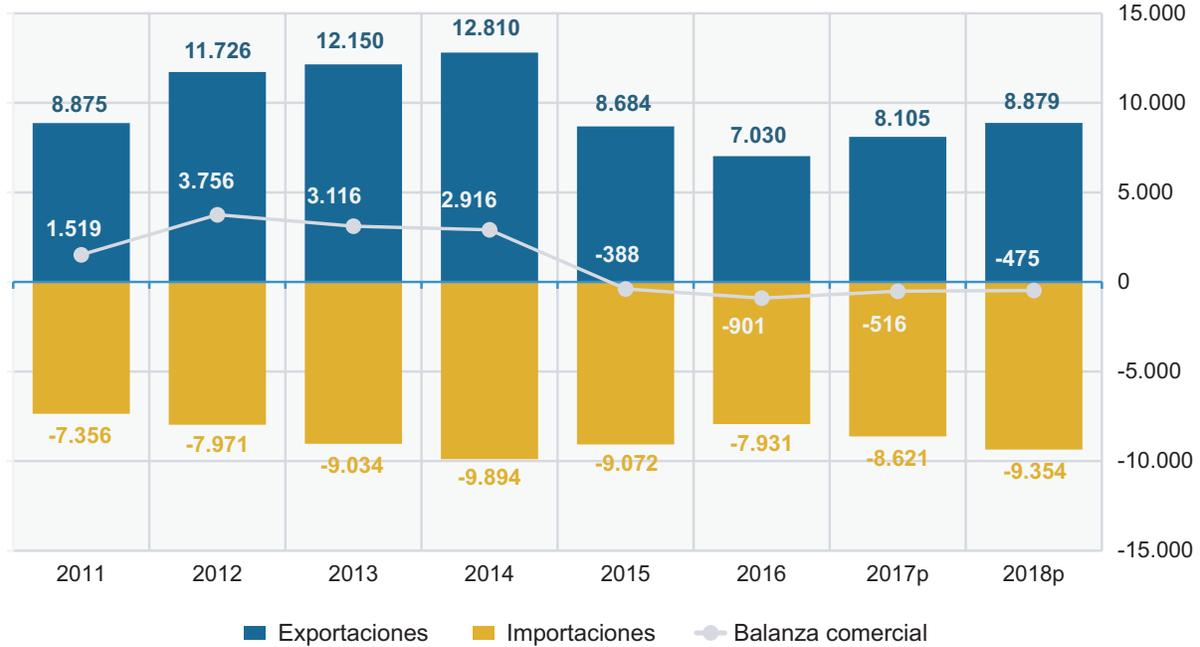
NOTAS: <sup>1</sup> La compraventa se define como la compra de un bien por un residente a un no residente y la reventa posterior del mismo bien a otro no residente sin que dicho bien esté presente físicamente en la economía compiladora. De acuerdo a los lineamientos del sexto manual de balanza de pagos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

El valor de las exportaciones FOB aumentó en todos los sectores (9,6%), así como en volumen en los sectores no tradicionales y minería. Por su parte, los productos mineros, como ser zinc y oro; y los no tradicionales, como torta de soya y joyería, presentaron mejores cotizaciones y mayores volúmenes exportados.

Respecto al valor de las importaciones, este fue mayor al de la gestión anterior, debido al efecto precio. El mayor valor comprado de bienes intermedios y de capital compensó la reducción del valor importado de bienes de consumo.

<sup>2</sup> 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**  
(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 9,6% con relación a 2017 (Cuadro 3.2), debido al incremento en el valor exportado de los productos no tradicionales, como ser la torta de soya, castaña, quinua y joyería; así como los hidrocarburos, principalmente gas natural. Por su parte, el aumento de las exportaciones de minerales fue más moderado, impulsado por la venta de zinc y oro.

**Cuadro 3.2**  
**EXPORTACIONES POR PRODUCTO**

	2017p			2018p		
	Valor <sup>1</sup>	Volumen <sup>2</sup>	Valor Unitario <sup>3</sup>	Valor <sup>1</sup>	Volumen <sup>2</sup>	Valor Unitario <sup>3</sup>
<b>Minerales</b>	<b>3.890</b>			<b>4.000</b>		
Zinc	1.434	501	1,3	1.516	513	1,3
Oro	1.068	26	1.256,6	1.171	29	1.261,5
Plata	661	1.205	17,1	602	1.183	15,8
Estaño	334	17	9,1	319	16	9,1
Otros	393			394		
<b>Hidrocarburos</b>	<b>2.690</b>			<b>3.096</b>		
Gas natural	2.581	15.298	4,3	2.970	13.891	5,6
Petróleo	52	945	54,7	72	924	78,1
Otros	57			53		
<b>No tradicionales</b>	<b>1.468</b>			<b>1.778</b>		
Torta de soya	416	1.453	286	529	1.549	342
Aceite de soya	256	356	719	254	376	675
Castaña	162	13	12.141	215	25	8.645
Quínua	74	32	2.302	81	33	2.436
Joyería	80	3	29.358	104	4	29.686
Otros	480			595		
<b>Otros bienes</b>	<b>290</b>			<b>191</b>		
<b>Valor declarado</b>	<b>8.338</b>			<b>9.065</b>		
Ajustes	-233			-186		
<b>Valor FOB</b>	<b>8.105</b>			<b>8.879</b>		

FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>1</sup> En millones de dólares

<sup>2</sup> En miles de toneladas métricas finas. Oro y plata en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles.

<sup>3</sup> 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 millón de BTU. Joyería en dólares por kilo. Otros productos en dólares por tonelada métrica.

p: Cifras preliminares

El valor de las exportaciones de minerales tuvo un crecimiento de 2,8%, producto de mejores cotizaciones del zinc y el oro, las cuales se incrementaron en 3,2% y 0,4%, cada una, respecto a 2017<sup>3</sup>. Asimismo, los mayores volúmenes exportados de estos minerales incidieron de manera positiva en la actividad económica del sector.

El valor exportado de hidrocarburos mostró un incremento de 15,1%, debido a la recuperación del precio del gas natural (29,1%), pese a la disminución en los volúmenes enviados a Argentina y Brasil respecto a la gestión anterior.

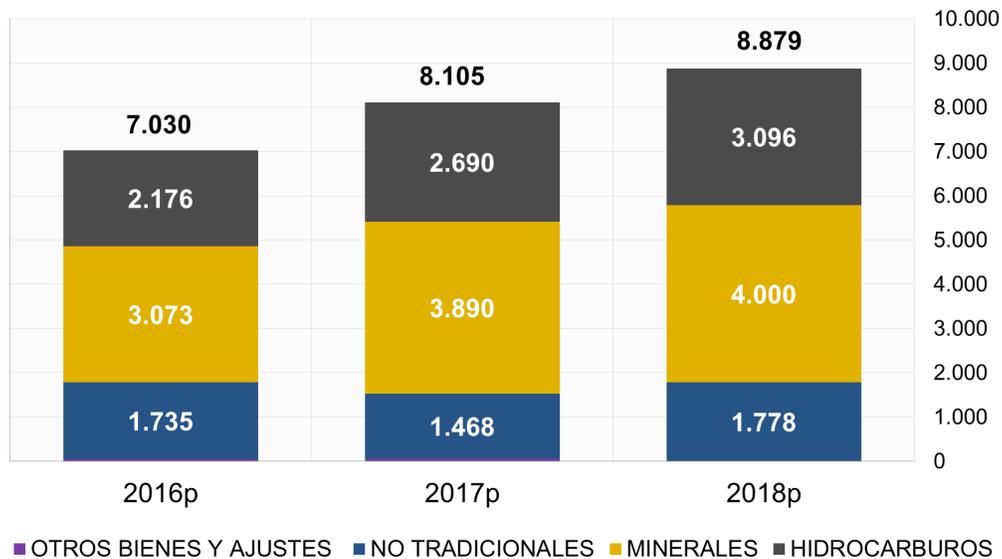
Por su parte, el valor exportado de productos no tradicionales se incrementó en 21,1%, debido a la recuperación en el volumen exportado de la torta y aceite de soya, castaña, quinua y productos de joyería, los cuales representan los productos más relevantes de la canasta exportadora de este sector. Si bien a nivel agregado los precios de los productos no tradicionales fueron mayores respecto a la gestión anterior, a nivel específico se observa un comportamiento heterogéneo, con alzas en las cotizaciones de la harina de soya, torta de soya y quinua; mientras

<sup>3</sup> Valor unitario promedio de enero a diciembre de cada gestión.

que se redujeron los precios del aceite de soya, madera y castaña. Debe destacarse, además, el inicio de la exportación de urea a partir del mes de febrero de 2018 que alcanzó un valor acumulado de \$us67 millones al cierre de la gestión.

Lo anterior refleja que todos los sectores dinamizaron las exportaciones, aunque en valor los hidrocarburos fue el sector que más impulsó el incremento (\$us406 millones), mientras que los minerales tuvieron un impacto más moderado (\$us111 millones; Gráfico 3.2).

**Gráfico 3.2**  
**EXPORTACIONES FOB POR SECTOR**  
(En millones de dólares)



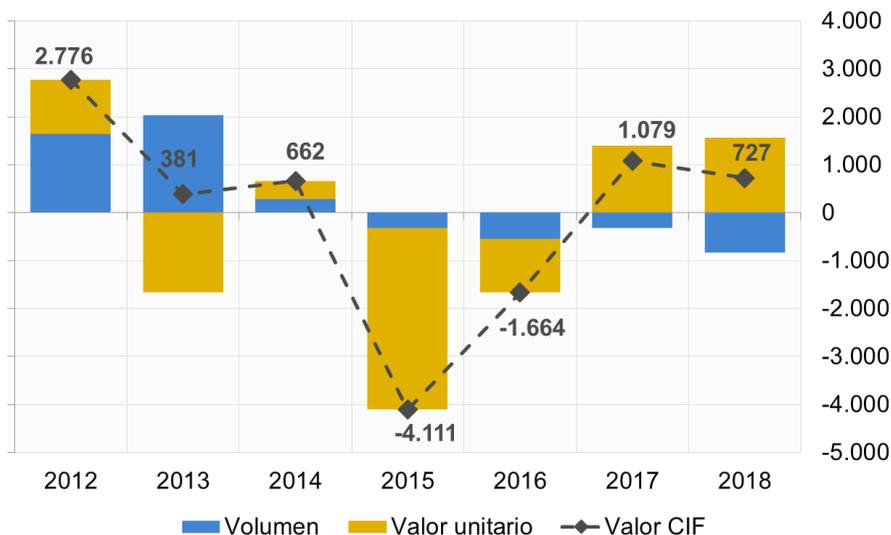
FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>1/</sup> Se realizan ajustes por compraventa, gastos de realización y bienes para transformación  
p: preliminar

A nivel agregado, la variación de las exportaciones refleja que su incremento fue producto de un efecto de mejores precios, toda vez que los volúmenes se redujeron, resultado influenciado, principalmente, por la caída en el gas natural (Gráfico 3.3).

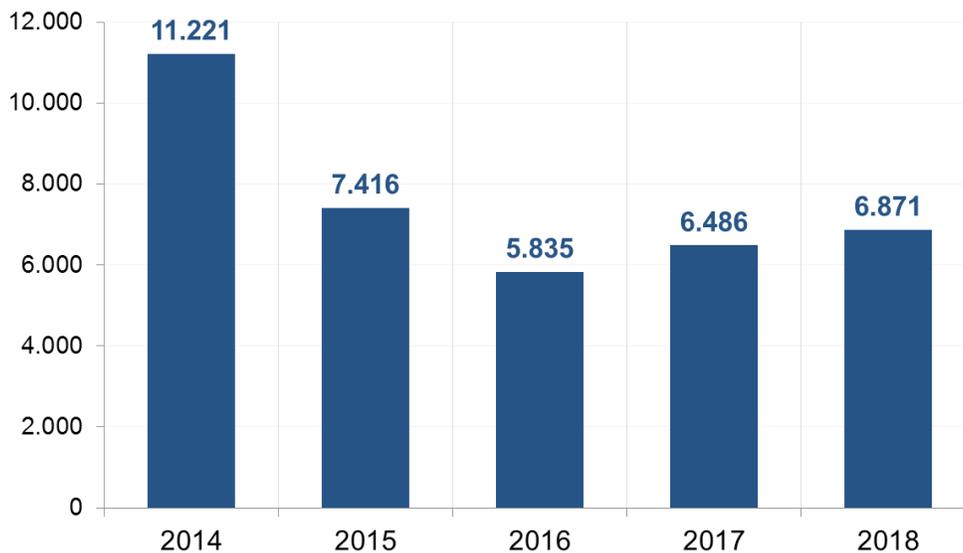
**Gráfico 3.3**  
**VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES TOTALES EN VALOR CIF, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: INE  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a la gestión 2017, el poder de compra de las exportaciones (indicador que mide el valor de importaciones a precios del año base, que se pueden comparar con las exportaciones del período actual) se incrementó en 5,9% en 2018 (Gráfico 3.4).

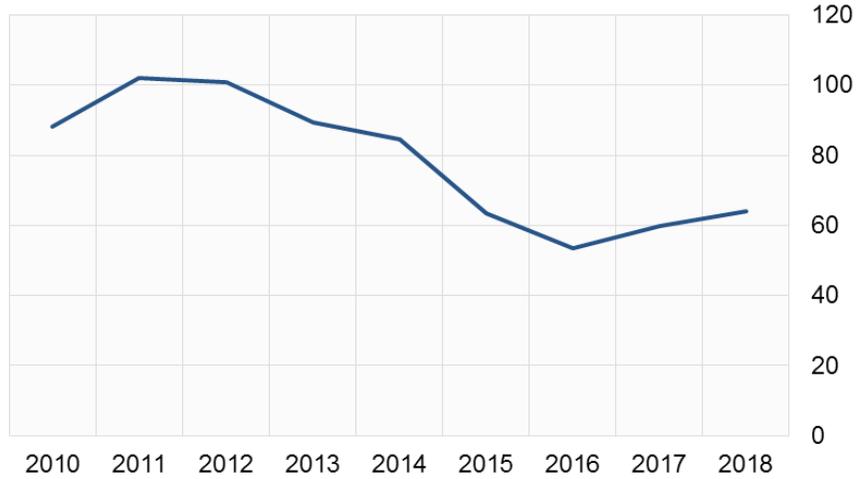
**Gráfico 3.4**  
**PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES**  
 (En millones de dólares de 2012)



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**  
(Promedio anual, índice 2012 = 100)



FUENTE: INE  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, las importaciones en valor FOB ajustado<sup>4</sup> se incrementaron en 8,5% respecto a 2017; sin embargo, este resultado se debe a un alza en los precios que compensó la ligera caída en volumen de compras al exterior. Al interior de las importaciones según su uso o destino económico, destaca el aumento de las adquisiciones de bienes de capital e intermedios, mientras que se redujo el valor de las compras de bienes de consumo (Cuadro 3.3).

<sup>4</sup> 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**  
 (En millones de dólares)

	2017p			2018p		
	Valor	Volumen <sup>1</sup>	Valor unitario <sup>2</sup>	Valor	Volumen <sup>1</sup>	Valor unitario <sup>2</sup>
<b>Bienes de consumo</b>	<b>2.287</b>	<b>769</b>	<b>3,0</b>	<b>2.225</b>	<b>702</b>	<b>3,2</b>
<b>No duradero</b>	<b>1.190</b>	<b>523</b>	<b>2,3</b>	<b>1.207</b>	<b>480</b>	<b>2,5</b>
Alimentos elaborados	348	171	2,0	379	177	2,1
Prod. Farmacéuticos	330	87	3,8	347	93	3,7
Otros	512	265	1,9	482	210	2,3
<b>Duradero</b>	<b>1.097</b>	<b>246</b>	<b>4,5</b>	<b>1.018</b>	<b>222</b>	<b>4,6</b>
Vehículos particulares	514	64	8,0	478	61	7,9
Adornos e instrumentos	234	71	3,3	226	65	3,5
Aparatos domésticos	202	40	5,0	167	33	5,1
Otros	147	71	2,1	147	63	2,3
<b>Bienes intermedios</b>	<b>4.173</b>	<b>4.643</b>	<b>0,9</b>	<b>4.777</b>	<b>4.742</b>	<b>1,0</b>
Para la industria	2.051	1.964	1,0	2.149	1.833	1,2
Combustibles	937	1.356	0,7	1.357	1.703	0,8
Materiales de construcción	493	939	0,5	559	895	0,6
Otros	692	384	1,8	711	311	2,3
<b>Bienes de capital</b>	<b>2.795</b>	<b>375</b>	<b>7,5</b>	<b>3.011</b>	<b>341</b>	<b>8,8</b>
Para la industria	2.055	242	8,5	2.430	230	10,6
Equipo de transporte	612	104	5,9	431	77	5,6
Para la agricultura	128	29	4,5	149	35	4,3
<b>Diversos<sup>3</sup></b>	<b>54</b>	<b>3</b>	<b>17,4</b>	<b>34</b>	<b>3</b>	<b>12,1</b>
<b>Importaciones declaradas</b>	<b>9.308</b>	<b>5.789</b>		<b>10.046</b>	<b>5.788</b>	
Ajustes <sup>4</sup>	-687			-692		
<b>Importaciones FOB ajustadas</b>	<b>8.621</b>			<b>9.354</b>		

FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico

<sup>1</sup> En miles de toneladas métricas

<sup>2</sup> En miles de dólares por tonelada métrica

<sup>3</sup> Incluye efectos personales

<sup>4</sup> Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación

p: Cifras preliminares

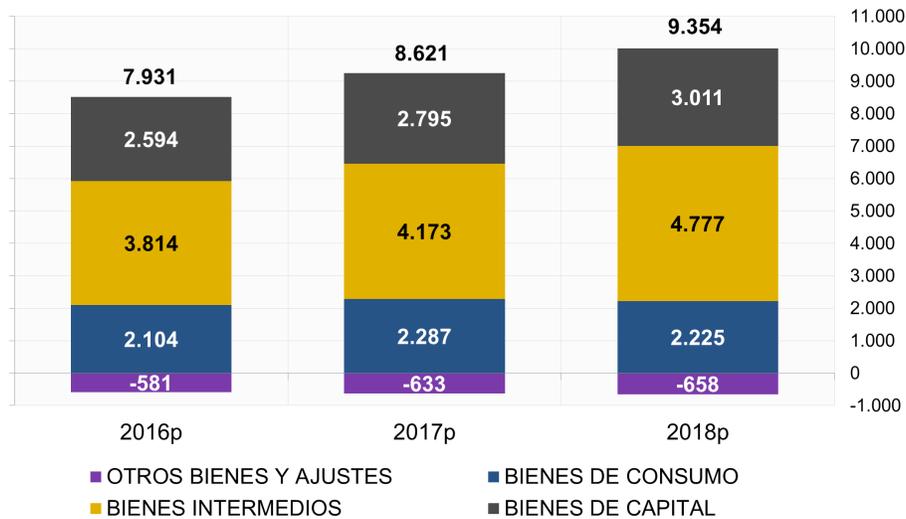
Las importaciones de bienes de consumo tuvieron una disminución en valor de 2,7% asociada principalmente a bienes de consumo duradero; siendo los vehículos particulares y aparatos de uso doméstico los que más disminuyeron y el menor volumen importado de alimentos asociado a mayor producción nacional.

La adquisición de bienes intermedios tuvo un incremento en valor de 14,5%, debido a un mayor valor unitario en este tipo de bienes, mientras que en términos de volumen se observó una caída, con excepción del aumento en la compra de combustibles.

Finalmente, las importaciones de bienes de capital crecieron en valor un 7,7%, lo cual se explica por un mayor precio en la adquisición de estos productos, ya que la importación en términos de volumen se redujo respecto a la anterior gestión, con excepción de los bienes de capital para la agricultura.

Respecto a su composición, cabe destacar que las importaciones de bienes de capital e intermedios continuó representando la mayor parte respecto a su valor total (77,5%)<sup>5</sup>, lo que refleja el dinamismo del aparato productivo de la economía (Gráfico 3.6).

**Gráfico 3.6**  
**IMPORTACIONES FOB AJUSTADAS SEGÚN CUODE<sup>1/</sup>**  
(En millones de dólares)

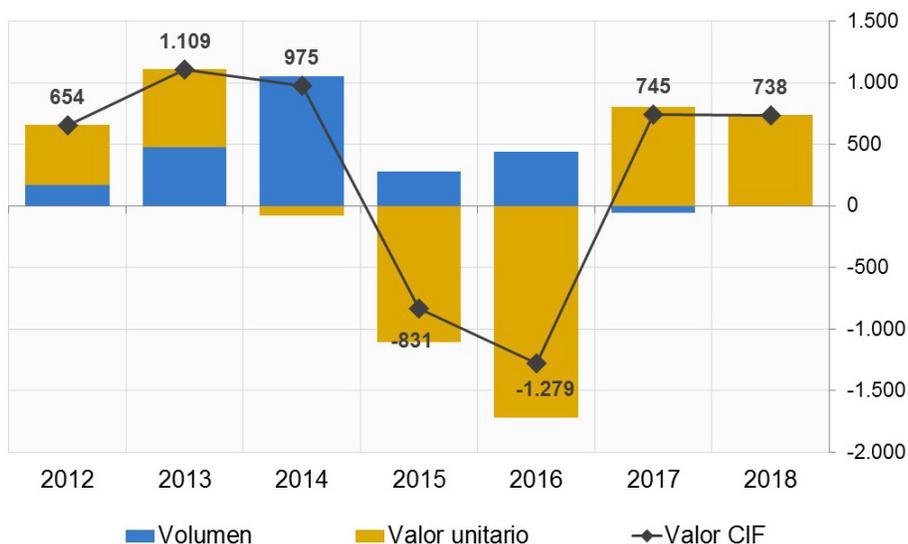


FUENTE: INE  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: <sup>1/</sup> Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación  
 CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico  
 p: Cifras preliminares

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

<sup>5</sup> Participación respecto al valor CIF de las importaciones.

**Gráfico 3.7**  
**VARIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES TOTALES EN VALOR CIF, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: INE  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

### 3.2. Servicios

En 2018, la balanza de servicios presentó un déficit de \$us1.790 millones. En este período, las exportaciones de servicios crecieron en 1,8% respecto a 2017, mientras que las importaciones fueron mayores en 4,4%. En las exportaciones, el rubro Viajes registró un incremento destacable, al igual que Transportes. Dentro de las importaciones, casi todos los servicios registraron tasas de crecimiento importantes, debido al dinamismo del mercado interno (Cuadro 3.4).

Las exportaciones de servicios alcanzaron a \$us1.466 millones, reflejando un mejor desempeño en la mayoría de los servicios. Destacan los incrementos en Transportes y Viajes, debido a un mayor flujo de visitantes extranjeros; Telecomunicaciones, informática e información, por el dinamismo de las exportaciones de servicios de computación; y Otros servicios empresariales.

A su vez, las importaciones de servicios (\$us3.256 millones) se incrementaron en 4,4% respecto a las de la gestión anterior. Resaltan los aumentos en los rubros de Viajes, debido a un mayor flujo de visitantes nacionales al exterior; Transportes, por mayores fletes relacionados a la importación de bienes y por el mayor flujo de visitantes; Seguros, por mayores pagos a las reaseguradoras del exterior; Construcción, por el dinamismo de la inversión pública en los proyectos de las empresas, Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) y Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB), entre los principales; Servicios personales, culturales y recreativos; Otros servicios empresariales; Reparación y mantenimiento de equipos y; Gastos de realización<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Relacionados principalmente a gastos por refinación y transformación de minerales en el exterior.

**Cuadro 3.4**  
**BALANZA DE SERVICIOS**  
(En millones de dólares)

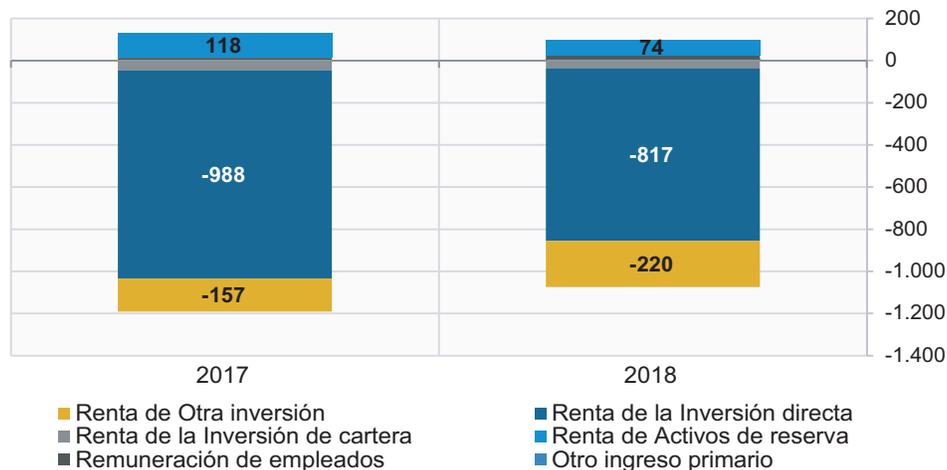
	Exportaciones		Importaciones		
	Enero-Diciembre		Enero-Diciembre		
	2017 <sup>p</sup>	2018 <sup>p</sup>	2017 <sup>p</sup>	2018 <sup>p</sup>	
Viajes	786,9	822,8	865,9	912,2	
Transporte	419,2	431,0	801,4	819,5	
Telecomunicaciones, informática e información	71,6	89,8	526,4	532,6	
Otros servicios empresariales	34,5	37,2	437,6	465,5	
Servicios de man./insumos físicos propiedad de otros	74,6	30,0	141,9	164,9	
Cargos por el uso de propiedad intelectual	24,5	26,3	87,9	88,9	
Servicios de gobierno niop	21,5	20,1	55,5	72,4	
Financieros	4,5	6,5	93,7	83,3	
Servicios personales, culturales y recreativos	1,4	1,3	41,4	40,5	
Construcción	0,5	0,7	21,9	19,1	
Seguros	0,0	0,0	14,1	20,0	
			Reparación y mantenimiento de equipos	30,2	36,8
<b>TOTAL</b>	<b>1.439,3</b>	<b>1.465,8</b>	<b>TOTAL</b>	<b>3.118,0</b>	<b>3.255,6</b>

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 la gestión 2018, esta cuenta presentó un déficit menor al de la gestión anterior, explicado principalmente por una menor renta de la Inversión Directa, asociada a menores precios del zinc y estaño, que repercutieron en el ajuste de utilidades de algunas empresas del sector de minería (Gráfico 3.8).

**Gráfico 3.8**  
**INGRESO PRIMARIO**  
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

### 3.4. Ingreso Secundario

En 2018, el Ingreso Secundario presentó un superávit de \$us1.251 millones, monto menor en 9,7% respecto al de la gestión anterior (\$us1.385 millones), debido principalmente a una reducción de las transferencias oficiales netas (Cuadro 3.5).

Se registraron transferencias oficiales al gobierno general por \$us85 millones, cuyo componente principal son las Donaciones no contempladas en el alivio de deuda; asimismo, se registró la multa impuesta al gobierno por el

caso de Quiborax por \$us43 millones. No obstante, el componente más relevante en el ingreso secundario fueron las remesas familiares recibidas, las cuales alcanzaron un monto similar al de la gestión anterior.

**Cuadro 3.5**  
**INGRESO SECUNDARIO**  
(En millones de dólares y porcentaje)

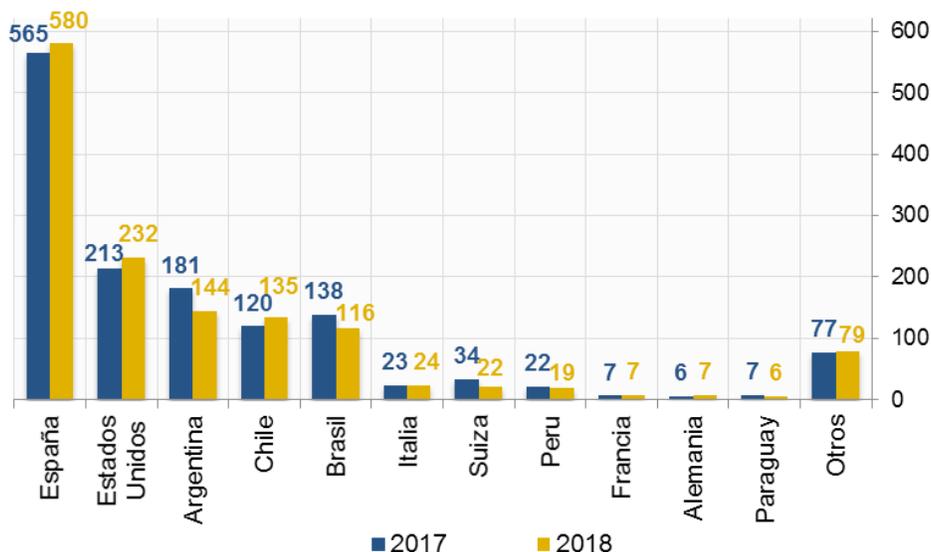
	2017	2018	Variación Relativa
<b>Ingreso Secundario</b>	<b>1.384,6</b>	<b>1.250,7</b>	<b>-9,7</b>
Gobierno General	168,1	84,6	-49,7
Coop. Financieras, no financieras, hogares e ISLFSH	1.216,5	1.166,1	-4,1
d/c Remesas de Trabajadores	1.162,0	1.128,6	-2,9
Remesas Recibidas	1.392,3	1.370,1	-1,6
Remesas enviadas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

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En la gestión 2018, los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a \$us1.370 millones, el segundo registro histórico más elevado, que representa el 3,4% del PIB. Este resultado contribuyó a mejorar el saldo de la cuenta corriente.

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (42,3%) y Estados Unidos (16,9%). Cabe destacar, también, la participación de Argentina, Chile y Brasil con 10,5%, 9,8% y 8,5%, respectivamente, que en suma representan un 28,8% de los influjos totales de 2018, menor al 31,5% registrado en 2017<sup>7</sup>. Por plaza de pago, las remesas se dirigieron principalmente a Santa Cruz 40,8%, Cochabamba 32,4% y La Paz 13,4% (Gráfico 3.9 y 3.10).

**Gráfico 3.9**  
**REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PAÍS DE ORIGEN**  
(En millones de dólares)

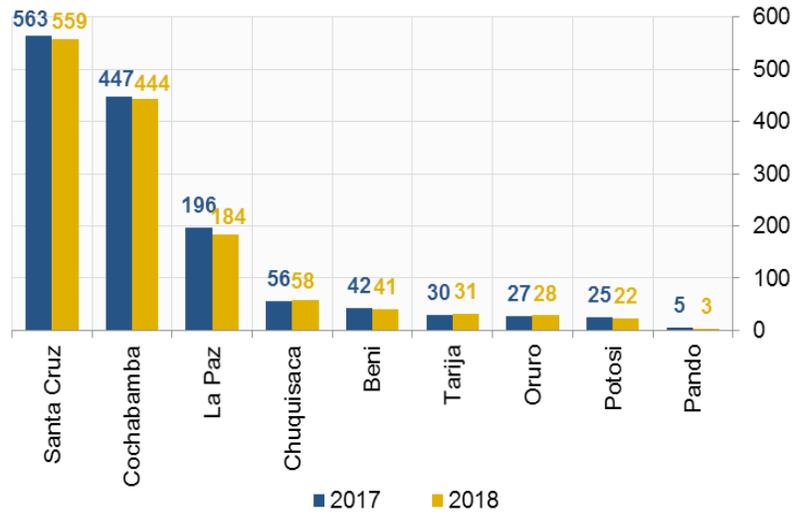


FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

<sup>7</sup> Cabe señalar que la ralentización de la actividad económica en Argentina y Brasil y las menores perspectivas de crecimiento, determinaron menores flujos provenientes de estos países durante el tercer y cuarto trimestre de 2018.

**Gráfico 3.10**  
**REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PLAZA DE PAGO**  
 (En millones de dólares)

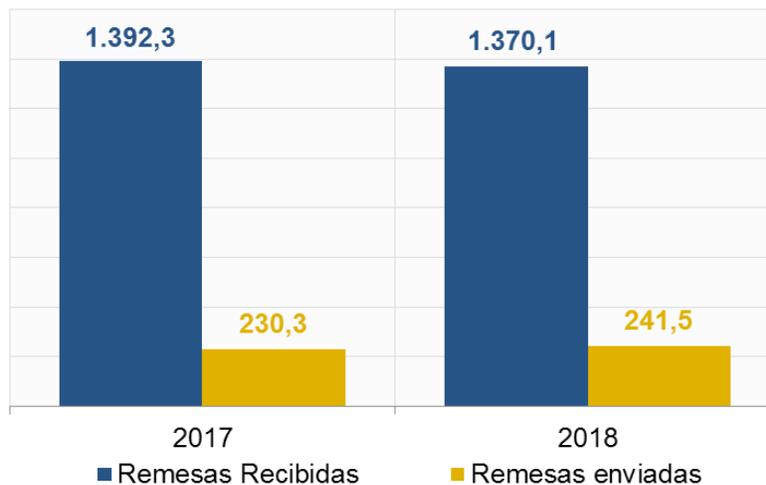


FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las remesas de trabajadores enviadas registraron un total de \$us241,5 millones, mayores en 4,9% a las de 2017.

El monto neto de las remesas de trabajadores (recibidas menos enviadas) es de \$us1.129 millones, menores en 2,9% respecto a 2017 (Gráfico 3.11).

**Gráfico 3.11**  
**FLUJO DE REMESAS**  
 (En millones de dólares)



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

#### 4. CUENTA FINANCIERA

La cuenta financiera presentó una emisión neta de pasivos de \$us2.944 millones, mayor a la de 2017 (\$us2.603 millones), debido, además de una reducción de activos de reservas, a menores pasivos en inversión de cartera y

otra inversión. La Inversión Directa neta en Bolivia alcanzó a \$us344 millones en 2018, resultado que posiciona a la economía boliviana como receptora neta de inversión extranjera.

Los inlfujos de Inversión Directa provinieron, principalmente, de los préstamos intrafirma y la reinversión de utilidades, en línea con los precios internacionales de las materias primas y el desempeño económico interno del país.

En la Inversión de Cartera destaca la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos financiados por FINPRO y en Otra Inversión la disminución de activos en Créditos Comerciales originados en anticipos de empresas estratégicas nacionales, sobresaliendo también los desembolsos de deuda externa del gobierno general destinados a emprendimientos productivos e infraestructura y apoyo presupuestario, acorde al Plan de Desarrollo Económico y Social; asimismo destaca la ejecución de la boleta de garantía por el gas exportado a Argentina.

#### 4.1. Inversión Directa

En 2018, el resultado de la cuenta Inversión Directa (ID) posiciona a la economía nacional como emisora neta de pasivos de inversión extranjera, es decir, receptora neta de inversión extranjera. No obstante, se observa una reducción de la recepción neta de ID en relación a la gestión previa, asociada principalmente a menores pasivos de ID, toda vez que se presentó una reducción de activos (Cuadro 4.1, Gráfico 4.1).

**Cuadro 4.1**  
**INVERSIÓN DIRECTA**  
(En millones de dólares)

	2015 p	2016 p	2017 p	2018 p
<b>I. ACTIVOS</b>				
ID Bruta	599,5	537,8	378,8	324,5
Desinversión <sup>1/</sup>	601,3	449,0	299,1	413,0
ID Neta	-1,8	88,9	79,7	-88,5
<b>II. PASIVOS</b>				
ID Bruta	1.166,2	1.100,7	1.209,1	781,0
Desinversión <sup>1/</sup>	611,5	765,4	496,7	525,9
ID Neta	554,6	335,4	712,5	255,1
<b>III. ACTIVOS - PASIVOS</b>	<b>-556,4</b>	<b>-246,5</b>	<b>-632,8</b>	<b>-343,6</b>

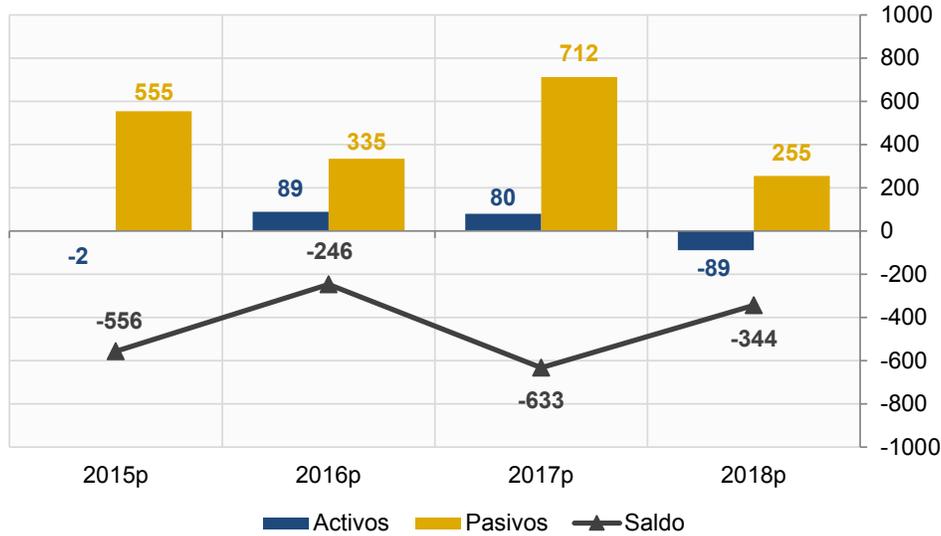
Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

Nota: <sup>1/</sup> 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**  
(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 en 2018, respecto a 2017, alcanzando a \$us324 millones, compuesta en gran parte por préstamos al exterior con afiliadas, principalmente del sector hidrocarburífero. Por otra parte, la desinversión alcanzó a \$us413 millones, explicada en su totalidad por amortizaciones de créditos relacionados del sector de hidrocarburos y de la industria manufacturera. El flujo neto de activos, por tanto, registró una entrada neta de recursos del exterior por \$us89 millones (Cuadro 4.2).

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

	2017p	2018p
<b>I. ID BRUTA ENVIADA</b>	<b>378,8</b>	<b>324,5</b>
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	26,3	-21,6
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	0,0	0,1
Reinversión de utilidades	26,3	-21,7
Préstamos al Exterior con Afiliadas	352,5	346,1
<b>II. DESINVERSIÓN</b>	<b>299,1</b>	<b>413,0</b>
Retiros de Capital	0,0	0,0
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,0
Amortización de Créditos Relacionados <sup>1/</sup>	299,1	413,0
<b>III. ID NETA</b>	<b>79,7</b>	<b>-88,5</b>

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

<sup>1/</sup> Pago de deuda con empresas relacionadas. No corresponde a retiros de capital

### Pasivos de Inversión Directa

Al interior de la inversión bruta recibida, la reinversión de utilidades y los instrumentos de deuda continuaron siendo las modalidades más importantes de estos flujos (Cuadro 4.3). Los sectores en los que se realizaron mayor reinversión de utilidades fueron hidrocarburos (\$us136 millones) y minería (\$us105 millones). Los sectores que percibieron mayores desembolsos de sus filiales del exterior fueron comercio al por mayor y menor (\$us107 millones), e hidrocarburos (\$us86 millones).

Dentro de la desinversión se registran los pagos por amortización de créditos intrafirma realizados por empresas en los sectores de hidrocarburos (\$us104 millones) y de comercio al por mayor y menor (\$us87 millones). Asimismo, en el primer y tercer trimestre de 2018, se realizaron pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos) dentro de los sectores de la industria manufacturera y minería, que se registran como disminuciones de capital social.

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

	2017p	2018p
<b>I. ID BRUTA RECIBIDA</b>	<b>1.209,1</b>	<b>781,0</b>
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	791,9	474,1
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	152,0	70,2
Reinversión de utilidades	639,8	403,9
Instrumentos de deuda	417,3	306,9
<b>II. DESINVERSIÓN <sup>1/</sup></b>	<b>496,7</b>	<b>525,9</b>
Retiros de Capital <sup>2/</sup>	85,3	247,1
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,6	0,0
Amortización de Créditos Relacionados <sup>3/</sup>	410,8	278,8
<b>III. ID NETA</b>	<b>712,5</b>	<b>255,1</b>

Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

Nota: <sup>p</sup> Cifras preliminares

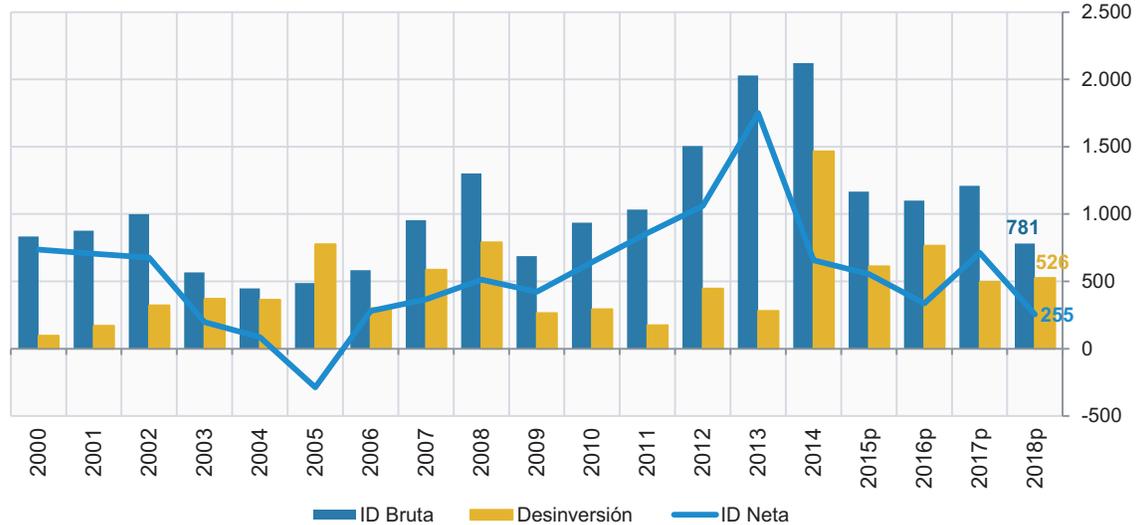
<sup>1/</sup> No corresponde a fuga de capitales

<sup>2/</sup> Corresponde a pago de dividendos extraordinarios

<sup>3/</sup> Pago de deuda con empresas relacionadas

Como resultado, los pasivos netos de ID registraron un flujo de \$us255 millones, menor al registrado en 2017, como consecuencia de los menores desembolsos intrafirma percibidos y la menor reinversión de utilidades, así como por los mayores pagos de superdividendos que se tradujeron en un nivel superior de desinversión (Gráfico 4.2).

**Gráfico 4.2**  
**PASIVOS DE INVERSIÓN DIRECTA**  
(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 en 2018 se concentró principalmente en el sector hidrocarburos (\$us282 millones), seguido por la minería (\$us123 millones) y, comercio al por mayor y menor (\$us114 millones). Estos sectores suman una participación del 63,3% respecto del total (Cuadro 4.4).

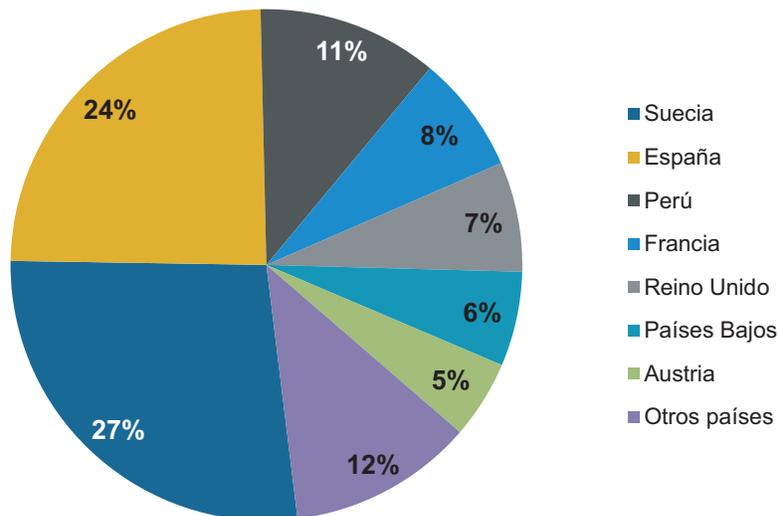
**Cuadro 4.4**  
**FLUJOS DE IED BRUTA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
(En millones de dólares y porcentajes)

	2017p	2018p	Participación
Hidrocarburos	386,0	281,7	36,1
Minería	251,8	122,6	15,7
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	57,6	113,8	14,6
Industria Manufacturera	258,6	102,0	13,1
Intermediación Financiera	59,4	92,4	11,8
Construcción	86,2	44,1	5,6
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	36,1	21,4	2,7
Empresas de Seguro	4,1	7,6	1,0
Servicios de Hoteles y Restaurants	0,0	0,0	0,0
Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	0,0	0,0	0,0
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	68,4	-0,3	0,0
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	1,0	-4,4	-0,6
<b>TOTAL ID BRUTA</b>	<b>1.209,1</b>	<b>781,0</b>	<b>100,0</b>

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

Por país de origen, los flujos de Inversión Directa Bruta provinieron principalmente de Suecia (destinados en mayor medida a los sectores de minería e industria manufacturera), de España (destinados en gran parte al sector de hidrocarburos) y de Perú (destinados a los sectores de industria manufacturera e intermediación financiera; Gráfico 4.3).

**Gráfico 4.3**  
**IED BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN, 2018p**  
 (Participación en porcentaje)



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

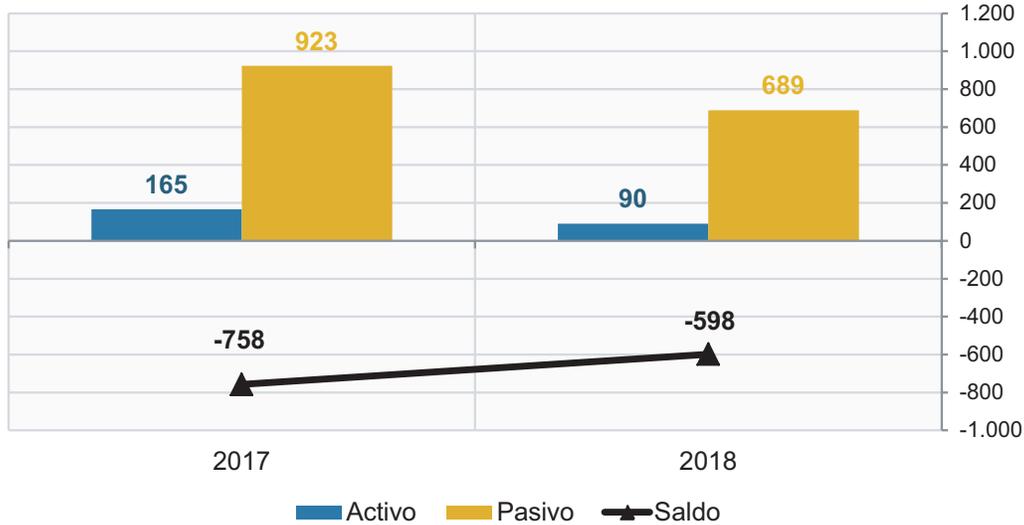
#### 4.2. Inversión de Cartera

La Inversión de Cartera registró una menor emisión neta de pasivos respecto a la gestión anterior, alcanzando a \$us772 millones (en el primer trimestre de 2017 se efectuó la tercera emisión de bonos soberanos por \$us1.000 millones). Destaca la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos financiados por el Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) y la bolivianización de este fondo, entre los principales.

#### 4.3. Otra Inversión

La cuenta Otra Inversión neta alcanzó un saldo negativo de \$us598 millones, destaca la disminución de activos en Créditos Comerciales por operaciones de anticipos comerciales por parte de empresas estratégicas nacionales, la ejecución de la boleta de garantía por parte de Argentina por el gas exportado y los desembolsos de deuda externa del gobierno general (Gráfico 4.4).

**Gráfico 4.4**  
**OTRA INVERSIÓN**  
(En millones de dólares)



Fuente: BCB  
Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

#### 4.3.1. Transferencia Neta de la Deuda Externa Pública

A diciembre de 2018, la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP) fue positiva por \$us476 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 MEDIANO Y LARGO PLAZO (MLP)**  
**A DICIEMBRE 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)
<b>I. PRÉSTAMOS</b>	<b>1.168,3</b>	<b>359,4</b>	<b>222,4</b>	<b>-44,1</b>	<b>2,1</b>	<b>586,6</b>	<b>584,5</b>
<b>A. Multilateral</b>	<b>894,2</b>	<b>310,3</b>	<b>189,2</b>	<b>-17,9</b>	<b>0,0</b>	<b>394,7</b>	<b>394,7</b>
CAF	319,2	224,2	88,8			6,1	6,1
BID	381,1	42,7	73,7	0,0		264,6	264,6
Banco Mundial	56,5	18,4	13,7	-15,3		24,5	24,5
FIDA	4,1	1,8	0,6	-1,7		1,7	1,7
FND	0,0	1,2	0,2	-0,9		-1,5	-1,5
FONPLATA	82,6	17,6	7,6			57,4	57,4
OPEP	41,3	4,4	2,4			34,5	34,5
BEI	9,3	0,0	2,0			7,3	7,3
<b>B. Bilateral</b>	<b>274,1</b>	<b>49,1</b>	<b>32,5</b>	<b>-26,3</b>	<b>2,1</b>	<b>192,5</b>	<b>190,4</b>
Rep.Pop.China	234,1	41,4	27,0	-14,9		165,8	165,8
R.B.Venezuela	0,0	0,1	0,0	0,0		-0,1	-0,1
Brasil	0,0	2,3	0,5			-2,8	-2,8
Alemania	8,3	1,9	0,6	-2,6		5,7	5,7
Corea del Sur	2,1	1,1	0,4	-2,2		0,6	0,6
España	0,0	1,0	0,0	-0,1	2,1	-1,0	-3,1
Francia	29,5	0,5	2,9	-6,5		26,1	26,1
Argentina	0,0	0,9	0,0			-0,9	-0,9
Italia	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0
Japón	0,2	0,0	1,1	0,0		-0,9	-0,9
<b>C. Privados</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>			<b>-0,6</b>	<b>-0,6</b>
<b>II. TÍTULOS DE DEUDA</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>99,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-99,1</b>	<b>-99,1</b>
Bonos Soberanos			99,1	0,0		-99,1	-99,1
<b>III. DEG<sup>1</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,0</b>	<b>-4,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,0</b>
FMI			2,0	-4,9		-2,0	-2,0
<b>IV. MONEDA Y DEPÓSITOS<sup>2</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>9,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-9,2</b>	<b>-9,2</b>
Pesos Andinos, SUCRE y otros		9,2		-0,8		-9,2	-9,2
<b>Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)</b>	<b>1.168,3</b>	<b>368,6</b>	<b>323,5</b>	<b>-49,8</b>	<b>2,1</b>	<b>476,3</b>	<b>474,2</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

<sup>1/</sup> 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

<sup>2/</sup> 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 \$us1.168 millones, monto inferior al registrado en la gestión 2017 (\$us2.397 millones), 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 \$us692 millones, de los cuales 53% corresponden al pago de amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

#### 4.4. Activos de Reserva

En la gestión 2018, los activos de reserva dentro de la Balanza de Pagos presentaron una reducción de \$us1.230 millones con fines transaccionales. El financiamiento externo percibido reflejó una menor emisión neta de pasivos y el financiamiento principal fue el uso de reservas internacionales.

### 5. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

A diciembre de 2018, Bolivia presenta una Posición de Inversión Internacional (PII) deudora, con un saldo de \$us5.265 millones, equivalentes al 13,0% del PIB (Cuadro 5.1).

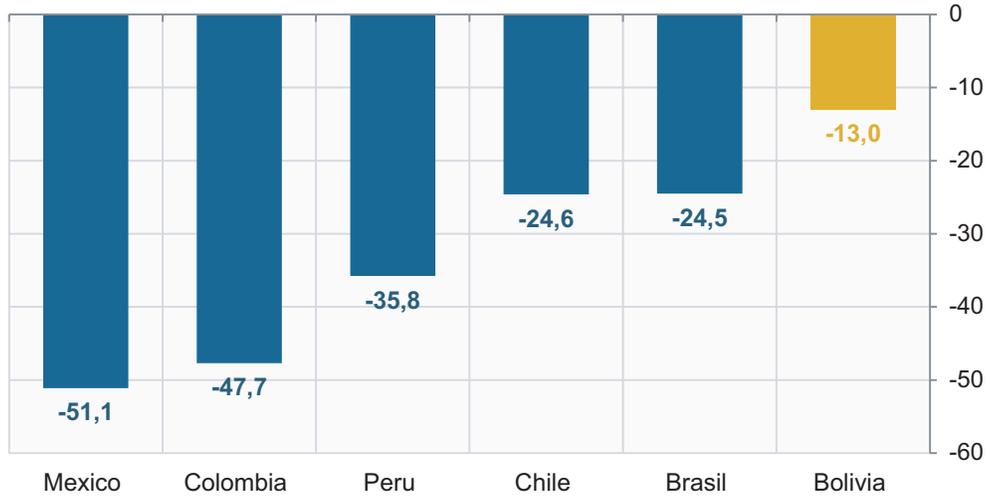
**Cuadro 5.1**  
**POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**  
(Saldos en millones de dólares)

	dic-17p	Transacciones (Neto)	Variaciones de Precios	Variaciones de TC	Otras Variaciones	dic-18p
<b>Posición de Inversión Internacional Neta</b>	<b>-2.990</b>	<b>-2.944</b>	<b>-99</b>	<b>-102</b>	<b>870</b>	<b>-5.265</b>
<b>PII Neta como % PIB</b>	<b>-7,9%</b>					<b>-13,0%</b>
<b>Activos Financieros</b>	<b>20.328</b>	<b>-1.977</b>	<b>-99</b>	<b>-67</b>	<b>-148</b>	<b>18.037</b>
Inversión Directa	892	-89	0	0	11	815
Inversión de cartera	4.840,40	-750	-156	0	-51	3.884
Otra inversión	4.333	90	76	0	-109	4.390
Derivados Financieros	1,8	0	0	0	0	2
Activos de reserva del BCB	10.261	-1.230	-19	-67	1	8.946
<b>Pasivos Financieros</b>	<b>23.318</b>	<b>966</b>	<b>0</b>	<b>35</b>	<b>-1.018</b>	<b>23.301</b>
Inversión Directa	12.111	255	0	0	-515	11.851
Inversión de cartera	2.161	22	0	0	-14	2.169
Otra inversión	9.046	689	0	35	-489	9.281

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 México, Colombia, 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)

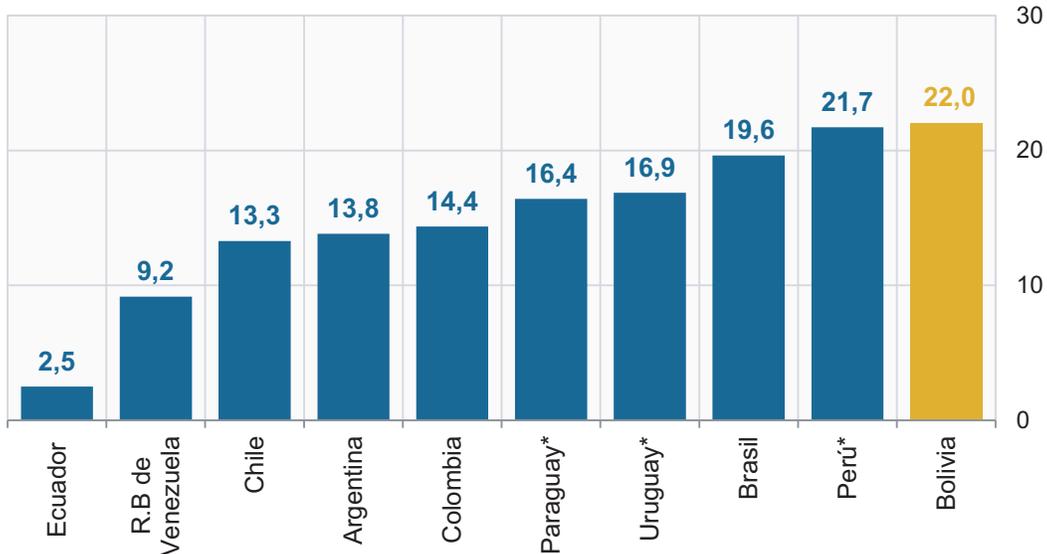


FUENTE: BCB y bancos centrales  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: Información para Bolivia a diciembre 2018; para México, Colombia y Brasil a septiembre de 2018; y Chile y Perú a junio 2018.

### 5.1. Activos

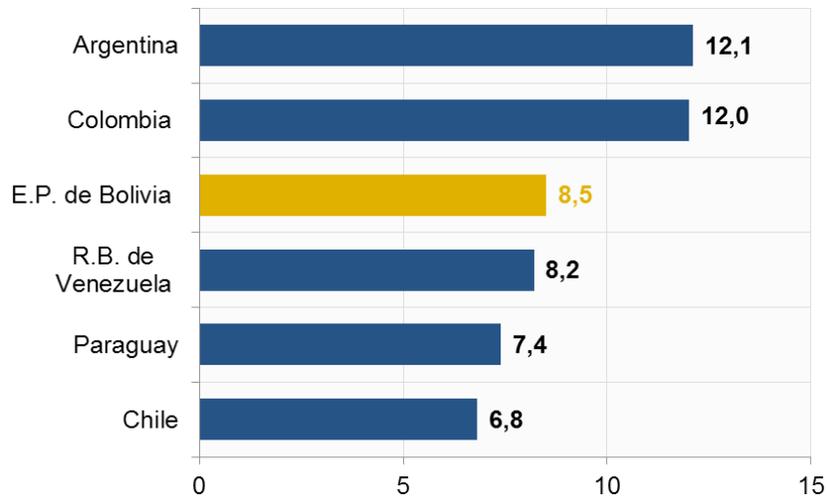
El principal activo en la PII está constituido por las Reservas Internacionales Netas (RIN). El saldo de las RIN a diciembre de 2018 alcanzó a \$us8.946 millones, en relación al PIB representa el 22% y también es equivalente a casi 9 meses de importaciones de bienes y servicios, proporciones que se encuentran 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 DICIEMBRE 2018**



FUENTE: Bancos centrales de países y FMI  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: (\*) Las RIN de Perú, Paraguay y Uruguay no incluyen el encaje legal.  
 Para el cálculo de los ratios se utiliza información del PIB correspondiente al FMI (WEO octubre 2018) y para Bolivia el dato oficial.

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



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, marzo 2019. 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, además se constituyen también en indicadores que reflejan la baja vulnerabilidad externa de la economía nacional (Cuadro 5.2).

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

	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
RIN en porcentajes de:				
Depósitos en dólares	358,5	290,6	300,8	274,6
Depósitos totales	60,1	44,9	41,4	34,1
Dinero en sentido amplio (M'3)	48,1	36,2	33,4	27,6

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A diciembre de 2018, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero, los Fondos de Protección al Ahorrista y al Asegurado) totalizaron \$us11.036 millones (Cuadro 5.3).

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

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

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTAS: FINPRO: Fondo para la Revolución Industrial y Productiva  
 FPAH: Fondo de Protección al Ahorrista  
 FPA: Fondo de Protección al Asegurado

<sup>1</sup> En 2017 incluye el Fondo de Promoción a Inversión en Exploración y Explotación de Hidrocarburos (FPIIEH)

Cabe señalar que desde 2006 el Gobierno Nacional ha tomado medidas preventivas, por lo que se conformaron los "Buffers" o colchones financieros que a diciembre de 2018 ascendieron a \$us10.137 millones, equivalentes al 25% del PIB. Los Buffers están compuestos por las RIN \$us8.946 millones, el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) \$us1.052 millones y los Fondos de Protección (al Ahorrista y al Asegurado) \$us139 millones.

## 5.2. Pasivos

El saldo de la Inversión Directa (ID) ascendió a \$us11.851 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 \$us10.178 millones y en valor presente neto a \$us9.826 millones (Cuadro 5.4), lo cual en

porcentaje del PIB representó el 25,1% y el 24,2%, 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.

Los ratios de deuda pública externa/PIB (25,1%) y servicio de deuda/exportaciones de bienes y servicios (6,7%) se encuentran en niveles sostenibles y muestran una amplia holgura en relación a los límites recomendados por organismos internacionales (50% y 15%, respectivamente).

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

Acreeador	Saldo al 31/12/2017	Desembolso	Amortización	Intereses y Comisiones	Variación Cambiaria	Saldo al 31/12/2018	Participación Porcentual	VPN <sup>1</sup> 31/12/2018
<b>I. PRÉSTAMOS</b>	<b>7.146,9</b>	<b>1.168,3</b>	<b>359,4</b>	<b>222,4</b>	<b>-44,1</b>	<b>7.911,7</b>	<b>77,7</b>	<b>7.297,6</b>
<b>A. Multilateral</b>	<b>6.159,7</b>	<b>894,2</b>	<b>310,3</b>	<b>189,2</b>	<b>-17,9</b>	<b>6.725,7</b>	<b>66,1</b>	<b>6.166,0</b>
CAF	2.359,6	319,2	224,2	88,8	0,0	2.454,6	24,1	2.430,0
BID	2.567,1	381,1	42,7	73,7	0,0	2.905,5	28,5	2.527,8
Banco Mundial	830,3	56,5	18,4	13,7	-15,3	853,2	8,4	733,8
FIDA	71,7	4,1	1,8	0,6	-1,7	72,3	0,7	61,5
FND	31,8	0,0	1,2	0,2	-0,9	29,7	0,3	25,8
FONPLATA	169,2	82,6	17,6	7,6	0,0	234,3	2,3	222,5
OPEP	71,2	41,3	4,4	2,4	0,0	108,1	1,1	108,1
BEI	58,7	9,3	0,0	2,0	0,0	68,1	0,7	56,5
<b>B. Bilateral</b>	<b>987,2</b>	<b>274,1</b>	<b>49,1</b>	<b>32,5</b>	<b>-26,3</b>	<b>1.186,0</b>	<b>11,7</b>	<b>1.131,6</b>
Rep.Pop.China	712,6	234,1	41,4	27,0	-14,9	890,5	8,7	854,9
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	8,3	1,9	0,6	-2,6	62,6	0,6	58,9
Corea del Sur	52,6	2,1	1,1	0,4	-2,2	51,5	0,5	44,3
España	11,4	0,0	1,0	0,0	-0,1	10,4	0,1	8,6
Francia	122,7	29,5	0,5	2,9	-6,5	145,1	1,4	140,7
Argentina	0,9	0,0	0,9	0,0	0,0		0,0	
Italia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	
Japón	1,3	0,2	0,0	1,1	0,0	1,6	0,0	1,3
<b>C. Privados</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>II. TÍTULOS DE DEUDA</b>	<b>2.000,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>99,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2.000,0</b>	<b>19,7</b>	<b>2.280,0</b>
Bonos Soberanos	2.000,0	0,0	0,0	99,1	0,0	2.000,0	19,7	2.280,0
<b>III. DEG<sup>2</sup></b>	<b>233,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,0</b>	<b>-4,9</b>	<b>228,3</b>	<b>2,2</b>	<b>210,0</b>
FMI	233,2	0,0	0,0	2,0	-4,9	228,3	2,2	210,0
<b>IV. MONEDA Y DEPÓSITOS<sup>3</sup></b>	<b>47,9</b>	<b>0,0</b>	<b>9,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>38,0</b>	<b>0,4</b>	<b>38,0</b>
Pesos Andinos, SUCRE y otros	47,9	0,0	9,2	0,0	-0,8	38,0	0,4	38,0
<b>Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)</b>	<b>9.428,0</b>	<b>1.168,3</b>	<b>368,6</b>	<b>323,5</b>	<b>-49,8</b>	<b>10.177,9</b>	<b>100,0</b>	<b>9.825,6</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

Notas: <sup>1/</sup> Valor Presente Neto

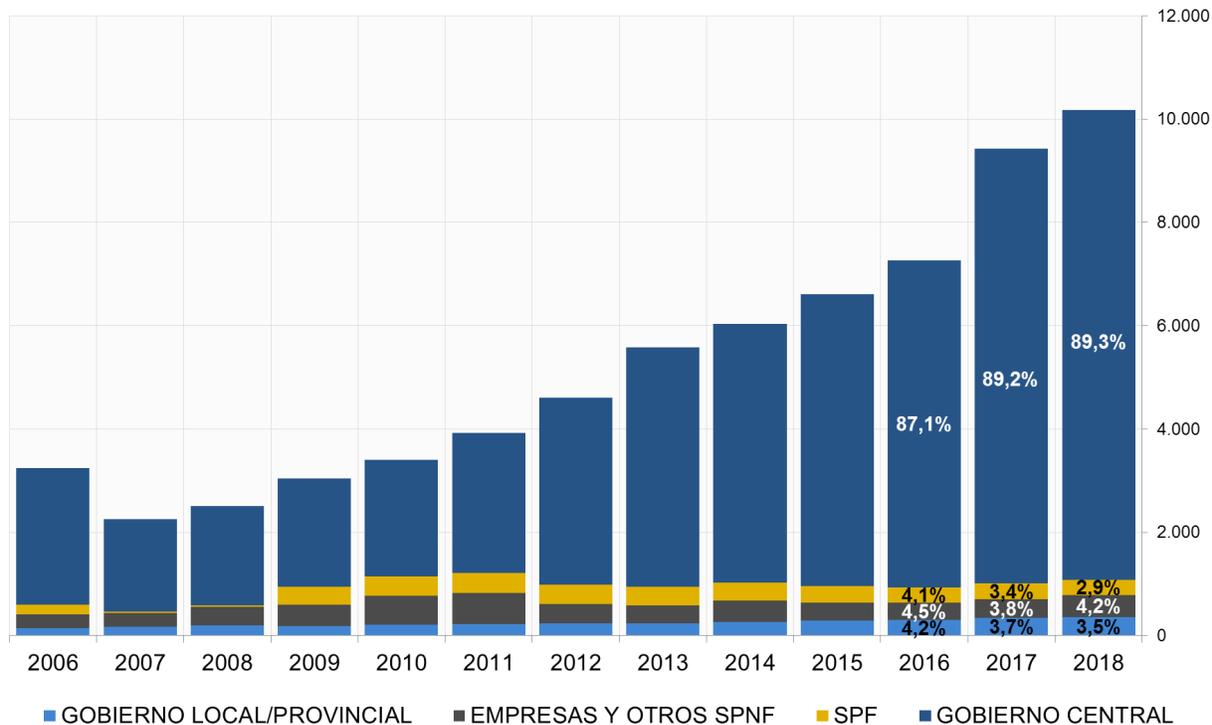
<sup>2/</sup> Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Cabe aclarar que desde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

<sup>3/</sup> 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 22% del saldo adeudado tiene condiciones concesionales y el 78% no concesionales.

Por otro lado, el 89,3% 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 DICIEMBRE 2018**  
 (En millones de dólares y participación en porcentaje)



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 87,5% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, un 25,2% de la deuda fue contratada entre tasas del 2,1% y 6%; y un 50,8% 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 DICIEMBRE DE 2018**  
 (En millones de dólares)

Rango Tasa	Monto	%	Rango Plazo	Monto	%
exento	69,6	0,7	De 0 a 10 años	1.003,6	9,9
0,1% a 2%	2.365,0	23,2	De 11 a 30 años	7.359,1	72,3
2,1% a 6%	2.568,7	25,2	Más de 30 años	1.549,0	15,2
variable	5.174,6	50,8	Sin Plazo	266,2	2,6
<b>Total</b>	<b>10.177,9</b>	<b>100,0</b>	<b>Total</b>	<b>10.177,9</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: Información preliminar

## Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A diciembre de 2018, el ratio de solvencia de la deuda de MLP en valor presente respecto al PIB fue de 24,2%, 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 diciembre de 2018, fue 25,1%, 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 a 2018 un nivel de 95,0%. Según el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 180% (Cuadro 5.6)<sup>8</sup>.

La deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden contribuir a 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 180%, 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 DICIEMBRE 2018**  
(En porcentaje)

Indicadores de Solvencia	Dic - 2017	Dic - 2018	Umbral DSF <sup>1</sup> (%)	Criterio PAC <sup>2</sup> (%)	Umbral Maastricht <sup>3</sup> (%)
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		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>1</sup> 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

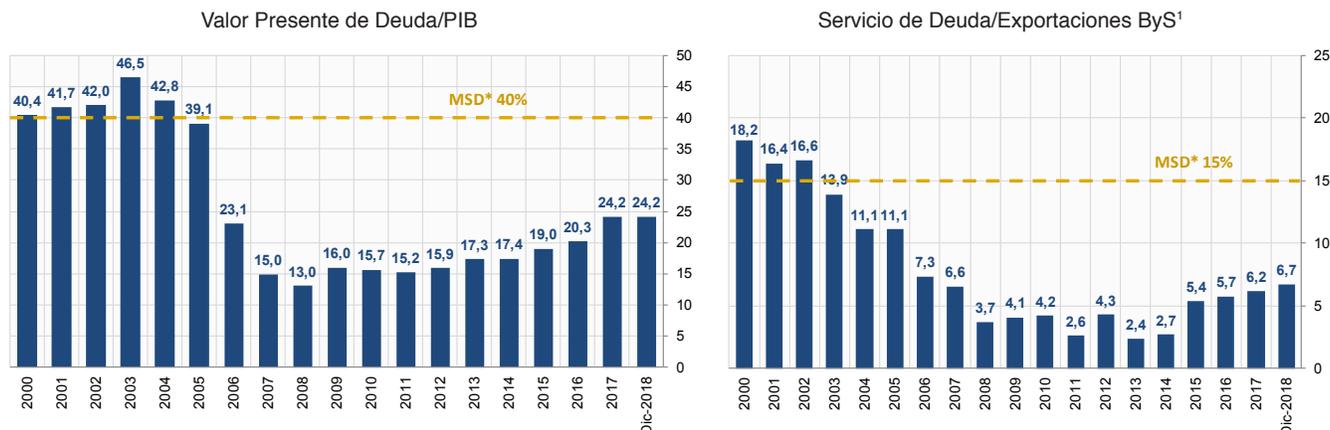
<sup>2</sup> PAC: Programa de Acción de Convergencia. Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna)

<sup>3</sup> 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 6,7%, 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).

<sup>8</sup> El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial llevaron adelante la revisión de los indicadores de sostenibilidad de deuda en septiembre de 2017, los mismos que están vigentes a partir de julio de 2018. En esta oportunidad de ajustaron los indicadores referenciales de valor presente de la deuda sobre exportaciones de 150% a 180%, servicio de la deuda como porcentaje de las exportaciones de 20% a 15% y servicio de la deuda como porcentaje de los ingresos fiscales de 30% a 18%.

**Gráfico 5.4**  
**INDICADORES DE SOLVENCIA Y LIQUIDEZ DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA MLP A DICIEMBRE DE 2018**  
 (En porcentaje)



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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

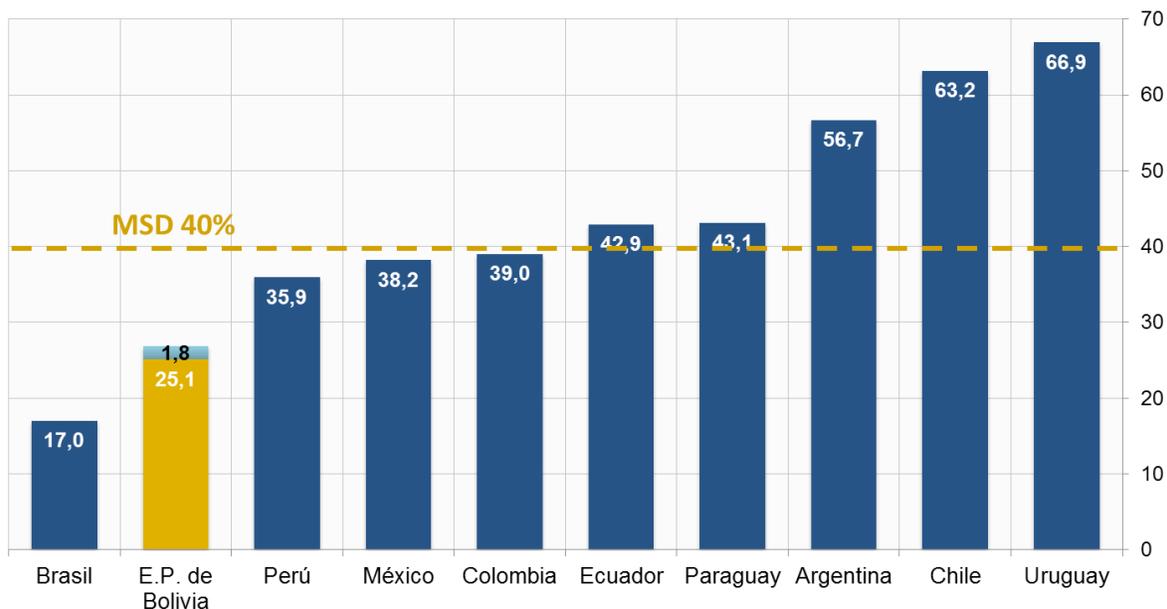
NOTA: \* Marco de Sostenibilidad de Deuda de las instituciones *Bretton Woods*

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 (DEUDA EXTERNA TOTAL / PIB) EN LATINOAMÉRICA – A DICIEMBRE DE 2018**  
 (En porcentaje)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, diciembre 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 diciembre 2018: 25,1% corresponden a deuda pública y 1,8% a deuda privada (con terceros).

## Calificación de Deuda Soberana

La calificación de riesgo de Bolivia a diciembre de 2018 mantiene los mismos niveles reportados a 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 DICIEMBRE 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

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a la deuda externa privada en porcentaje del PIB representa un 5,4% para la deuda total y sólo 1,8% para la deuda no relacionada, lo que muestra una baja exposición del sector con los mercados financieros internacionales. Al cierre de 2018 el saldo de la deuda externa privada<sup>9</sup> alcanzó \$us2.204 millones, importe menor en \$us70 millones, respecto de 2017<sup>10</sup>, debido a que las amortizaciones fueron mayores a los desembolsos recibidos.

En función a la influencia de la ID, el saldo de la deuda no relacionada<sup>11</sup> (Cuadro 5.8), que a diciembre 2018 representa el 34% del total, se redujo en \$us94 millones respecto a la gestión anterior, destacándose los altos flujos por concepto de desembolsos y amortizaciones efectuados. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representa el 66% del total, se incrementó en \$us24 millones, respecto de 2017.

9 La deuda externa privada sin garantía del gobierno, está compuesta por todos los pasivos externos exigibles pagaderos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes.

10 En aplicación de prácticas de ajuste y depuración de datos, el saldo de la deuda externa privada, con fecha corte al 31 de diciembre de 2017 fue modificado, con el objeto de que las estadísticas reflejen las variaciones efectivas.

11 La deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. La deuda relacionada se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional (PII) como en la Balanza de Pagos (BP), mientras que la deuda no relacionada en la categoría de otra inversión.

**CUADRO 5.8**  
**DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE VINCULACIÓN, SECTOR Y PLAZO**  
 (En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Detalle	Saldo 31/12/2017	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 31/12/2018 <sup>P</sup>	Variación		Part. % dic/2018
			Capital	Int.+com <sup>1/</sup>			Absoluta.	%	
<b>A. Deuda Externa No Relacionada</b>	<b>837</b>	<b>968</b>	<b>1.066</b>	<b>24</b>	<b>4</b>	<b>743</b>	<b>-94</b>	<b>-11,3</b>	<b>33,7</b>
<b>Sector Financiero</b>	<b>436</b>	<b>371</b>	<b>408</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>400</b>	<b>-36</b>	<b>-8,3</b>	<b>18,2</b>
Corto Plazo	131	312	304	2	0	140	8	6,4	6,3
Mediano y largo plazo	305	59	104	17	0	261	-44	-14,6	11,8
<b>Sector no financiero</b>	<b>400</b>	<b>597</b>	<b>659</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>342</b>	<b>-58</b>	<b>-14,6</b>	<b>15,5</b>
Corto plazo	153	585	575	0	4	168	14	9,4	7,6
Mediano y largo plazo	247	11	84	5	0	174	-73	-29,5	7,9
<b>Por plazo</b>									
Corto plazo	285	898	878	2	4	307	23	8,0	13,9
Mediano y largo plazo	552	71	188	21	0	435	-117	-21,2	19,7
<b>B. Deuda Externa Relacionada</b>	<b>1.437</b>	<b>307</b>	<b>279</b>	<b>9</b>	<b>-4</b>	<b>1.462</b>	<b>24</b>	<b>1,7</b>	<b>66,3</b>
(Con casas matrices y filiales extranjeras)									
<b>Sector no financiero</b>	<b>1.437</b>	<b>307</b>	<b>279</b>	<b>9</b>	<b>-4</b>	<b>1.462</b>	<b>24</b>	<b>1,7</b>	<b>66,3</b>
Corto plazo	303	202	187	1	0	318	15	5,0	14,4
Mediano y largo plazo	1.135	105	92	8	-3	1.144	9	0,8	51,9
<b>C. Deuda Externa Privada Total (A+B)</b>	<b>2.274</b>	<b>1.275</b>	<b>1.345</b>	<b>33</b>	<b>0</b>	<b>2.204</b>	<b>-70</b>	<b>-3,1</b>	<b>100,0</b>

Por sector económico, el saldo adeudado del sector financiero en 2018 representa el 18% sobre el total y muestra una reducción del 8%, respecto a 2017; el saldo de corto plazo representa 6,3% sobre el total, y el de largo plazo el 11,8% (Cuadro 5.9).

La deuda del sector no financiero representa el 82% y se redujo en un 2% con relación a 2017. El saldo total por plazo está compuesto por deuda de corto plazo en un 28% y por deuda de mediano y largo plazo en un 72%.

**CUADRO 5.9**  
**DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO Y PLAZO**  
 (En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Detalle	Saldo 31-dic-17	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 31/12/2018 <sup>P</sup>	Variación		Part. % dic/2018
			Capital	Int.+com <sup>1/</sup>			Abs.	%	
<b>A. Total Sector financiero</b>	<b>436</b>	<b>371</b>	<b>408</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>400</b>	<b>-36</b>	<b>-8,3</b>	<b>18,2</b>
Corto plazo	131	312	304	2	0	140	8	6,4	6,3
Mediano y largo plazo	305	59	104	17	0	261	-44	-14,6	11,8
<b>B. Total Sector no financiero</b>	<b>1.838</b>	<b>904</b>	<b>938</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>1.804</b>	<b>-34</b>	<b>-1,9</b>	<b>81,8</b>
Corto plazo	456	787	761	1	3	485	26	5,7	21,9
Mediano y largo plazo	1.382	116	176	13	-3	1.318	-60	-4,4	60,0
<b>C. Total por plazo</b>									
Corto plazo	587	1.100	1.065	3	3	625	38	6,5	28,4
Mediano y largo plazo	1.687	176	280	30	-3	1.579	-108	-6,4	71,6
<b>D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL</b>	<b>2.274</b>	<b>1.275</b>	<b>1.345</b>	<b>33</b>	<b>0</b>	<b>2.204</b>	<b>-70</b>	<b>-3,1</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA: (p) Cifras preliminares

<sup>1/</sup> Int. + com. = Intereses y comisiones

El saldo adeudado en 2018 del sector financiero como el del sector no financiero se redujo con relación al registrado en 2017 en \$us36 millones y \$us34 millones respectivamente. El sector financiero está compuesto principalmente por la deuda de los bancos y las instituciones financieras de desarrollo; en tanto que la deuda del sector no financiero está concentrada principalmente en sectores estratégicos como petróleo y gas y minería, cuya participación agregada asciende a un 56% del total de los recursos percibidos por actividad económica (Cuadro 5.10).

**CUADRO 5.10**  
**DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL POR SECTOR Y ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
 (En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-17	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/12/2018 <sup>P</sup>	Variación		Part. % dic/2018
			Capital	Int.+com. <sup>1/</sup>		Abs.	%	
<b>Sector Financiero</b>	<b>436</b>	<b>371</b>	<b>408</b>	<b>19</b>	<b>400</b>	<b>-36</b>	<b>-8,3</b>	<b>18,2</b>
Bancos <sup>2</sup>	239	280	306	7	213	-26	-11,0	9,7
Instituciones Financieras de Desarrollo	174	53	71	12	156	-18	-10,5	7,1
Cooperativas y Seguros	23	39	30	0	32	8	36,2	1,4
<b>Sector no financiero</b>	<b>1.838</b>	<b>904</b>	<b>938</b>	<b>14</b>	<b>1.804</b>	<b>-34</b>	<b>-1,9</b>	<b>81,8</b>
Petróleo y Gas	964	137	188	8	913	-51	-5,3	41,4
Minería	349	55	74	4	331	-19	-5,3	15,0
Comercio	157	507	482	1	182	25	15,9	8,3
Industria	117	142	157	0	102	-15	-12,9	4,6
Transporte	38	0	0	0	38	0	0,0	1,7
Energía y agua	19	0	6	1	12	-6	-33,4	0,6
Comunicaciones	18	1	4	1	15	-3	-17,9	0,7
Agropecuario	6	0	0	0	6	0	-0,6	0,3
Turismo y Servicios	49	29	9	0	69	20	42,0	3,1
Construcción	120	32	17	0	135	15	12,3	6,1
<b>TOTAL</b>	<b>2.274</b>	<b>1.275</b>	<b>1.345</b>	<b>33</b>	<b>2.204</b>	<b>-70</b>	<b>-3,1</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA: (p) Cifras preliminares

<sup>1/</sup> Int. + com. = Intereses y comisiones

<sup>2/</sup> Incluye Bancos Múltiples y Bancos PYME

Cooperativas y Seguros, registra un saldo negativo, debido a la modalidad operativa de las empresas de seguros que reportan un saldo neto de cuentas por pagar y por cobrar con el exterior



POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL  
(En millones de dólares)

	2016T1	2016T2	2016T3	2016T4	2017T1	2017T2	2017T3	2017T4	2018T1	2018T2	2018T3	2018T4
<b>Activos Financieros</b>	<b>21.571</b>	<b>22.203</b>	<b>20.771</b>	<b>20.611</b>	<b>20.570</b>	<b>20.486</b>	<b>20.340</b>	<b>20.328</b>	<b>19.740</b>	<b>19.141</b>	<b>18.580</b>	<b>18.037</b>
<b>Inversión Directa</b>	<b>661</b>	<b>713</b>	<b>732</b>	<b>630</b>	<b>667</b>	<b>706</b>	<b>797</b>	<b>892</b>	<b>951</b>	<b>935</b>	<b>791</b>	<b>815</b>
Participaciones de capital	51	80	73	51	66	92	98	102	103	77	78	85
Instrumentos de deuda	610	634	659	580	601	614	699	790	849	859	713	729
<b>Inversión de cartera</b>	<b>5.310</b>	<b>6.281</b>	<b>5.081</b>	<b>5.466</b>	<b>5.253</b>	<b>5.056</b>	<b>5.104</b>	<b>4.940</b>	<b>4.800</b>	<b>4.515</b>	<b>4.595</b>	<b>3.884</b>
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	684	730	718	881	554	566	569	579	586	567	247	246
Títulos de deuda	4.627	5.551	4.362	4.584	4.698	4.490	4.535	4.261	4.214	3.928	4.347	3.638
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	2.237	3.064	1.838	2.237	2.356	1.993	2.023	2.007	1.974	1.674	1.582	1.655
Gobierno general	557	585	431	450	471	492	513	233	270	317	357	101
Otros sectores	1.832	1.903	2.094	1.945	1.871	2.004	1.999	2.022	1.971	1.895	2.366	1.840
<b>Otra inversión</b>	<b>3.116</b>	<b>3.600</b>	<b>3.919</b>	<b>4.434</b>	<b>4.388</b>	<b>4.418</b>	<b>4.308</b>	<b>4.333</b>	<b>4.182</b>	<b>4.166</b>	<b>4.462</b>	<b>4.390</b>
Otro capital	735	735	735	751	824	814	814	814	814	746	746	746
Moneda y depósitos	2.214	2.268	2.574	2.966	2.851	2.904	2.777	2.727	2.904	2.874	3.067	3.425
d/c Sociedades captadoras de depósitos	527	473	487	388	449	513	485	461	458	422	400	391
Otras cuentas por cobrar	1.545	1.659	1.772	1.996	2.086	2.163	2.045	2.131	2.183	2.334	2.539	2.967
Seguros, pensiones y otros	88	91	91	100	97	94	91	88	41	46	53	53
Créditos comerciales	42	468	481	571	582	570	590	669	548	374	195	167
Otras cuentas por cobrar	38	38	38	46	36	36	36	36	0	126	402	0
<b>Activos de reserva</b>	<b>12.483</b>	<b>11.609</b>	<b>11.039</b>	<b>10.081</b>	<b>10.261</b>	<b>10.306</b>	<b>10.130</b>	<b>10.261</b>	<b>9.805</b>	<b>9.522</b>	<b>8.729</b>	<b>8.946</b>
Oro monetario	1.680	1.814	1.818	1.595	1.711	1.712	1.769	1.787	1.827	1.721	1.632	1.768
Derechos especiales de giro	235	233	233	223	227	232	236	237	243	235	234	233
Otros activos de reserva	10.569	9.563	8.988	8.263	8.323	8.362	8.125	8.236	7.734	7.566	6.863	6.946
<b>Pasivos</b>	<b>20.028</b>	<b>20.376</b>	<b>19.335</b>	<b>20.784</b>	<b>21.905</b>	<b>22.495</b>	<b>22.939</b>	<b>23.318</b>	<b>22.322</b>	<b>22.668</b>	<b>22.726</b>	<b>23.301</b>
<b>Inversión Directa</b>	<b>11.608</b>	<b>11.739</b>	<b>11.588</b>	<b>11.604</b>	<b>11.764</b>	<b>12.005</b>	<b>12.276</b>	<b>12.111</b>	<b>11.575</b>	<b>11.727</b>	<b>11.646</b>	<b>11.851</b>
Participaciones de capital y reinversión de utilidades	9.732	9.737	9.605	9.576	9.682	9.958	10.207	10.076	10.151	10.279	10.188	10.386
Instrumentos de deuda	1.876	2.002	1.983	2.028	2.082	2.047	2.069	2.035	1.424	1.448	1.458	1.466
<b>Inversión de cartera</b>	<b>1.229</b>	<b>1.250</b>	<b>1.183</b>	<b>1.139</b>	<b>1.136</b>	<b>1.137</b>	<b>1.142</b>	<b>1.161</b>	<b>2.158</b>	<b>2.161</b>	<b>2.163</b>	<b>2.169</b>
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	1.119	1.135	1.064	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Títulos de deuda	1.119	1.135	1.064	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	2.000	2.000	2.000	2.000
<b>Otra inversión</b>	<b>7.191</b>	<b>7.387</b>	<b>6.564</b>	<b>8.042</b>	<b>8.005</b>	<b>8.352</b>	<b>8.521</b>	<b>9.046</b>	<b>8.589</b>	<b>8.780</b>	<b>8.917</b>	<b>9.281</b>
Otro capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moneda y depósitos	298	290	221	282	89	178	220	238	100	212	240	237
Préstamos	6.497	6.701	5.945	7.354	7.552	7.796	7.912	8.421	8.085	8.191	8.301	8.648
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	182	180	286	157	229	203	200	171	165	154	170	133
Gobierno general	5.084	5.307	4.467	6.002	6.131	6.443	6.565	7.147	7.281	7.445	7.562	7.912
Otros sectores	1.231	1.215	1.212	1.196	1.192	1.150	1.147	1.103	640	592	569	604
Seguros, pensiones y otros	128	131	132	149	106	115	122	118	111	111	110	132
Créditos comerciales	0	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	35
Derechos especiales de giro	231	229	230	220	223	228	232	233	240	231	230	228
<b>PII Neta (Activos Financieros menos Pasivos)</b>	<b>1.543</b>	<b>1.827</b>	<b>1.436</b>	<b>-173</b>	<b>-1.335</b>	<b>-2.009</b>	<b>-2.599</b>	<b>-2.990</b>	<b>-2.581</b>	<b>-3.527</b>	<b>-4.146</b>	<b>-5.265</b>
<b>PII en porcentaje del PIB</b>	<b>4,5%</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,2%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>-7,9%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>-8,6%</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-13,0%</b>