

# REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

---

Primer Trimestre 2019

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  
Primer Trimestre 2019**

Con información disponible al 31 de mayo de 2019



Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia  
Primer Trimestre 2019

100 copias impresas

Fecha de publicación: agosto 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.....  | 16 |
| 3.3. Ingreso Primario.....   | 18 |
| 3.4. Ingreso Secundario .....  | 18 |
| 4. CUENTA FINANCIERA .....   | 20 |
| 4.1. Inversión Directa .....   | 20 |
| 4.2. Inversión de Cartera.....   | 24 |
| 4.3. Otra Inversión.....   | 24 |
| 4.3.1. Transferencia Neta de la Deuda Externa Pública .....                | 25 |
| 4.4. Activos de Reserva .....  | 27 |
| 5. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL.....                                | 27 |
| 5.1. Activos.....  | 28 |
| 5.2. Pasivos.....  | 30 |
| ANEXO.....   | 38 |



## 1. CONTEXTO INTERNACIONAL

Durante el primer trimestre de 2019 las perspectivas de crecimiento de la economía mundial continuaron ajustándose a la baja. Parte de la moderación en la actividad fue reflejo de la débil dinámica registrada al cierre de 2018 momento en el que las tensiones comerciales cobraron relevancia. A causa de ello, el crecimiento del comercio se vio obstaculizado con efectos negativos sobre la cadena de valor mundial, la actividad manufacturera, el sentimiento de los mercados, los niveles de inversión global y la producción industrial, especialmente la referente a bienes de capital.

La desaceleración de la demanda global afectó la evolución de los precios internacionales de las materias primas, cuyas proyecciones se mantienen moderadas. En el caso particular del petróleo, los recortes a la producción acordados por la OPEP y otros países productores de crudo, coadyuvaron a revertir la tendencia descendente observada a partir de octubre de 2018, alcanzando un nivel cercano a los \$us60 el barril.

Con perspectivas de crecimiento acotadas y ante la moderación en los niveles esperados de inflación, las economías avanzadas apuntaron a aplazar el proceso de normalización monetaria. Si bien en EE.UU. el desempeño fue firme debido a las exportaciones netas y el consumo privado, a inicios de año las curvas de rendimientos para distintos plazos llegaron a invertirse señalizando el incremento en la probabilidad de recesión. En las economías europeas el ritmo se mantuvo lento con señales de debilitamiento en sus principales economías, asimismo la pérdida de confianza y la probabilidad de un Brexit<sup>1</sup> sin acuerdo mermó la inversión en la Zona Euro.

Bajo este contexto, los bancos centrales de las principales economías avanzadas empezaron a comunicar su disposición a mantener una posición expansiva, de esta manera la Reserva Federal acordó en marzo no realizar alzas en la tasa de los fondos federales para este año, así como reducir el ajuste de su programa de activos a partir de mayo. El Banco Central Europeo decidió mantener su tasa de referencia hasta fines de 2019, e iniciar en septiembre un nuevo programa de liquidez para el sistema financiero. El Banco de Inglaterra no realizó ajustes a su tasa, mientras que en Japón la orientación se mantuvo expansiva.

Con relación a las economías emergentes y en desarrollo, el foco de tensión se centró en las vulnerabilidades de la economía China y las expectativas de una desaceleración mayor a la esperada. En esa línea, sus autoridades impulsaron nuevamente medidas de estímulo monetario y fiscal, aunque en contraparte persiste el riesgo asociado a la deuda privada y las vulnerabilidades financieras. En India, Brasil y México las perspectivas de crecimiento se corrigieron a la baja, mientras que Argentina y Turquía, pese a asumir medidas para corregir la inestabilidad en sus mercados, continúan enfrentando expectativas de recesión. En América del Sur, las estimaciones de crecimiento son más débiles, en línea con la incertidumbre sobre el grado de desaceleración de la actividad global y la moderación del optimismo empresarial y condiciones internas aún inestables en sus principales economías; no obstante, la divergencia entre países se mantiene, destacando Bolivia con la tasa de crecimiento esperada más alta y una inflación controlada.

Por su parte, las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes recobraron cierta calma con el giro hacia una postura expansiva por parte de los bancos centrales de las economías avanzadas y las rondas de negociaciones entre EE.UU. y China. En este contexto, luego de los comunicados de política monetaria de la Reserva Federal, los rendimientos de los bonos estadounidenses retrocedieron en la medida

<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).

en la que los inversionistas reevaluaron el cambio en la orientación monetaria. Ciertamente, la recuperación del sentimiento en los mercados financieros mejoró a inicios de 2019, aunque se mantiene altamente vulnerable a los focos de tensión como el conflicto comercial entre EE.UU. y China, la desaceleración de la demanda global, la incertidumbre política en Europa y factores geopolíticos, entre otros aspectos. En esa línea, las monedas de las economías emergentes se fortalecieron ligeramente frente al dólar estadounidense, principalmente por la pausa en el proceso de normalización monetaria y por el periodo de tregua comercial establecido entre EE.UU. y China.

En resumen, el contexto global y regional se ha tornado desafiante y adverso para la economía boliviana. El balance de riesgos global se mantiene inclinado a la baja con perspectivas de crecimiento mundial que continúan corrigiéndose. Si bien los precios de las materias primas han reflejado cierta mejora, permanecen en niveles acotados, mientras que los focos de tensión global son persistentes y el sentimiento de los mercados se mantiene aún vulnerable.

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

En el primer trimestre de 2019, se mantuvo la fortaleza externa de la economía boliviana, a pesar del magro desempeño de las principales economías de la región, como son Brasil y Argentina, y el contexto internacional adverso.

El déficit de la cuenta corriente, en términos del PIB, alcanzó a 1,2%, debido a un saldo deficitario de la cuenta bienes y el pago neto a factores del exterior que determinó el saldo negativo en la cuenta Ingreso Primario. Por su parte, la cuenta financiera registró un saldo equivalente al 1,6% del PIB (\$us704 millones) cuya fuente de financiamiento principal fueron los activos de reserva (Cuadro 2.1).

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) presentaron un saldo de \$us7.947 millones a marzo de 2019, monto que en términos del PIB representa el 18%, y se posiciona entre los más elevados de la región. En meses de importación de bienes y servicios, las RIN son equivalentes a cerca de 8 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 1,2% del PIB, y un financiamiento efectivo de 1,6% del PIB en la cuenta financiera.

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

|  | Ene-Mar 2018 |              |             | Ene-Mar 2019  |              |               | Saldo / PIB (%) |             |
|--|--------------|--------------|-------------|---------------|--------------|---------------|-----------------|-------------|
|  | Crédito      | Débito       | Saldo       | Crédito       | Débito       | Saldo         | 2018 T1         | 2019 T1     |
| <b>CUENTA CORRIENTE</b>                                | <b>2.918</b> | <b>3.214</b> | <b>-295</b> | <b>2.801</b>  | <b>3.343</b> | <b>-542</b>   | <b>-0,7</b>     | <b>-1,2</b> |
| <b>Bienes y Servicios</b>                              | <b>2.501</b> | <b>2.872</b> | <b>-370</b> | <b>2.406</b>  | <b>2.939</b> | <b>-533</b>   | <b>-0,9</b>     | <b>-1,2</b> |
| Bienes   | 2.088        | 2.145        | -57         | 1.956         | 2.228        | -272          | -0,1            | -0,6        |
| Servicios  | 413          | 726          | -313        | 450           | 711          | -261          | -0,8            | -0,6        |
| <b>Ingreso Primario</b>                                | <b>48</b>    | <b>288</b>   | <b>-240</b> | <b>50</b>     | <b>348</b>   | <b>-299</b>   | <b>-0,6</b>     | <b>-0,7</b> |
| <b>Ingreso Secundario</b>                              | <b>369</b>   | <b>54</b>    | <b>315</b>  | <b>346</b>    | <b>56</b>    | <b>290</b>    | <b>0,8</b>      | <b>0,7</b>  |
| <b>CUENTA CAPITAL</b>                                  | <b>1</b>     | <b>1</b>     | <b>0</b>    | <b>2</b>      | <b>2</b>     | <b>0</b>      | <b>0,0</b>      | <b>0,0</b>  |
| <b>Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento</b> |              |              | <b>-295</b> |               |              | <b>-542</b>   | <b>-0,7</b>     | <b>-1,2</b> |
|  | Ene-Mar 2018 |              |             | Ene-Mar 2019  |              |               | Saldo / PIB (%) |             |
|  | Activos      | Pasivos      | Saldo       | Activos       | Pasivos      | Saldo         | 2018 T1         | 2019 T1     |
| <b>CUENTA FINANCIERA</b>                               |              |              | <b>-632</b> |               |              | <b>-704</b>   | <b>-1,6</b>     | <b>-1,6</b> |
| <b>Inversión Directa</b>                               | <b>65</b>    | <b>-16</b>   | <b>82</b>   | <b>73</b>     | <b>53</b>    | <b>19</b>     | <b>0,2</b>      | <b>0,0</b>  |
| Part. de capital y reinversión de utilidades           | 0            | -10          | 10          | 0             | 27           | -174          | 0,0             | -0,4        |
| Participaciones en el capital                          | 0            | -139         | 139         | 0             | -116         | -3            | 0,3             | 0,0         |
| Reinversión de Utilidades                              | 0            | 129          | -129        | 0             | 144          | -151          | -0,3            | -0,3        |
| Instrumentos de deuda                                  | 65           | -6           | 71          | 72            | 26           | -40           | 0,2             | -0,1        |
| <b>Inversión de Cartera</b>                            | <b>-32</b>   | <b>12</b>    | <b>-44</b>  | <b>60</b>     | <b>-3</b>    | <b>62</b>     | <b>-0,1</b>     | <b>0,1</b>  |
| Part. de capital y participaciones en fondos de inv.   | 7            | 12           | -5          | 58            | -3           | 61            | 0,0             | 0,1         |
| Títulos de deuda                                       | -39          | 0            | -39         | 2             | 0            | 2             | -0,1            | 0,0         |
| Soc. captadoras de depósitos, excepto BCB              | -32          | 0            | -32         | -30           | 0            | -30           | -0,1            | -0,1        |
| Gobierno general                                       | 37           | 0            | 37          | 4             | 0            | 4             | 0,1             | 0,0         |
| Otros sectores   | -44          | 0            | -44         | 28            | 0            | 28            | -0,1            | 0,1         |
| <b>Otra Inversión</b>                                  | <b>-52</b>   | <b>66</b>    | <b>-118</b> | <b>219</b>    | <b>-30</b>   | <b>249</b>    | <b>-0,3</b>     | <b>0,6</b>  |
| Otro capital   | 4            | 0            | 4           | 0             | 0            | 0             | 0,0             | 0,0         |
| Moneda y depósitos                                     | 99           | -23          | 123         | 81            | -55          | 136           | 0,3             | 0,3         |
| Préstamos  | 0            | 79           | -79         | 0             | 25           | -25           | -0,2            | -0,1        |
| Seguros, pensiones y otros                             | -47          | 10           | -57         | 5             | 0            | 5             | -0,1            | 0,0         |
| Créditos comerciales                                   | -111         | 0            | -111        | 40            | 0            | 40            | -0,3            | 0,1         |
| Otras cuentas por cobrar                               | 3            | 0            | 3           | 93            | 0            | 93            | 0,0             | 0,2         |
| <b>Activos de Reserva<sup>1</sup></b>                  | <b>-551</b>  | <b>0</b>     | <b>-551</b> | <b>-1.035</b> | <b>0</b>     | <b>-1.035</b> | <b>-1,4</b>     | <b>-2,4</b> |
| <b>Errores y Omisiones</b>                             |              |              | <b>-337</b> |               |              | <b>-162</b>   | <b>-0,8</b>     | <b>-0,4</b> |

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

El resultado de la cuenta corriente al primer trimestre de 2019 se explica por el déficit de la balanza comercial de bienes y el saldo negativo de la cuenta ingreso primario. Entre los factores que coadyuvieron positivamente a la cuenta corriente, se tiene el menor déficit de la balanza de servicios, producto de un mayor crecimiento de las exportaciones de servicios respecto a las importaciones, así como el saldo positivo del ingreso secundario, principalmente por las remesas familiares recibidas.

### 3.1. Bienes

La balanza comercial<sup>2</sup> al primer trimestre de 2019 presentó un déficit de \$us272 millones (Cuadro 3.1; Gráfico 3.1). Este resultado se dio en un contexto en el que las exportaciones sufrieron un leve retroceso mientras que las importaciones se incrementaron.

**Cuadro 3.1**  
**BALANZA COMERCIAL SEGÚN CRÉDITO Y DÉBITO**  
 (Acumulado a marzo de 2019, en millones de dólares)

| CUENTA BIENES                          | Crédito      | Débito       | Neto        |
|--|--------------|--------------|-------------|
| Mercancías generales                   | 1.956        | 2.228        | -272        |
| De las cuales: Reexportación           | 28           |              |             |
| Valor neto de compraventa <sup>1</sup> | 0            |              | 0           |
| <b>Total de bienes FOB</b>             | <b>1.956</b> | <b>2.228</b> | <b>-272</b> |

FUENTE: INE, Aduana Nacional

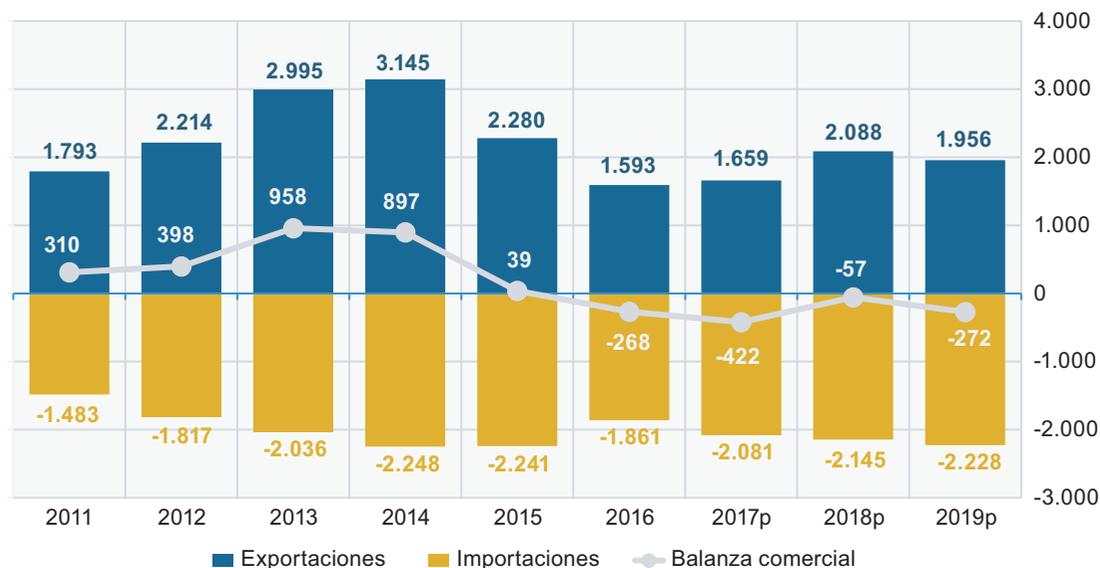
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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.

La disminución en el valor de las exportaciones se debe un menor valor exportado de hidrocarburos y minerales; no obstante, destaca el incremento en el valor de las exportaciones no tradicionales. Por su parte, las importaciones presentaron un monto superior al de la gestión anterior, explicado por un mayor valor comprado de materias primas y bienes intermedios, y artículos de consumo.

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



FUENTE: INE, Aduana Nacional

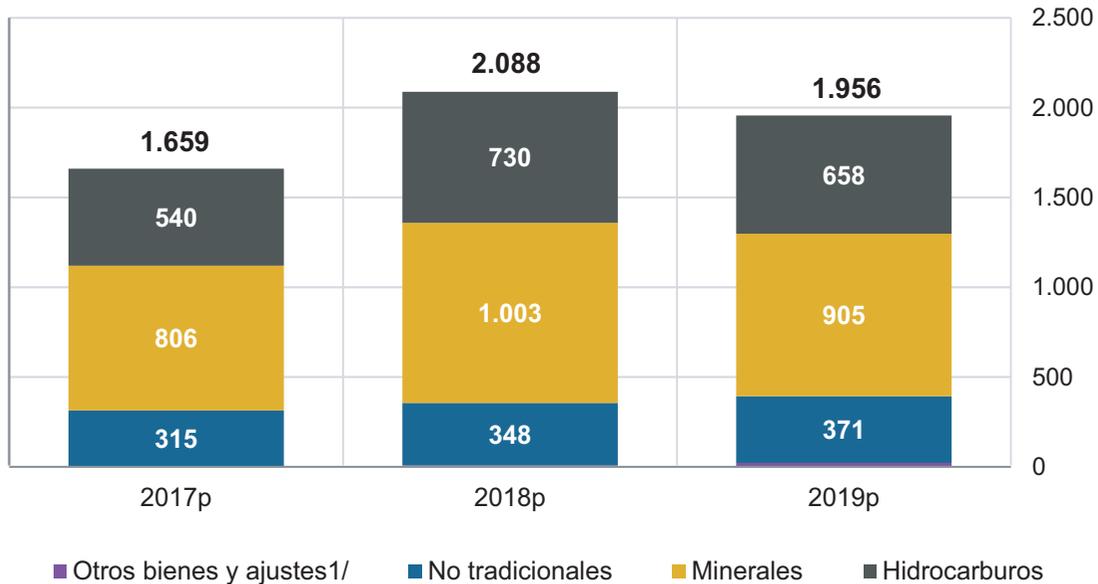
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: p: preliminar

<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.

El valor FOB de las exportaciones de bienes fue menor en 6,3% con relación al primer trimestre de 2018, debido al menor valor exportado de hidrocarburos, principalmente gas natural; así como de minerales, donde el zinc y la plata fueron los que más incidieron a la baja en este sector. En contraposición a esta situación, se observó un crecimiento importante en el valor de los productos no tradicionales, influenciado principalmente por la mayor exportación de soya y derivados, quinua y productos de joyería (Gráfico 3.2).

**Gráfico 3.2**  
**EXPORTACIONES FOB POR SECTOR**  
(Acumulado a marzo de cada gestión, 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

En el primer trimestre de 2019, el valor de las exportaciones de minerales tuvo una disminución en valor de 9,7%, producto de menores cotizaciones del zinc, plata y oro; las cuales se redujeron respecto a similar periodo de 2018 en 22,4%, 7,9% y 2,4% respectivamente<sup>3</sup>. Por su parte, los volúmenes exportados mostraron un ligero decremento a nivel agregado (Cuadro 3.2).

El valor exportado de hidrocarburos presentó una baja de 9,8% debido a una disminución en el volumen de gas natural enviado a Argentina y Brasil (26,6%), pese al incremento en su cotización (25,5%).

El valor exportado de productos no tradicionales se incrementó en 6,5%, básicamente por los mayores volúmenes exportados de torta y aceite de soya, castaña, quinua y productos de joyería. Este buen desempeño en términos de volumen superó los menores precios observados de algunos productos relevantes, como ser la torta de soya (9,9%), aceite de soya (16,3%), castaña (37,1%) y joyería (3,0%).

<sup>3</sup> Valor unitario promedio del primer trimestre de cada gestión.

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

|                         | 2018               |                      |                             | 2019               |                      |                             |
|-------------------------|--------------------|----------------------|-----------------------------|--------------------|----------------------|-----------------------------|
|                         | 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>1.003</b>       |                      |                             | <b>905</b>         |                      |                             |
| Zinc                    | 399                | 117                  | 1,5                         | 319                | 121                  | 1,2                         |
| Oro                     | 277                | 7                    | 1.317,3                     | 312                | 8                    | 1.286,3                     |
| Plata                   | 157                | 291                  | 16,7                        | 139                | 280                  | 15,4                        |
| Estaño                  | 71                 | 3                    | 9,4                         | 70                 | 3                    | 9,3                         |
| Otros                   | 98                 |                      |                             | 65                 |                      |                             |
| <b>Hidrocarburos</b>    | <b>730</b>         |                      |                             | <b>658</b>         |                      |                             |
| Gas natural             | 707                | 3.673                | 5,0                         | 650                | 2.694                | 6,2                         |
| Petróleo                | 17                 | 242                  | 70,8                        | 0                  | 0                    | 0,0                         |
| Otros                   | 6                  |                      |                             | 8                  |                      |                             |
| <b>No tradicionales</b> | <b>348</b>         |                      |                             | <b>371</b>         |                      |                             |
| Torta de soya           | 89                 | 267                  | 332                         | 100                | 333                  | 299                         |
| Aceite de soya          | 52                 | 71                   | 735                         | 54                 | 88                   | 615                         |
| Castaña                 | 40                 | 4                    | 10.256                      | 30                 | 5                    | 6.450                       |
| Quínua                  | 17                 | 7                    | 2.244                       | 21                 | 7                    | 2.876                       |
| Joyería                 | 21                 | 1                    | 31.294                      | 27                 | 1                    | 30.363                      |
| Otros                   | 129                |                      |                             | 139                |                      |                             |
| <b>Otros bienes</b>     | <b>41</b>          |                      |                             | <b>49</b>          |                      |                             |
| <b>Valor declarado</b>  | <b>2.121</b>       |                      |                             | <b>1.983</b>       |                      |                             |
| Ajustes                 | -33                |                      |                             | -27                |                      |                             |
| <b>Valor FOB</b>        | <b>2.088</b>       |                      |                             | <b>1.956</b>       |                      |                             |

FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

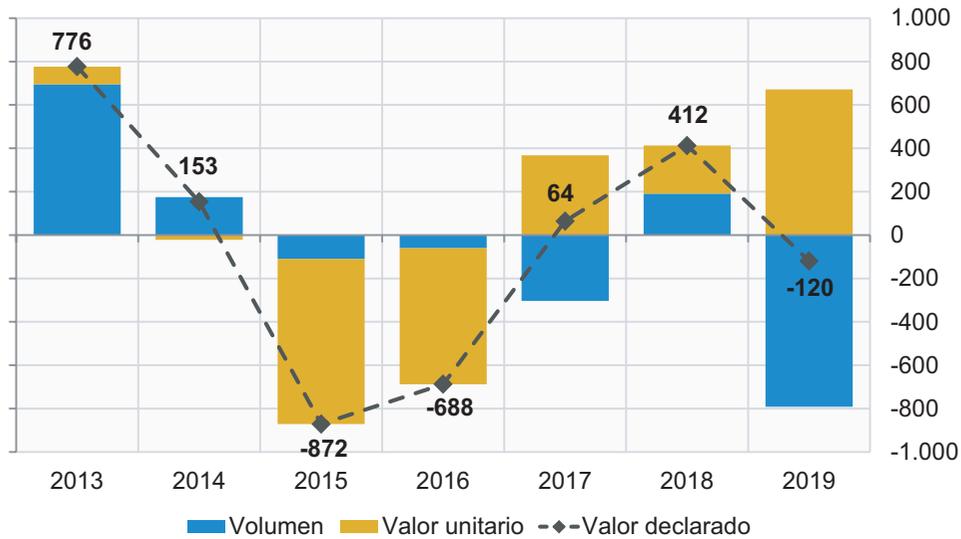
<sup>2</sup> En miles de toneladas métricas finas. Oro y plata en toneladas. Gas natural en millones de m<sup>3</sup>. Petróleo en miles de barriles.

<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.

Cifras preliminares

A nivel agregado, la variación de las exportaciones refleja que la disminución de las mismas fue producto de menores volúmenes, principalmente del sector hidrocarburos, toda vez que los precios, en términos generales se incrementaron. Este resultado está fuertemente influenciado por el incremento en la cotización del gas natural (Gráfico 3.3).

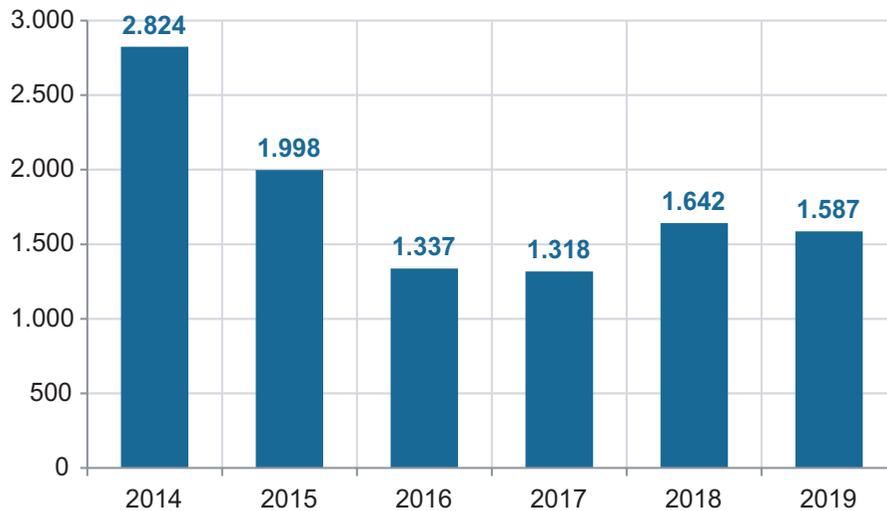
**Gráfico 3.3**  
**VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES TOTALES EN VALOR DECLARADO, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO**  
 (Acumulado a marzo de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación al primer trimestre de la gestión pasada, 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 redujo en 3,4% (Gráfico 3.4), pese a la ganancia observada en los términos de intercambio.

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



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

Los términos de intercambio se incrementaron respecto al primer trimestre de 2018 debido a la mejora en el precio de exportación del gas natural; mientras que por el lado de las importaciones se observó una disminución en el precio de los bienes de capital (Gráfico 3.5).

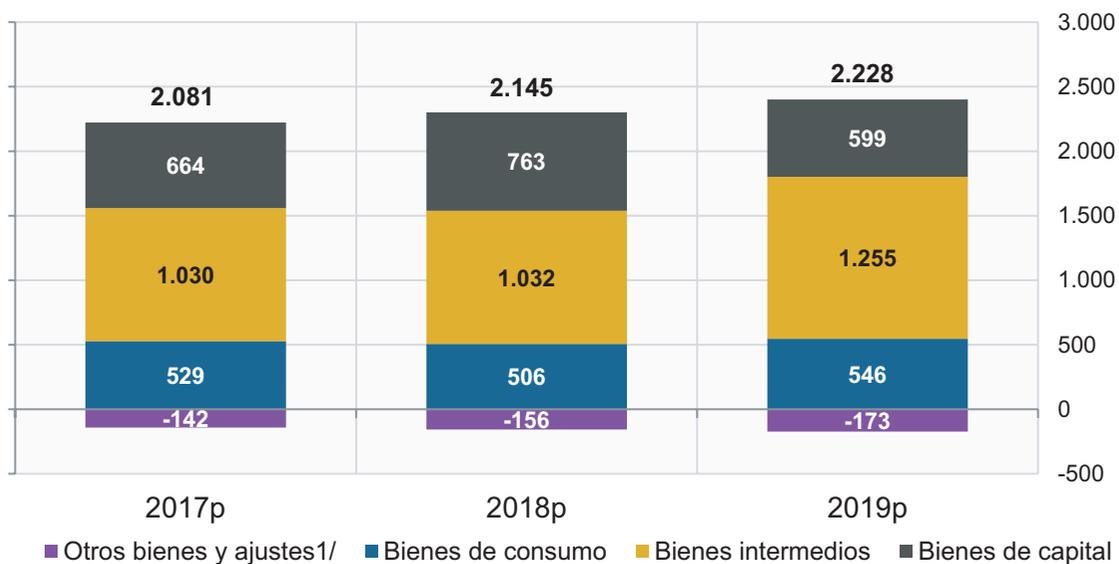
**Gráfico 3.5**  
**TÉRMINOS DE INTERCAMBIO**  
(Promedio anual, índice 2012 = 100)



FUENTE: INE  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: En base a información oficial del INE hasta 2018 y estimaciones del BCB para 2019

Por su parte, las importaciones en valor FOB ajustado<sup>4</sup> acumuladas a marzo de 2019 se incrementaron en 3,9% respecto a similar periodo de 2018. Este resultado se explica por los mayores volúmenes de compras al exterior, principalmente de materias primas y bienes intermedios, que compensaron la disminución en los precios, básicamente de los bienes de capital. Al interior de las importaciones se dio una recomposición de las mismas según su uso o destino económico, observándose un acrecentamiento de las adquisiciones de materias primas y bienes intermedios (Gráfico 3.6).

**Gráfico 3.6**  
**IMPORTACIONES FOB AJUSTADAS SEGÚN CUODE**  
(Acumulado a marzo 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

<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”.

Las importaciones de bienes de consumo tuvieron un incremento en valor de 7,9% debido a mayores precios, principalmente de vehículos y objetos de uso personal. En términos de volumen se observó una disminución, atribuida a una menor compra de productos de consumo no duradero (Cuadro 3.3).

La adquisición de bienes intermedios tuvo un incremento en valor de 21,6%, debido a un efecto positivo de precios y, en mayor proporción, a volúmenes. En el caso de los precios se observó un alza en combustibles y materiales de construcción, mientras que en volúmenes el incremento se dio en productos intermedios para la industria y combustibles.

Finalmente, los bienes de capital tuvieron una disminución en valor de 21,4%, que se explica en su totalidad por una baja en los precios, asociado a la compra de bienes para la industria en el sector eléctrico. En cuanto a volúmenes se observó un incremento, impulsado principalmente por compras destinadas al sector agrícola.

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 (77,1%)<sup>5</sup>, lo que refleja el dinamismo del aparato productivo de la economía nacional.

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

|                                    | 2018         |                      |                             | 2019         |                      |                             |
|------------------------------------|--------------|----------------------|-----------------------------|--------------|----------------------|-----------------------------|
|                                    | 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>506</b>   | <b>166</b>           | <b>3,1</b>                  | <b>546</b>   | <b>163</b>           | <b>3,4</b>                  |
| <b>No duradero</b>                 | <b>283</b>   | <b>114</b>           | <b>2,5</b>                  | <b>277</b>   | <b>109</b>           | <b>2,6</b>                  |
| Alimentos elaborados               | 87           | 39                   | 2,3                         | 81           | 39                   | 2,1                         |
| Prod. Farmacéuticos                | 85           | 24                   | 3,5                         | 86           | 26                   | 3,3                         |
| Otros                              | 110          | 51                   | 2,1                         | 110          | 44                   | 2,5                         |
| <b>Duradero</b>                    | <b>224</b>   | <b>51</b>            | <b>4,4</b>                  | <b>270</b>   | <b>54</b>            | <b>5,0</b>                  |
| Vehículos particulares             | 99           | 13                   | 7,6                         | 131          | 16                   | 8,4                         |
| Adornos e instrumentos             | 53           | 16                   | 3,2                         | 58           | 16                   | 3,7                         |
| Aparatos domésticos                | 39           | 8                    | 5,1                         | 47           | 9                    | 5,2                         |
| Otros                              | 33           | 14                   | 2,3                         | 33           | 14                   | 2,4                         |
| <b>Bienes intermedios</b>          | <b>1.032</b> | <b>1.062</b>         | <b>1,0</b>                  | <b>1.255</b> | <b>1.265</b>         | <b>1,0</b>                  |
| Para la industria                  | 507          | 439                  | 1,2                         | 550          | 480                  | 1,1                         |
| Combustibles                       | 225          | 314                  | 0,7                         | 406          | 512                  | 0,8                         |
| Materiales de construcción         | 128          | 219                  | 0,6                         | 134          | 209                  | 0,6                         |
| Otros                              | 172          | 90                   | 1,9                         | 165          | 64                   | 2,6                         |
| <b>Bienes de capital</b>           | <b>763</b>   | <b>79</b>            | <b>9,7</b>                  | <b>599</b>   | <b>80</b>            | <b>7,5</b>                  |
| Para la industria                  | 615          | 53                   | 11,6                        | 453          | 53                   | 8,6                         |
| Equipo de transporte               | 108          | 18                   | 6,1                         | 95           | 16                   | 5,9                         |
| Para la agricultura                | 39           | 8                    | 4,9                         | 52           | 11                   | 4,6                         |
| <b>Diversos<sup>3</sup></b>        | <b>4</b>     | <b>0</b>             | <b>11,1</b>                 | <b>5</b>     | <b>0</b>             | <b>12,1</b>                 |
| <b>Importaciones declaradas</b>    | <b>2.306</b> | <b>1.307</b>         |                             | <b>2.406</b> | <b>1.508</b>         |                             |
| Ajustes <sup>4</sup>               | -161         |                      |                             | -178         |                      |                             |
| <b>Importaciones FOB ajustadas</b> | <b>2.145</b> |                      |                             | <b>2.228</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

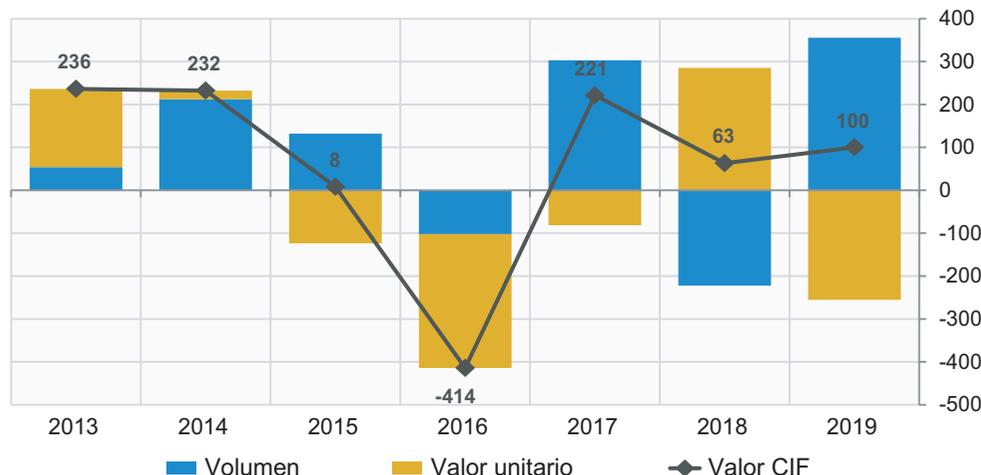
<sup>4</sup> Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación

Cifras preliminares

<sup>5</sup> Respecto a su valor CIF.

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

**Gráfico 3.7**  
**VARIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES TOTALES EN VALOR CIF, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO**  
 (Acumulado a marzo de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

### 3.2. Servicios

En el primer trimestre de 2019, la balanza de servicios presentó un déficit de \$us261 millones, menor en 16,7% con relación a similar periodo de la gestión anterior. En este período, las exportaciones crecieron en 8,9% respecto a 2018, mientras que las importaciones fueron menores en 2,1% (Cuadro 3.4).

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

|  | Exportaciones |        | Importaciones |        |
|--|---------------|--------|---------------|--------|
|  | Enero-Marzo   |        | Enero-Marzo   |        |
|  | 2018 p        | 2019 p | 2018 p        | 2019 p |
| Viajes   | 261,2         | 287,3  | 221,6         | 223,9  |
| Transporte   | 101,4         | 109,9  | 185,3         | 194,6  |
| Telecomunicaciones, informática e información        | 22,3          | 27,9   | 76,2          | 67,9   |
| Otros servicios empresariales                        | 9,6           | 7,8    | 112,5         | 88,9   |
| Servicios de man./insumos físicos propiedad de otros | 9,2           | 4,2    | 45,5          | 41,3   |
| Cargos por el uso de propiedad intelectual           | 3,6           | 5,6    | 26,1          | 29,0   |
| Servicios de gobierno niop                           | 4,2           | 5,5    | 10,0          | 6,5    |
| Financieros  | 0,9           | 1,2    | 21,2          | 23,7   |
| Servicios personales, culturales y recreativos       | 0,4           | 0,4    | 8,8           | 6,6    |
| Construcción   | 0,2           | 0,0    | 1,9           | 2,9    |
| Seguros  | 0,0           | 0,0    | 15,1          | 18,9   |
| TOTAL  | 413,0         | 449,8  | 726,3         | 710,8  |

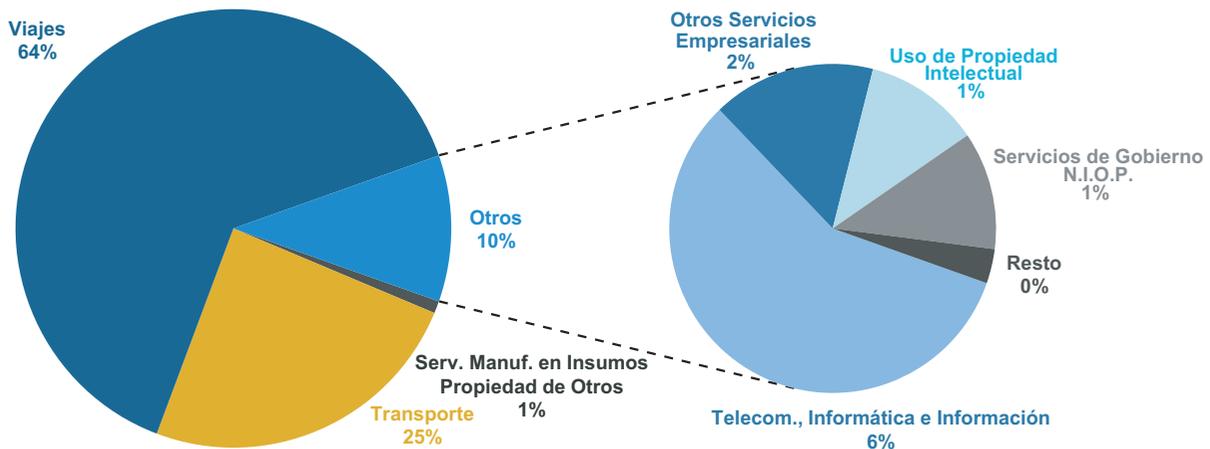
FUENTE: BCB, INE, Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT)  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTAS: n.i.o.p.=no incluidos en otra parte  
 p: Cifras preliminares

Las exportaciones de servicios alcanzaron a \$us450 millones, reflejando un mejor desempeño en la mayoría de los servicios. Destacan los incrementos en Viajes y Transportes, 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 (Gráfico 3.8).

Gráfico 3.8

## Exportación de servicios

(Acumulado a marzo de 2019, en porcentaje)



FUENTE: INE

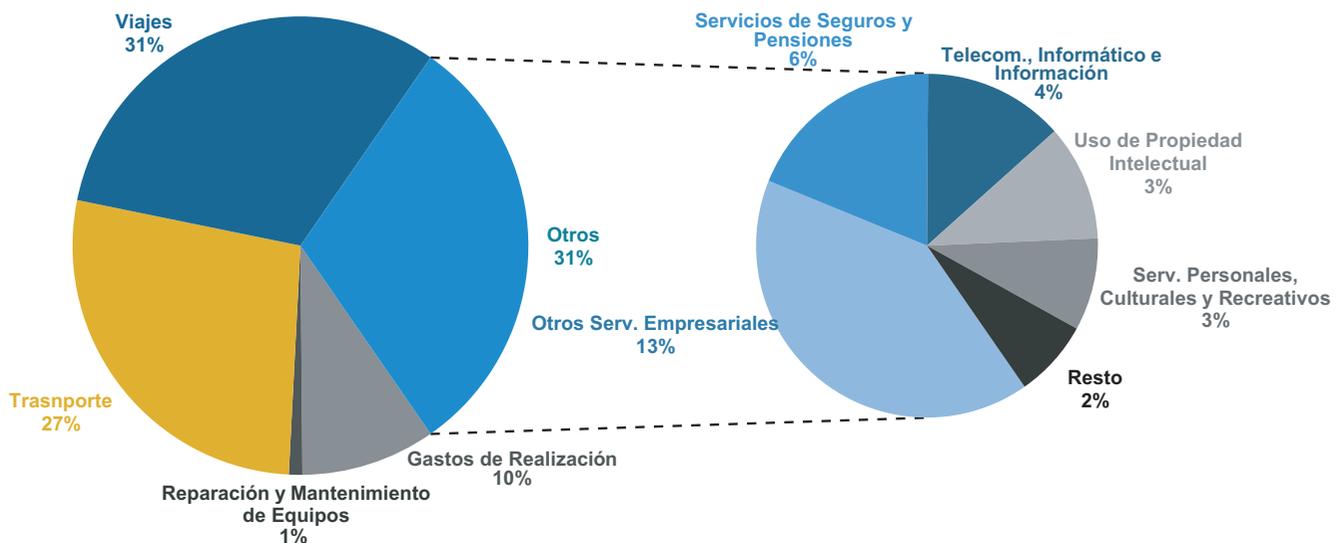
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A su vez, las importaciones de servicios (\$us711 millones) se redujeron en 2,1% respecto a la gestión anterior. No obstante, 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 Lito 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> (Gráfico 3.9).

Gráfico 3.9

## Importación de servicios

(Acumulado a marzo de 2019, en porcentaje)



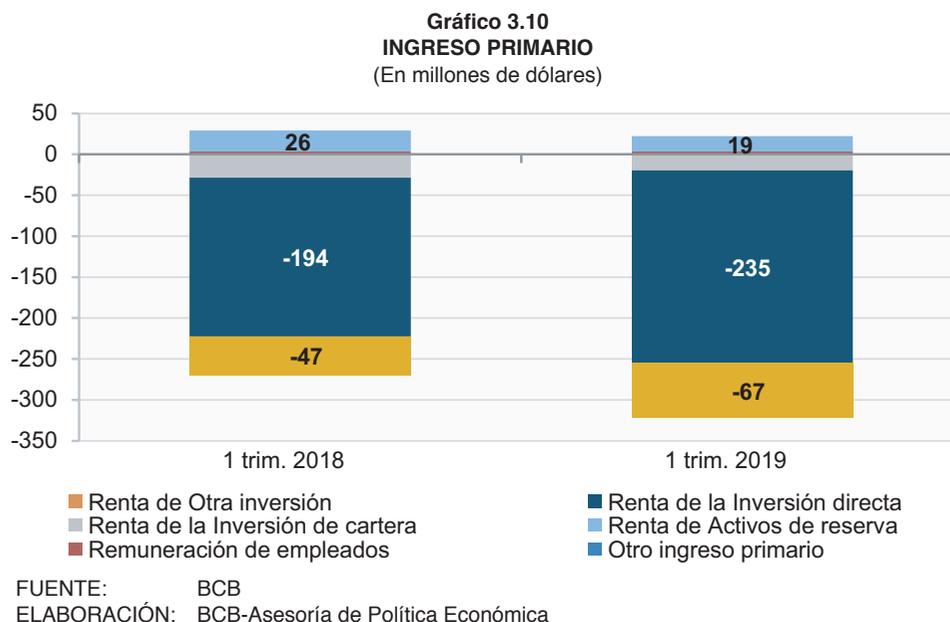
FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

### 3.3. Ingreso Primario

En el primer trimestre de 2019, el ingreso primario presentó un déficit mayor al de la gestión anterior, explicado principalmente por un crecimiento importante de la renta de la Inversión Directa y de otra inversión (Gráfico 3.10).



### 3.4. Ingreso Secundario

El Ingreso Secundario presentó un superávit de \$us290 millones, explicado casi en su totalidad por las remesas familiares recibidas netas (Cuadro 3.5).

Se registraron transferencias oficiales al gobierno general por \$us4 millones, cuyo componente principal son las Donaciones no contempladas en el alivio de deuda. No obstante, el componente más relevante en el ingreso secundario fueron las remesas familiares recibidas, las cuales alcanzaron un monto ligeramente menor respecto a similar periodo de la gestión anterior.

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

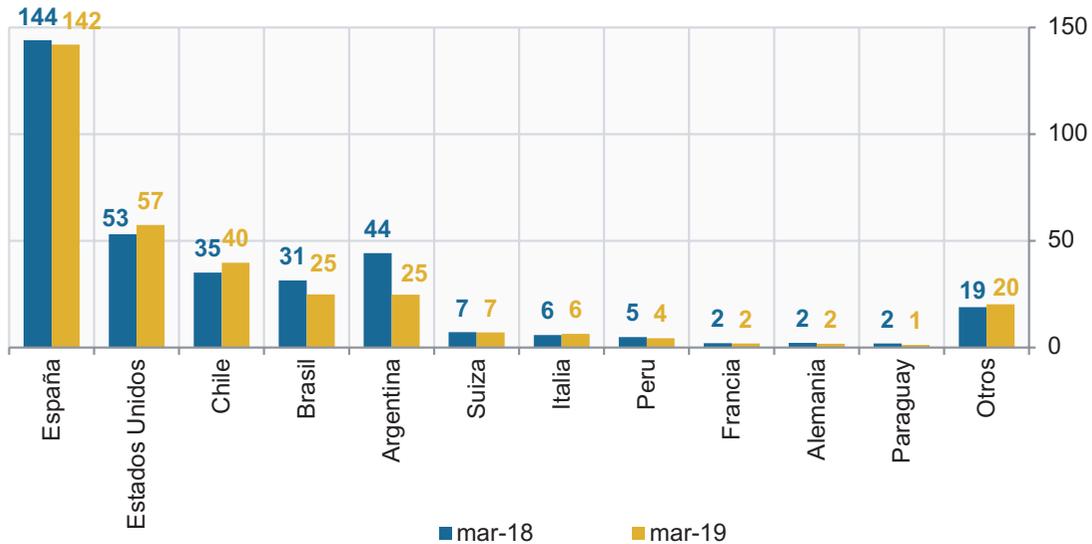
|   | Ene-Mar 2018 | Ene-Mar 2019 | Variación Relativa |
|---|--------------|--------------|--------------------|
| <b>Ingreso Secundario</b>                           | <b>315</b>   | <b>290</b>   | <b>-8,1</b>        |
| Gobierno General                                    | 8            | 4            | -56,6              |
| Coop. Financieras, no financieras, hogares e ISLFSH | 307          | 286          | -6,8               |
| d/c Remesas de Trabajadores                         | 297          | 277          | -6,6               |
| Remesas Recibidas                                   | 349          | 330          | -5,4               |
| Remesas enviadas                                    | 52           | 53           | 1,0                |

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el primer trimestre de 2019, los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a \$us330 millones, el segundo registro histórico más elevado para este periodo, que representa el 0,8% del PIB. Este resultado contribuyó a mejorar el saldo de la cuenta corriente.

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (43%) y Estados Unidos (17,3%). Cabe destacar, también, la participación de Chile, Brasil y Argentina, con 12%, 7,5% y 7,5%, respectivamente, que en suma representan un 26,9% de los inlfujos totales, menor al 31,6% de similar periodo de 2018<sup>7</sup> (Gráfico 3.11).

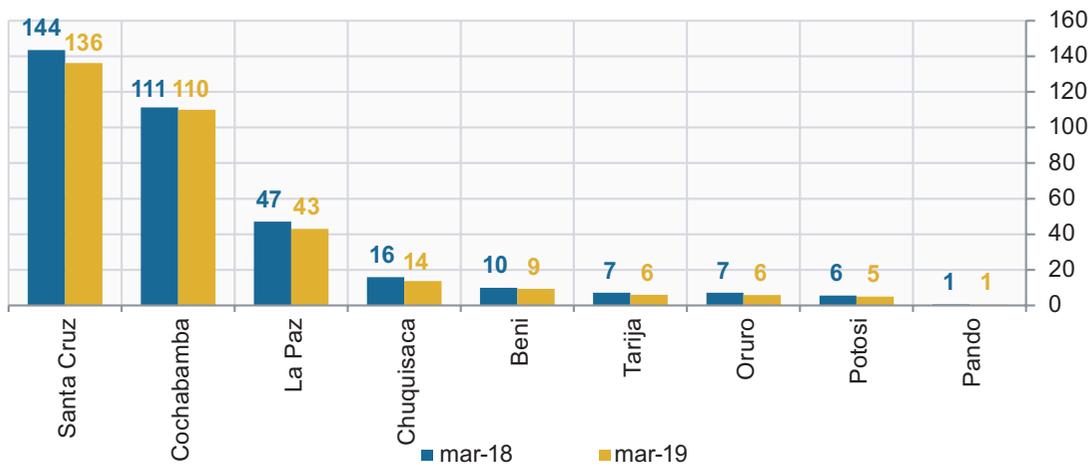
**Gráfico 3.11**  
**REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PAÍS DE ORIGEN**  
(Acumulado a marzo de cada gestión, en millones de dólares)



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

Por plaza de pago, las remesas se dirigieron principalmente a Santa Cruz 41,3%, Cochabamba 33,3% y La Paz 13,0% (Gráficos 3.12)

**Gráfico 3.12**  
**REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PLAZA DE PAGO**  
(Acumulado a marzo de cada gestión, en millones de dólares)



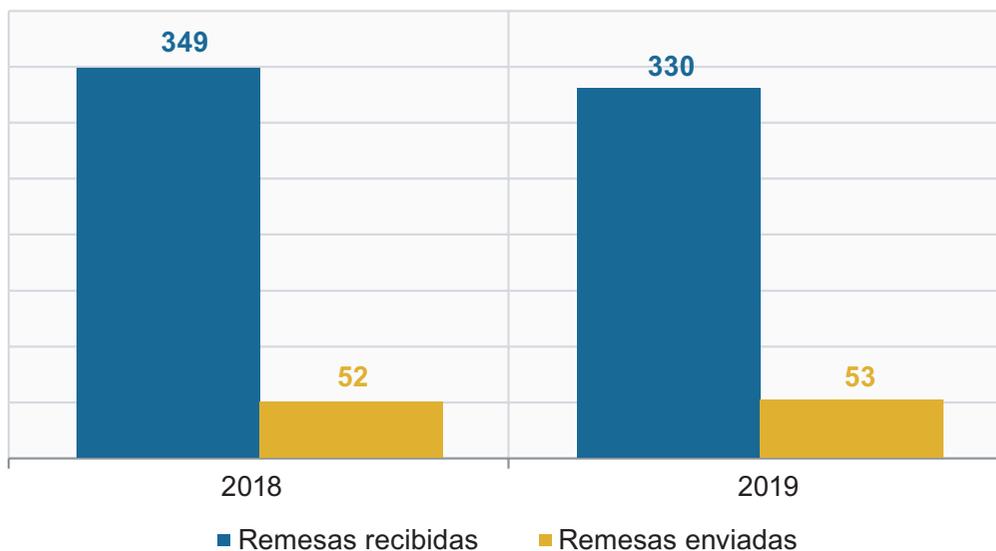
FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

<sup>7</sup> Cabe señalar la caída de 44,2% de los inlfujos provenientes de Argentina, explicada principalmente por la desaceleración de esta economía, que fue más marcada a partir de abril de 2018; otro factor determinante es la depreciación nominal del peso argentino, que durante el primer trimestre de 2018 fue de 8,1% y en el primer trimestre de 2019 fue de 15% (durante todo 2018 la depreciación fue de 102,3%). La reducción de los inlfujos de Brasil responde a la ralentización de esta economía en lo que va de 2019, reducciones en las previsiones de crecimiento y la consecuente incertidumbre.

Las remesas de trabajadores enviadas registraron un total de \$us53 millones, mayores en 1,0% respecto a las de similar periodo de 2018.

El monto neto de las remesas de trabajadores (recibidas menos enviadas) es de \$us277 millones, menores en 6,6% respecto al primer trimestre de 2018 (Gráfico 3.13).

**Gráfico 3.13**  
**FLUJO DE REMESAS**  
(Acumulado a marzo de cada gestión, 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 \$us704 millones en el primer trimestre de 2019, debido, además de una reducción de activos de reservas, a la adquisición neta de activos por inversión directa, inversión de cartera y otra inversión.

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

En la Inversión de Cartera destaca la constitución de activos en forma de participaciones de capital y títulos de deuda; y en Otra Inversión los menores pasivos de préstamos del gobierno general, recursos que son destinados a emprendimientos productivos, infraestructura y apoyo presupuestario, acorde al Plan de Desarrollo Económico y Social y mayores activos por Créditos Comerciales originados en anticipos de empresas estratégicas nacionales.

### 4.1. Inversión Directa

En el primer cuarto de 2019, la economía nacional presenta una adquisición neta de activos de Inversión Directa (ID), aunque menor a la registrada en similar periodo de la gestión pasada. Los activos netos de ID alcanzaron a \$us73 millones, sustentados en mayores préstamos realizados al exterior entre empresas afiliadas. Los pasivos netos de ID totalizaron \$us53 millones, mayores respecto a similar periodo de 2018, resultado que se explica por la menor desinversión registrada (Cuadro 4.1, Gráfico 4.1).

**Cuadro 4.1**  
**INVERSIÓN DIRECTA**  
(A marzo de cada gestión, en millones de dólares)

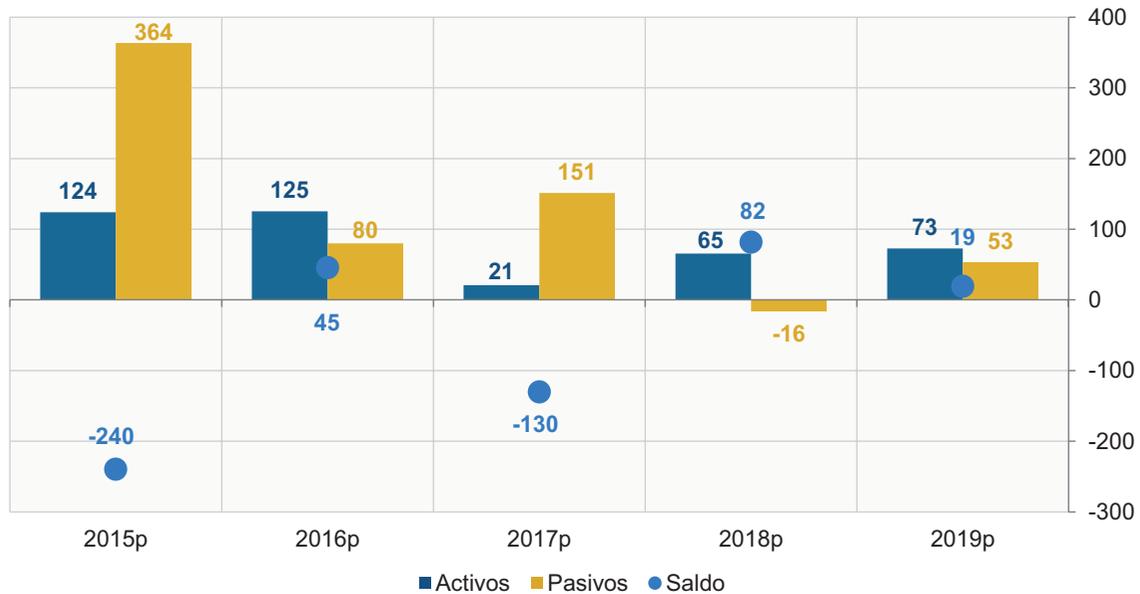
|                               | 2015 p        | 2016 p      | 2017 p        | 2018 p      | 2019 p      |
|-------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|-------------|
| <b>I. ACTIVOS</b>             |               |             |               |             |             |
| ID Bruta                      | 142,1         | 160,7       | 41,2          | 81,5        | 94,6        |
| Desinversión <sup>1/</sup>    | 18,1          | 35,4        | 20,4          | 16,1        | 21,9        |
| ID Neta                       | 123,9         | 125,3       | 20,8          | 65,4        | 72,7        |
| <b>II. PASIVOS</b>            |               |             |               |             |             |
| ID Bruta                      | 420,3         | 320,3       | 261,3         | 236,5       | 213,1       |
| Desinversión <sup>1/</sup>    | 56,8          | 240,4       | 110,1         | 252,6       | 159,7       |
| ID Neta                       | 363,6         | 79,9        | 151,2         | -16,1       | 53,3        |
| <b>III. ACTIVOS - PASIVOS</b> | <b>-239,6</b> | <b>45,5</b> | <b>-130,4</b> | <b>81,5</b> | <b>19,3</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**  
(A marzo de cada gestión, en millones de dólares)



Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

Nota: p: Cifras preliminares

### Activos de Inversión Directa

El flujo de inversión directa bruta en el exterior se incrementó en el primer trimestre de 2019, respecto a similar periodo de 2018, llegando a \$us95 millones, compuesta en gran parte por préstamos al exterior con afiliadas, principalmente del sector hidrocarburífero. Por otra parte, la desinversión alcanzó a \$us22 millones, explicada en su totalidad por amortizaciones de créditos relacionados, esencialmente del sector de hidrocarburos. El flujo neto de activos, por tanto, registró una salida neta de recursos al exterior por \$us73 millones (Cuadro 4.2).

**Cuadro 4.2**  
**INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR**  
 (A marzo de cada gestión, en millones de dólares)

|   | 2018p       | 2019p       |
|---|-------------|-------------|
| <b>I. ID BRUTA ENVIADA</b>  | <b>81,5</b> | <b>94,6</b> |
| Participaciones de capital y participación en fondos de inversión   | 0,1         | 0,4         |
| Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades | 0,1         | 0,0         |
| Reinversión de utilidades   | 0,1         | 0,4         |
| Prestamos al Exterior con Afiliadas                                 | 81,4        | 94,2        |
| <b>II. DESINVERSIÓN</b>   | <b>16,1</b> | <b>21,9</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>                 | 16,1        | 21,9        |
| <b>III. ID NETA</b>   | <b>65,4</b> | <b>72,7</b> |

Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

Nota: <sup>p</sup> 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 la industria manufacturera (\$us73 millones) e hidrocarburos (\$us65 millones). Los sectores que percibieron mayores desembolsos de sus filiales del exterior fueron hidrocarburos (\$us25 millones), y servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler (\$us16 millones).

Dentro de la desinversión se registran los pagos por amortización de créditos intrafirma realizados por empresas del sector de hidrocarburos (\$us17 millones) y de comercio al por mayor y menor (\$us9 millones). Asimismo, se efectuaron pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos) dentro del sector de la minería, que se registran como disminuciones de capital social.

**Cuadro 4.3**  
**INVERSIÓN DIRECTA RECIBIDA DEL EXTERIOR**  
 (A marzo de cada gestión, en millones de dólares)

|   | 2018p        | 2019p        |
|---|--------------|--------------|
| <b>I. ID BRUTA RECIBIDA</b>   | <b>236,5</b> | <b>213,1</b> |
| Participaciones de capital y participación en fondos de inversión   | 160,8        | 151,7        |
| Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades | 31,8         | 8,0          |
| Reinversión de utilidades   | 129,0        | 143,7        |
| Instrumentos de deuda   | 75,7         | 61,4         |
| <b>II. DESINVERSIÓN<sup>1/</sup></b>                                | <b>252,6</b> | <b>159,7</b> |
| Retiros de Capital <sup>2/</sup>                                    | 170,7        | 124,3        |
| Venta de Participación a Inversionistas Locales                     | 0,0          | 0,0          |
| Amortización de Créditos Relacionados <sup>3/</sup>                 | 81,9         | 35,5         |
| <b>III. ID NETA</b>   | <b>-16,1</b> | <b>53,3</b>  |

Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

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

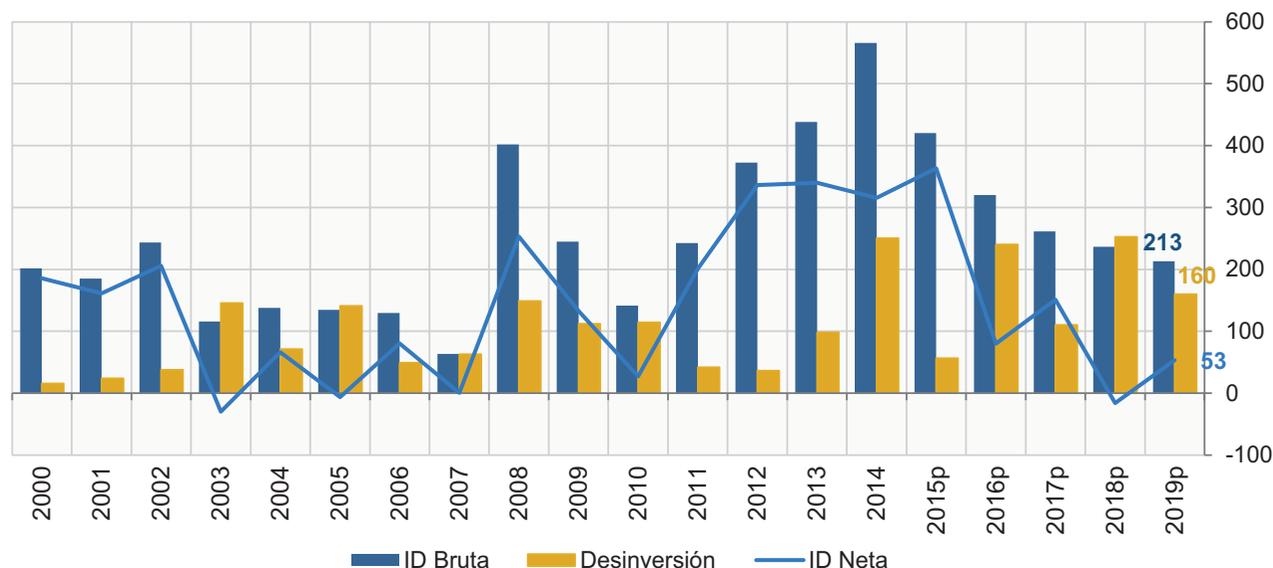
<sup>1/</sup> No corresponde a fuga de capitales

<sup>2/</sup> Corresponde principalmente al pago de dividendos extraordinarios

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

Como resultado, los pasivos netos de ID registraron un flujo de \$us53 millones, sustentado en la mayor reinversión de utilidades y la menor desinversión registrada, y que contrasta con el flujo neto negativo de \$us16 millones del primer trimestre de 2018, explicado por una desinversión mayor a los flujos brutos de inversión directa (Gráfico 4.2).

**Gráfico 4.2**  
**PASIVOS DE INVERSIÓN DIRECTA**  
(A marzo 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 se concentró principalmente en el sector hidrocarburos (\$us98 millones), seguido por la industria manufacturera (\$us81 millones) y servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler (\$us30 millones; Cuadro 4.4).

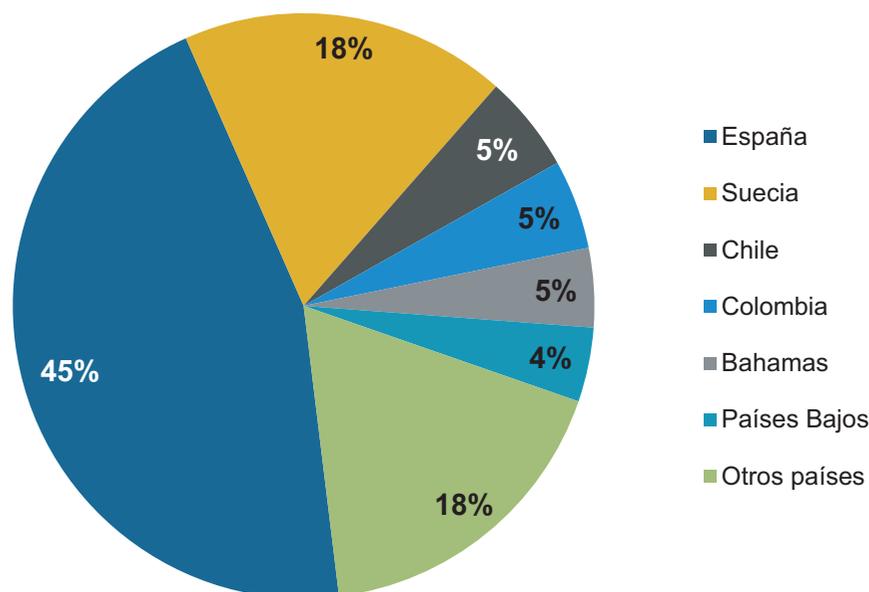
**Cuadro 4.4**  
**FLUJOS DE IED BRUTA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
(A marzo de cada gestión, en millones de dólares y porcentajes)

|  | 2018p        | 2019p        | Participación |
|--|--------------|--------------|---------------|
| Hidrocarburos  | 54,0         | 98,1         | 46,1          |
| Industria Manufacturera                                  | 94,8         | 81,1         | 38,1          |
| Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler     | 2,3          | 30,0         | 14,1          |
| Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores | 40,5         | 20,5         | 9,6           |
| Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones              | 12,0         | 19,1         | 9,0           |
| Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua              | -4,7         | 2,5          | 1,2           |
| Construcción   | 19,8         | 2,0          | 0,9           |
| Servicios de Hoteles y Restaurantes                      | 0,0          | 0,0          | 0,0           |
| Agricultura  | 0,0          | 0,0          | 0,0           |
| Servicios de Educación                                   | 0,0          | 0,0          | 0,0           |
| Servicios Comunitarios, Sociales y Personales            | 0,1          | 0,0          | 0,0           |
| Empresas de Seguro                                       | 0,5          | -3,3         | -1,5          |
| Minería  | -0,6         | -11,9        | -5,6          |
| Intermediación Financiera                                | 17,7         | -25,2        | -11,8         |
| <b>TOTAL</b>   | <b>236,5</b> | <b>213,1</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 España (destinados en mayor medida al sector de hidrocarburos y a servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler), de Suecia (destinado en gran parte al sector de la industria manufacturera) y de Chile (dirigido también al sector de la industria manufacturera; Gráfico 4.3).

**Gráfico 4.3**  
**IED BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN**  
 (Al primer trimestre de 2019, participación en porcentaje)



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

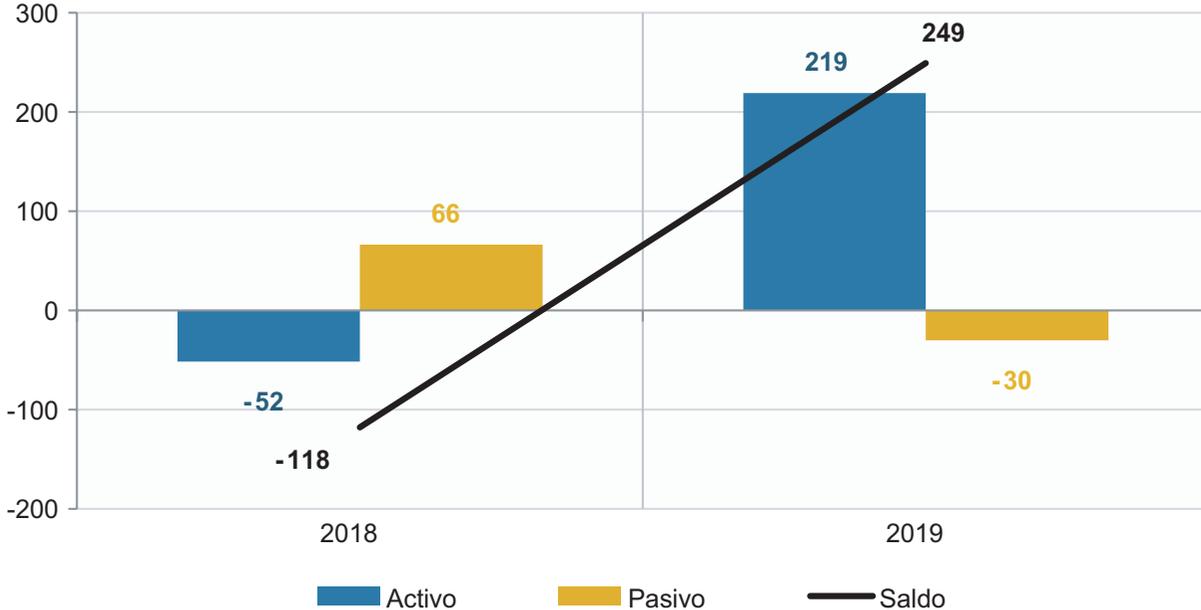
#### 4.2. Inversión de Cartera

La Inversión de Cartera registró una emisión neta de activos de \$us62 millones, al primer trimestre de 2019, principalmente por participaciones de capital y en fondos de inversión.

#### 4.3. Otra Inversión

La cuenta Otra Inversión neta alcanzó un saldo positivo de \$us249 millones, destaca los mayores activos por Créditos Comerciales debido a operaciones de anticipos comerciales por parte de empresas estratégicas nacionales, y por otras cuentas por cobrar. En los pasivos, resalta los desembolsos de deuda externa del gobierno general destinados a la inversión pública (Gráfico 4.4).

**Gráfico 4.4**  
**OTRA INVERSIÓN**  
(Al primer trimestre 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 marzo de 2019, la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP) fue negativa por \$us118 millones explicado esencialmente por un mayor nivel del servicio de la deuda (\$us202 millones). Los mayores pagos fueron realizados al Banco de Desarrollo de América Latina – CAF, Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y también se realizó un importante pago de intereses por concepto de bonos soberanos. Por su parte, los desembolsos de créditos fueron efectuados principalmente por el BID, la CAF y el Banco Mundial (Cuadro 4.5).

**Cuadro 4.5**  
**TRANSFERENCIA NETA DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO (MLP)**  
**A MARZO DE 2019**  
 (En millones de dólares)

| Acreedor   | Desembolsos<br>(1) | Servicio            |                | Variación<br>Cambiaría | Alivio APPME<br>Donación<br>(3) | Transferencia Neta    |                           |
|--|--------------------|---------------------|----------------|------------------------|---------------------------------|-----------------------|---------------------------|
|  |                    | Amortización<br>(2) | Interés<br>(2) |                        |                                 | Con Alivio<br>(1)-(2) | Sin Alivio<br>(1)-(2)-(3) |
| <b>I. PRÉSTAMOS</b>                                  | <b>83,7</b>        | <b>93,3</b>         | <b>69,6</b>    | <b>-0,8</b>            | <b>0,3</b>                      | <b>-79,2</b>          | <b>-79,5</b>              |
| <b>A. Multilateral</b>                               | <b>73,6</b>        | <b>81,2</b>         | <b>57,5</b>    | <b>-2,1</b>            | <b>0,0</b>                      | <b>-65,2</b>          | <b>-65,2</b>              |
| CAF  | 21,4               | 56,7                | 27,7           | 0,0                    |                                 | -63,0                 | -63,0                     |
| BID  | 23,0               | 10,7                | 18,4           | 0,0                    |                                 | -6,1                  | -6,1                      |
| Banco Mundial  | 19,4               | 8,8                 | 6,4            | -1,4                   |                                 | 4,2                   | 4,2                       |
| FIDA   | 0,5                | 0,3                 | 0,0            | -0,4                   |                                 | 0,2                   | 0,2                       |
| FND  |                    |                     |                | -0,2                   |                                 | 0,0                   | 0,0                       |
| FONPLATA   | 2,4                | 3,2                 | 3,1            | 0,0                    |                                 | -3,9                  | -3,9                      |
| OPEP   | 7,0                | 1,6                 | 1,5            | 0,0                    |                                 | 3,9                   | 3,9                       |
| BEI  |                    |                     | 0,4            | 0,0                    |                                 | -0,4                  | -0,4                      |
| <b>B. Bilateral</b>                                  | <b>10,1</b>        | <b>12,1</b>         | <b>12,1</b>    | <b>1,3</b>             | <b>0,3</b>                      | <b>-14,1</b>          | <b>-14,4</b>              |
| Rep.Pop.China  | 9,8                | 10,1                | 10,0           | 6,3                    |                                 | -10,4                 | -10,4                     |
| R.B.Venezuela  |                    |                     |                | 0,0                    |                                 | 0,0                   | 0,0                       |
| Brasil   |                    | 1,1                 | 0,2            | 0,0                    |                                 | -1,4                  | -1,4                      |
| Alemania   | 0,2                |                     |                | -1,2                   |                                 | 0,2                   | 0,2                       |
| Corea del Sur  |                    | 0,5                 | 0,2            | -0,9                   |                                 | -0,7                  | -0,7                      |
| España   |                    | 0,2                 | 0,0            | 0,0                    | 0,3                             | -0,3                  | -0,6                      |
| Francia  |                    |                     | 1,6            | -2,8                   |                                 | -1,6                  | -1,6                      |
| Argentina  |                    |                     |                | 0,0                    |                                 | 0,0                   | 0,0                       |
| Italia   |                    |                     |                | 0,0                    |                                 | 0,0                   | 0,0                       |
| Japón  | 0,1                |                     | 0,0            | 0,0                    |                                 | 0,1                   | 0,1                       |
| <b>C. Privados</b>                                   |                    |                     |                |                        |                                 | 0,0                   | 0,0                       |
| <b>II. TÍTULOS DE DEUDA</b>                          | <b>0,0</b>         | <b>0,0</b>          | <b>37,4</b>    | <b>0,0</b>             | <b>0,0</b>                      | <b>-37,4</b>          | <b>-37,4</b>              |
| Bonos Soberanos                                      |                    |                     | 37,4           | 0,0                    |                                 | -37,4                 | -37,4                     |
| <b>III. DEG<sup>1</sup></b>                          | <b>0,0</b>         | <b>0,0</b>          | <b>0,6</b>     | <b>-0,5</b>            | <b>0,0</b>                      | <b>-0,6</b>           | <b>-0,6</b>               |
| FMI  |                    |                     | 0,6            | -0,5                   |                                 | -0,6                  | -0,6                      |
| <b>IV. MONEDA Y DEPÓSITOS<sup>2</sup></b>            | <b>0,0</b>         | <b>0,9</b>          | <b>0,0</b>     | <b>0,0</b>             | <b>0,0</b>                      | <b>-0,9</b>           | <b>-0,9</b>               |
| Pesos Andinos, SUCRE y otros                         |                    | 0,9                 |                | 0,0                    |                                 | -0,9                  | -0,9                      |
| <b>Total Mediano y Largo Plazo<br/>(I+II+III+IV)</b> | <b>83,7</b>        | <b>94,1</b>         | <b>107,6</b>   | <b>-1,3</b>            | <b>0,3</b>                      | <b>-118,1</b>         | <b>-118,4</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.

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP alcanzó a \$us202 millones, de los cuales 46,7% corresponden al pago de amortizaciones y el resto a intereses y comisiones. Los desembolsos de la deuda externa de MLP totalizaron \$us84 millones, monto inferior al registrado en similar periodo de la gestión 2018 (\$us171 millones), debido principalmente a mayores desembolsos del BID y la República Popular de China efectuados en el primer trimestre de la pasada gestión.

#### 4.4. Activos de Reserva

En el primer trimestre de 2019, los activos de reserva dentro de la Balanza de Pagos presentaron una reducción de \$us1.035 millones con fines transaccionales. El financiamiento externo percibido reflejó una menor emisión neta de pasivos y el financiamiento principal fueron los activos de reserva.

### 5. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

A marzo de 2019, Bolivia presenta una Posición de Inversión Internacional (PII) deudora, con un saldo de \$us5.738 millones, equivalentes al 13,1% del PIB (Cuadro 5.1).

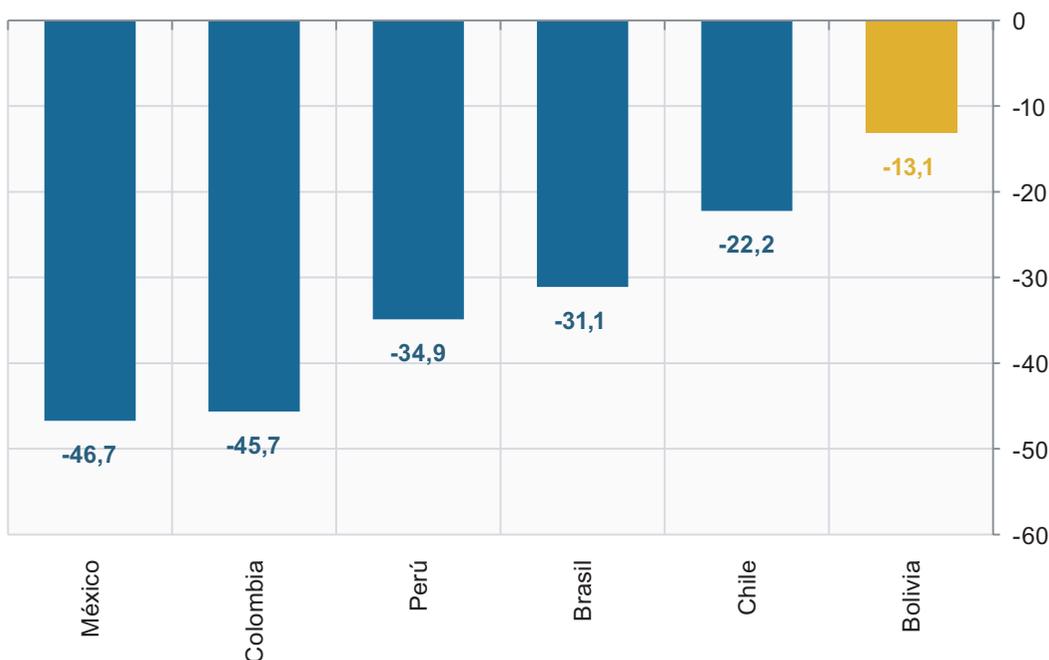
**Cuadro 5.1**  
**POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**  
(Saldos en millones de dólares)

|   | dic-18p       | Transacciones<br>(Neto) | Variaciones<br>de Precios | Variaciones<br>de TC | Otras<br>Variaciones | mar-19p       |
|---|---------------|-------------------------|---------------------------|----------------------|----------------------|---------------|
| <b>Posición de Inversión Internacional Neta</b> | <b>-5.048</b> | <b>-704</b>             | <b>-38</b>                | <b>19</b>            | <b>34</b>            | <b>-5.738</b> |
| <b>PII Neta como %PIB</b>                       | <b>-12,4%</b> |                         |                           |                      |                      | <b>-13,1%</b> |
| <b>Activos Financieros</b>                      | <b>18.119</b> | <b>-684</b>             | <b>-38</b>                | <b>21</b>            | <b>45</b>            | <b>17.463</b> |
| Inversión Directa                               | 846           | 73                      | 0                         | 0                    | 20                   | 939           |
| Inversión de cartera                            | 4.089         | 60                      | -53                       | 0                    | 37                   | 4.133         |
| Otra inversión                                  | 4.235         | 219                     | 0                         | 0                    | -12                  | 4.443         |
| Derivados Financieros                           | 2             | 0                       | 0                         | 0                    | 0                    | 1             |
| Activos de reserva del BCB                      | 8.946         | -1.035                  | 15                        | 21                   | 0                    | 7.947         |
| <b>Pasivos Financieros</b>                      | <b>23.167</b> | <b>21</b>               | <b>0</b>                  | <b>2</b>             | <b>11</b>            | <b>23.201</b> |
| Inversión Directa                               | 11.940        | 53                      | 0                         | 0                    | 12                   | 12.005        |
| Inversión de cartera                            | 2.171         | -3                      | 0                         | 0                    | 0                    | 2.169         |
| Otra inversión                                  | 9.055         | -30                     | 0                         | 2                    | 0                    | 9.027         |

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, Brasil y Chile registran posiciones deudoras que superan el 20% de su PIB (Gráfico 5.1).

**Gráfico 5.1**  
**PII EN PAÍSES SELECCIONADOS – MARZO 2019**  
 (En porcentaje del PIB)

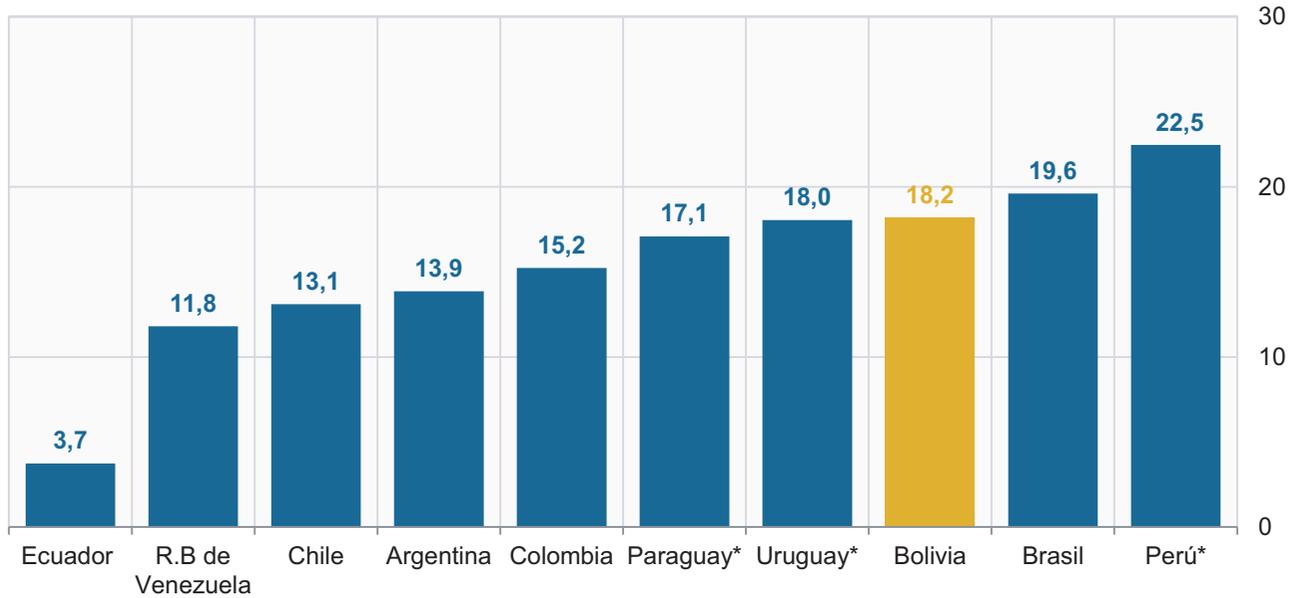


FUENTE: BCB y bancos centrales  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: Información para Chile y Bolivia a marzo de 2019, para México, Colombia, Perú y Brasil a diciembre de 2018.

### 5.1. Activos

El principal activo en la PII está constituido por las Reservas Internacionales Netas (RIN). El saldo de las RIN a marzo de 2019 alcanzó a \$us7.947 millones, en relación al PIB representa el 18% y también es equivalente a cerca de 8 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 MARZO 2019



FUENTE: Bancos centrales de países y FMI

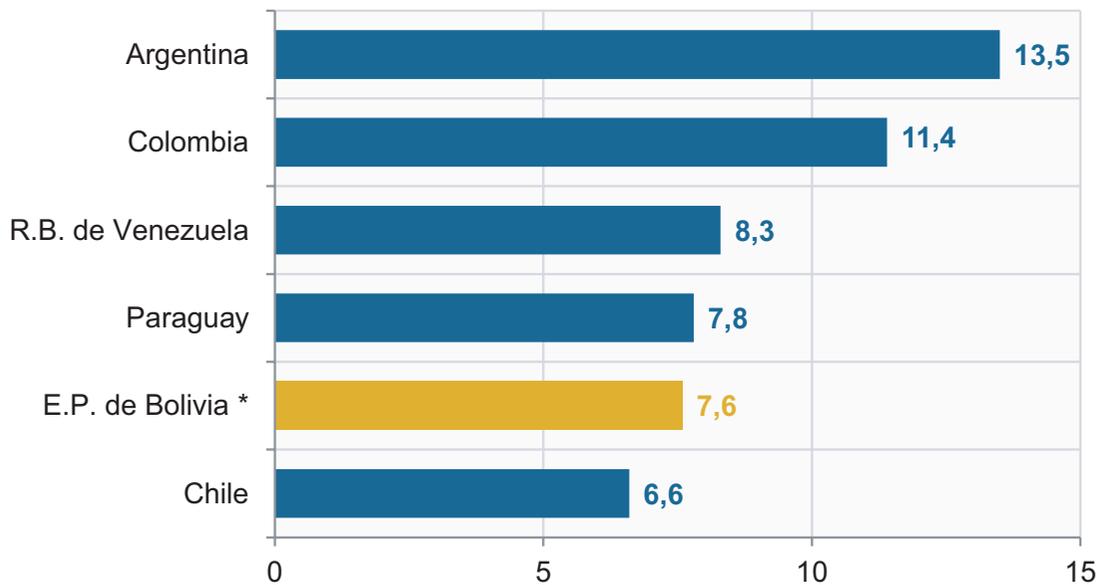
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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 abril 2019) y para Bolivia dato oficial.

Gráfico 5.2 b  
RIN EN MESES DE IMPORTACIÓN A MARZO 2019  
(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)

|                                | mar-15 | mar-16 | mar-17 | mar-18 | mar-19 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| RIN en porcentajes de:         |        |        |        |        |        |
| Depósitos en dólares           | 422,2  | 344,1  | 290,1  | 291,3  | 238,8  |
| Depósitos totales              | 83,7   | 58,7   | 45,5   | 39,6   | 30,6   |
| Dinero en sentido amplio (M'3) | 65,9   | 47,7   | 37,3   | 32,4   | 25,1   |

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A marzo de 2019, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero, los Fondos de Protección al Ahorrista y al Asegurado) totalizaron \$us10.078 millones (Cuadro 5.3).

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

|  | Dic-18        | Mar-19        | VARIACIÓN Mar 19/Dic 18 |              |
|--|---------------|---------------|-------------------------|--------------|
|  |               |               | ABSOLUTA                | RELATIVA     |
| <b>I. CONSOLIDADAS (II+III+IV)</b>           | <b>11.036</b> | <b>10.078</b> | <b>-958</b>             | <b>-8,7</b>  |
| Brutas                                       | 11.131        | 10.129        | -1.002                  | -9,0         |
| Obligaciones                                 | 95            | 51            | -45                     | -46,8        |
| <b>II. BCB NETAS</b>                         | <b>8.946</b>  | <b>7.947</b>  | <b>-1.000</b>           | <b>-11,2</b> |
| Brutas                                       | 8.946         | 7.947         | -1.000                  | -11,2        |
| Obligaciones                                 | 0,1           | 0,0           | 0                       | -98,8        |
| <b>III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS</b>   | <b>1.950</b>  | <b>1.987</b>  | <b>37</b>               | <b>1,9</b>   |
| Brutas                                       | 2.045         | 2.038         | -8                      | -0,4         |
| Obligaciones                                 | 95            | 51            | -44                     | -46,7        |
| <b>IV. FONDOS DE PROTECCIÓN (FPA y FPAH)</b> | <b>139</b>    | <b>145</b>    | <b>5</b>                | <b>3,9</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  
 1/ 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 marzo de 2019 ascendieron a \$us9.156 millones, equivalentes al 21% del PIB. Los Buffers están compuestos por las RIN \$us7.947 millones, el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) \$us1.065 millones y los Fondos de Protección (al Ahorrista y al Asegurado) \$us145 millones.

## 5.2. Pasivos

El saldo de la Inversión Directa (ID) ascendió a \$us12.005 millones, cifra ligeramente mayor respecto a diciembre de 2018. 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 \$us10.166 millones y en valor presente neto a \$us9.812 millones (Cuadro 5.4), lo cual en porcentaje del PIB representó el 23,2% y el 22,4%, respectivamente. La disminución del saldo de la deuda de MLP a marzo 2019, se debe esencialmente a una mayor amortización de principal a la CAF, BID y China. Los desembolsos fueron menores en el trimestre y se destinaron a proyectos de infraestructura vial, transmisión eléctrica y desarrollo agropecuario, entre los más importantes.

Los ratios de deuda pública externa/PIB (23,2%) y servicio de deuda/exportaciones de bienes y servicios (8,4%) 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 MARZO 2019**  
(En millones de dólares)

| Acreedor   | Saldo al 31/12/2018 | Desembolso  | Amortización | Intereses y Comisiones | Variación Cambiaria | Saldo al 31/03/2019 | Participación Porcentual | VPN <sup>1</sup> 31/03/2019 |
|--|---------------------|-------------|--------------|------------------------|---------------------|---------------------|--------------------------|-----------------------------|
| <b>I. PRÉSTAMOS</b>                              | <b>7.911,7</b>      | <b>83,7</b> | <b>93,3</b>  | <b>69,6</b>            | <b>-0,8</b>         | <b>7.901,3</b>      | <b>77,7</b>              | <b>7.285,0</b>              |
| <b>A. Multilateral</b>                           | <b>6.725,7</b>      | <b>73,6</b> | <b>81,2</b>  | <b>57,5</b>            | <b>-2,1</b>         | <b>6.716,0</b>      | <b>66,1</b>              | <b>6.153,8</b>              |
| CAF  | 2.454,6             | 21,4        | 56,7         | 27,7                   | 0,0                 | 2.419,2             | 23,8                     | 2.395,0                     |
| BID  | 2.905,5             | 23,0        | 10,7         | 18,4                   | 0,0                 | 2.917,8             | 28,7                     | 2.538,5                     |
| Banco Mundial                                    | 853,2               | 19,4        | 8,8          | 6,4                    | -1,4                | 862,4               | 8,5                      | 741,7                       |
| FIDA   | 72,3                | 0,5         | 0,3          | 0,0                    | -0,4                | 72,1                | 0,7                      | 61,3                        |
| FND  | 29,7                | 0,0         | 0,0          | 0,0                    | -0,2                | 29,5                | 0,3                      | 25,7                        |
| FONPLATA   | 234,3               | 2,4         | 3,2          | 3,1                    | 0,0                 | 233,4               | 2,3                      | 221,7                       |
| OPEP   | 108,1               | 7,0         | 1,6          | 1,5                    | 0,0                 | 113,5               | 1,1                      | 113,5                       |
| BEI  | 68,1                | 0,0         | 0,0          | 0,4                    | 0,0                 | 68,1                | 0,7                      | 56,5                        |
| <b>B. Bilateral</b>                              | <b>1.186,0</b>      | <b>10,1</b> | <b>12,1</b>  | <b>12,1</b>            | <b>1,3</b>          | <b>1.185,3</b>      | <b>11,7</b>              | <b>1.131,1</b>              |
| Rep.Pop.China                                    | 890,5               | 9,8         | 10,1         | 10,0                   | 6,3                 | 896,4               | 8,8                      | 860,5                       |
| R.B.Venezuela                                    | 0,5                 | 0,0         | 0,0          | 0,0                    | 0,0                 | 0,5                 | 0,0                      | 0,5                         |
| Brasil   | 23,8                | 0,0         | 1,1          | 0,2                    | 0,0                 | 22,7                | 0,2                      | 21,3                        |
| Alemania   | 62,6                | 0,2         | 0,0          | 0,0                    | -1,2                | 61,6                | 0,6                      | 57,9                        |
| Corea del Sur                                    | 51,5                | 0,0         | 0,5          | 0,2                    | -0,9                | 50,0                | 0,5                      | 43,0                        |
| España   | 10,4                | 0,0         | 0,2          | 0,0                    | 0,0                 | 10,1                | 0,1                      | 8,4                         |
| Francia  | 145,1               | 0,0         | 0,0          | 1,6                    | -2,8                | 142,3               | 1,4                      | 138,0                       |
| Argentina  | 0,0                 | 0,0         | 0,0          | 0,0                    | 0,0                 | 0,0                 | 0,0                      | 0,0                         |
| Italia   | 0,0                 | 0,0         | 0,0          | 0,0                    | 0,0                 | 0,0                 | 0,0                      | 0,0                         |
| Japón  | 1,6                 | 0,1         | 0,0          | 0,0                    | 0,0                 | 1,7                 | 0,0                      | 1,4                         |
| <b>C. Privados</b>                               | <b>0,0</b>          | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>             | <b>0,0</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>37,4</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          | 37,4                   | 0,0                 | 2.000,0             | 19,7                     | 2.280,0                     |
| <b>III. DEG<sup>2</sup></b>                      | <b>228,3</b>        | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,6</b>             | <b>-0,5</b>         | <b>227,8</b>        | <b>2,2</b>               | <b>209,6</b>                |
| FMI  | 228,3               | 0,0         | 0,0          | 0,6                    | -0,5                | 227,8               | 2,2                      | 209,6                       |
| <b>IV. MONEDA Y DEPÓSITOS<sup>3</sup></b>        | <b>38,0</b>         | <b>0,0</b>  | <b>0,9</b>   | <b>0,0</b>             | <b>0,0</b>          | <b>37,1</b>         | <b>0,4</b>               | <b>37,1</b>                 |
| Pesos Andinos, SUCRE y otros                     | 38,0                | 0,0         | 0,9          | 0,0                    | 0,0                 | 37,1                | 0,4                      | 37,1                        |
| <b>Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)</b> | <b>10.177,9</b>     | <b>83,7</b> | <b>94,1</b>  | <b>107,6</b>           | <b>-1,3</b>         | <b>10.166,2</b>     | <b>100,0</b>             | <b>9.811,6</b>              |

FUENTE: Banco Central de Bolivia

Notas:

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

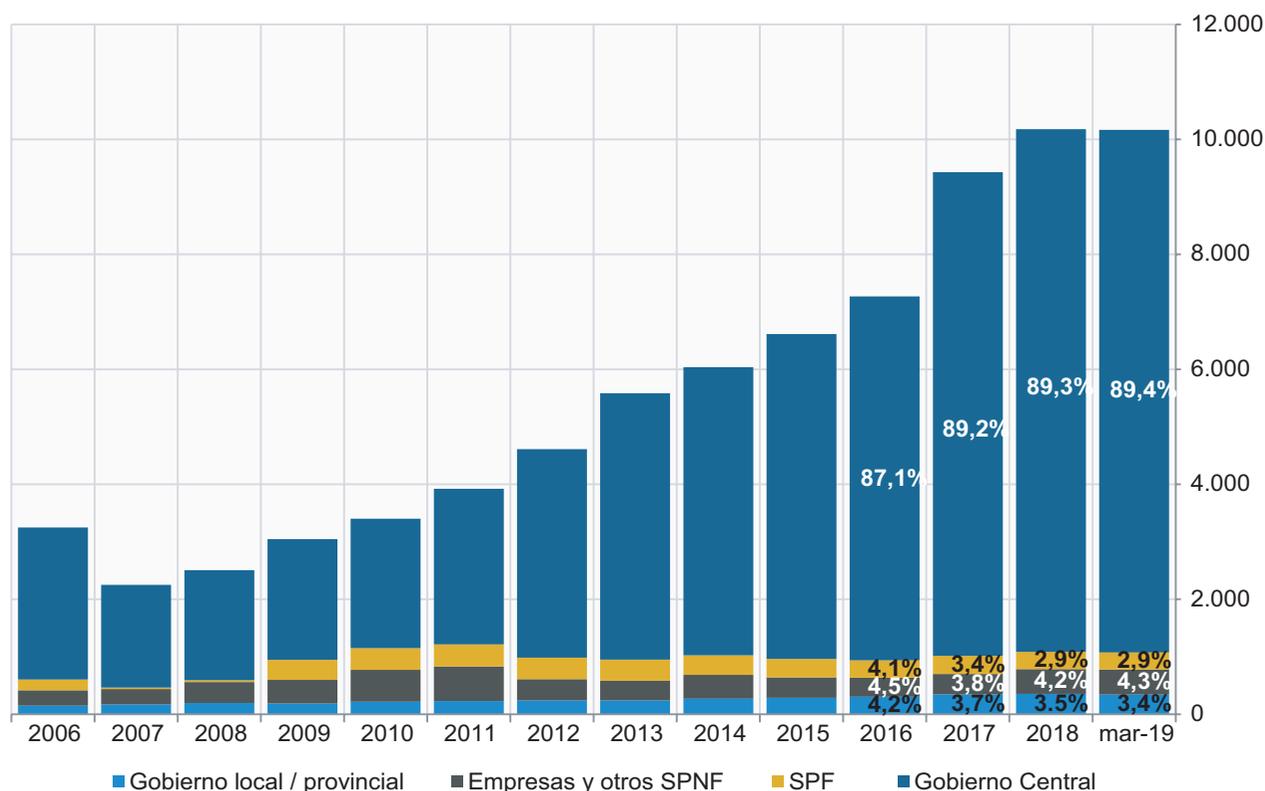
<sup>2/</sup> Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Cabe aclarar que desde 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 89,4% 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 MARZO 2019**  
 (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 MARZO DE 2019**  
 (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%    | 2.362,3         | 23,2         | De 11 a 30 años | 7.349,4         | 72,3         |
| 2,1% a 6%    | 2.565,7         | 25,2         | Más de 30 años  | 1.547,0         | 15,2         |
| variable     | 5.168,6         | 50,8         | Sin Plazo       | 266,2           | 2,6          |
| <b>Total</b> | <b>10.166,2</b> | <b>100,0</b> | <b>Total</b>    | <b>10.166,2</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 marzo de 2019, el ratio de solvencia de la deuda de MLP en valor presente respecto al PIB fue de 22,4%, 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 marzo de 2019, fue 23,2%, 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 marzo de 2019 un nivel de 97,0%. 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 MARZO 2019**  
(En porcentaje)

| Indicadores de Solvencia  | Dic - 2018 | Mar - 2019 | Umbral DSF <sup>1</sup> (%) | Criterio PAC <sup>2</sup> (%) | Umbral Maastricht <sup>3</sup> (%) |
|---|------------|------------|-----------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| Saldo Deuda Externa Pública en Valor Nominal / PIB                  | 25,1       | 23,2       |                             | 50                            | 60                                 |
| Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / PIB                 | 24,2       | 22,4       | 40                          |                               |                                    |
| Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / Exportación Bs y Ss | 95,0       | 97,0       | 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

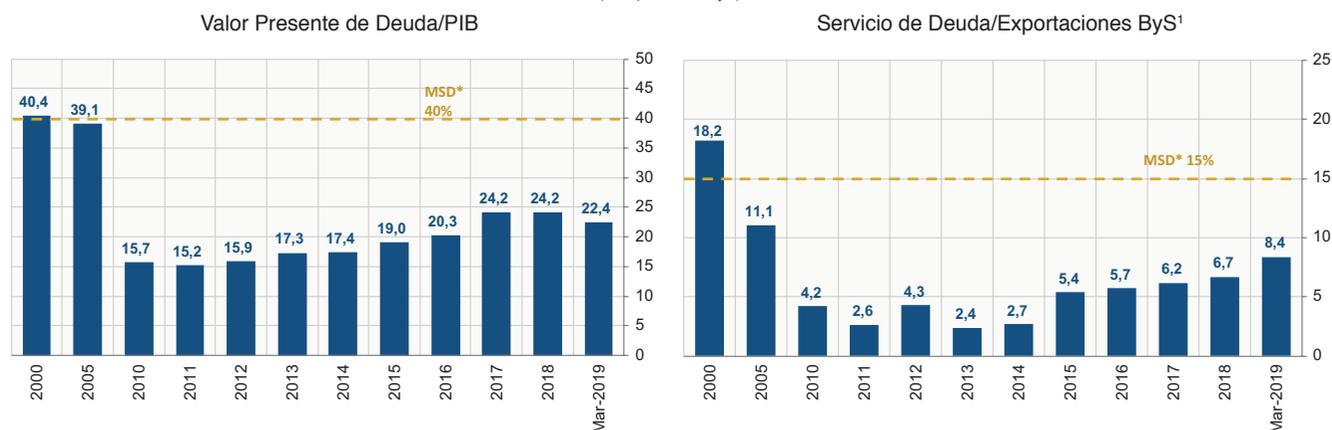
<sup>2</sup> PAC: Programa de Acción de Convergencia. Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna)

<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 8,4%, 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 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 LIQUEZ DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA MLP A MARZO DE 2019**  
 (En porcentaje)



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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

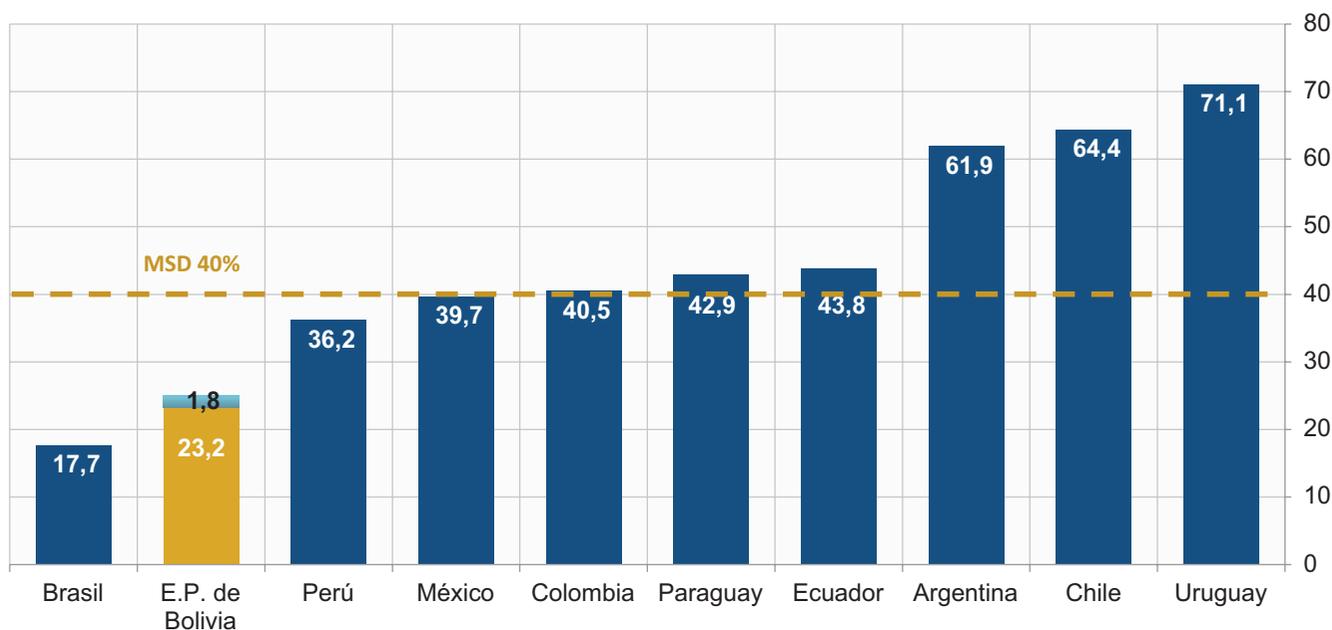
NOTA: \* Marco de Sostenibilidad de Deuda de las instituciones *Bretton Woods*

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 MARZO DE 2019**  
 (En porcentaje)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, marzo 2019

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2019

Los datos de Bolivia se refieren a deuda externa total (MLP) a marzo 2019: 23,2% corresponden a deuda pública y 1,8% a deuda privada (con terceros).

## Calificación de Deuda Soberana

La calificación de riesgo de Bolivia a marzo de 2019 mantiene los mismos niveles reportados a diciembre 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 los menores precios de los hidrocarburos y minerales, Bolivia mantiene una saludable posición externa. (Cuadro 5.7).

**Cuadro 5.7**  
**CALIFICACIÓN DE DEUDA SOBERANA – A MARZO 2019**

|           | 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*, marzo 2019

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a la deuda externa privada en porcentaje del PIB, a marzo de 2019, la deuda externa total representa un 5,4% y sólo 1,8% la deuda no relacionada, lo que muestra una baja exposición del sector con los mercados financieros internacionales. En efecto, al 31 de marzo de 2019, el saldo de la deuda externa privada<sup>9</sup> alcanzó \$us2.352 millones, importe mayor en \$us34 millones respecto al cierre de 2018<sup>10</sup>, debido a que los desembolsos recibidos fueron mayores a las amortizaciones.

En función a la influencia de la ID, el saldo de la deuda no relacionada<sup>11</sup> (Cuadro 5.8), que a marzo 2019 representa el 33,8% del total, aumentó en \$us8 millones respecto a 2018, destacando los altos flujos por concepto de desembolsos. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representa el 66,2% del total, se incrementó en \$us26 millones respecto de 2018.

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 2018 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<br>31/12/2018 <sup>P</sup> | Desembolsos | Servicio de deuda |                        | Ajustes  | Saldo<br>31/03/2019 <sup>P</sup> | Variación  |             | Part. %<br>Mar/2019 |
|--|----------------------------------|-------------|-------------------|------------------------|----------|----------------------------------|------------|-------------|---------------------|
|  |                                  |             | Capital           | Int.+com <sup>1/</sup> |          |                                  | Absoluta.  | %           |                     |
| <b>A. Deuda Externa No Relacionada</b>   | <b>787</b>                       | <b>240</b>  | <b>231</b>        | <b>6</b>               | <b>0</b> | <b>796</b>                       | <b>8</b>   | <b>1,1</b>  | <b>33,8</b>         |
| <b>Sector Financiero</b>   | <b>399</b>                       | <b>47</b>   | <b>79</b>         | <b>5</b>               | <b>0</b> | <b>367</b>                       | <b>-32</b> | <b>-8,1</b> | <b>15,6</b>         |
| Corto Plazo  | 140                              | 38          | 56                | 1                      | 0        | 122                              | -18        | -12,9       | 5,2                 |
| Mediano y largo plazo  | 260                              | 9           | 23                | 5                      | 0        | 245                              | -14        | -5,5        | 10,4                |
| <b>Sector no financiero</b>  | <b>388</b>                       | <b>193</b>  | <b>152</b>        | <b>0</b>               | <b>0</b> | <b>429</b>                       | <b>41</b>  | <b>10,5</b> | <b>18,2</b>         |
| Corto plazo  | 178                              | 134         | 148               | 0                      | 0        | 165                              | -13        | -7,5        | 7,0                 |
| Mediano y largo plazo  | 210                              | 59          | 4                 | 0                      | 0        | 264                              | 54         | 25,8        | 11,2                |
| <b>Por plazo</b>   |                                  |             |                   |                        |          |                                  |            |             |                     |
| Corto plazo  | 318                              | 172         | 204               | 1                      | 0        | 287                              | -32        | -9,9        | 12,2                |
| Mediano y largo plazo  | 469                              | 68          | 28                | 5                      | 0        | 509                              | 40         | 8,5         | 21,6                |
| <b>B. Deuda Externa Relacionada</b><br>(Con casas matrices y filiales extranjeras) | <b>1.531</b>                     | <b>61</b>   | <b>35</b>         | <b>1</b>               | <b>0</b> | <b>1.557</b>                     | <b>26</b>  | <b>1,7</b>  | <b>66,2</b>         |
| <b>Sector no financiero</b>  | <b>1.531</b>                     | <b>61</b>   | <b>35</b>         | <b>1</b>               | <b>0</b> | <b>1.557</b>                     | <b>26</b>  | <b>1,7</b>  | <b>66,2</b>         |
| Corto plazo  | 385                              | 30          | 28                | 1                      | 0        | 388                              | 2          | 0,6         | 16,5                |
| Mediano y largo plazo  | 1.145                            | 31          | 8                 | 0                      | 0        | 1.169                            | 24         | 2,1         | 49,7                |
| <b>C. Deuda Externa Privada Total (A+B)</b>  | <b>2.318</b>                     | <b>301</b>  | <b>267</b>        | <b>6</b>               | <b>0</b> | <b>2.352</b>                     | <b>34</b>  | <b>1,5</b>  | <b>100,0</b>        |

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: p Cifras preliminares.

1/ Int. + com. = Intereses y comisiones

Por sector económico, el saldo adeudado del sector financiero en 2019 representa el 15,6% sobre el total y muestra una reducción del 8,1%, respecto a 2018; el saldo de corto plazo representa 5,2% sobre el total, y el de largo plazo el 10,4% (Cuadro 5.9).

La deuda del sector no financiero representa el 84,4% y se incrementó en un 3,5% con relación a 2018. El saldo total por plazo está compuesto por deuda de corto plazo en un 23,5% y por deuda de mediano y largo plazo en un 60,9%.

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

| Detalle                               | Saldo<br>31/12/2018 <sup>P</sup> | Desembolsos | Servicio de deuda |                        | Ajustes  | Saldo<br>31/03/2019 <sup>P</sup> | Variación    |             | Part. %<br>Mar/2019 |
|---------------------------------------|----------------------------------|-------------|-------------------|------------------------|----------|----------------------------------|--------------|-------------|---------------------|
|                                       |                                  |             | Capital           | Int.+com <sup>1/</sup> |          |                                  | Abs.         | %           |                     |
| <b>A. Total Sector financiero</b>     | <b>399</b>                       | <b>47</b>   | <b>79</b>         | <b>5</b>               | <b>0</b> | <b>367</b>                       | <b>-32,3</b> | <b>-8,1</b> | <b>15,6</b>         |
| Corto plazo                           | 140                              | 38          | 56                | 1                      | 0        | 122                              | -18,0        | -12,9       | 5,2                 |
| Mediano y largo plazo                 | 260                              | 9           | 23                | 5                      | 0        | 245                              | -14,2        | -5,5        | 10,4                |
| <b>B. Total Sector no financiero</b>  | <b>1.919</b>                     | <b>254</b>  | <b>188</b>        | <b>1</b>               | <b>0</b> | <b>1.985</b>                     | <b>66,7</b>  | <b>3,5</b>  | <b>84,4</b>         |
| Corto plazo                           | 564                              | 165         | 176               | 1                      | 0        | 553                              | -11,1        | -2,0        | 23,5                |
| Mediano y largo plazo                 | 1.355                            | 90          | 12                | 0                      | 0        | 1.433                            | 77,8         | 5,7         | 60,9                |
| <b>C. Total por plazo</b>             |                                  |             |                   |                        |          |                                  |              |             |                     |
| Corto plazo                           | 703                              | 202         | 231               | 1                      | 0        | 674                              | -29,1        | -4,1        | 28,7                |
| Mediano y largo plazo                 | 1.615                            | 99          | 35                | 5                      | 0        | 1.678                            | 63,6         | 3,9         | 71,3                |
| <b>D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL</b> | <b>2.318</b>                     | <b>301</b>  | <b>267</b>        | <b>6</b>               | <b>0</b> | <b>2.352</b>                     | <b>34,5</b>  | <b>1,5</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 del sector financiero se redujo con relación al registrado en 2018 en \$us32 millones, por el contrario el del sector no financiero aumentó en \$us67 millones. 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<br>31/12/2018 <sup>p</sup> | Desembolsos | Servicio de deuda |                        | Saldo<br>31/03/2019 <sup>p</sup> | Variación    |             | Part. %<br>Mar/2019 |
|---|----------------------------------|-------------|-------------------|------------------------|----------------------------------|--------------|-------------|---------------------|
|   |                                  |             | Capital           | Int.+com <sup>1/</sup> |                                  | Abs.         | %           |                     |
| <b>Sector Financiero</b>                | <b>399</b>                       | <b>47</b>   | <b>79</b>         | <b>5</b>               | <b>367</b>                       | <b>-32,2</b> | <b>-8,1</b> | <b>15,6</b>         |
| Bancos <sup>2</sup>                     | 213                              | 9           | 57                | 2                      | 165                              | -48,1        | -22,6       | 7,0                 |
| Instituciones Financieras de Desarrollo | 153                              | 10          | 17                | 4                      | 146                              | -6,5         | -4,2        | 6,2                 |
| Cooperativas y Seguros                  | 33                               | 27          | 5                 | 0                      | 56                               | 22,4         | 67,5        | 2,4                 |
| <b>Sector no financiero</b>             | <b>1.919</b>                     | <b>254</b>  | <b>188</b>        | <b>1</b>               | <b>1.985</b>                     | <b>66,7</b>  | <b>3,5</b>  | <b>84,4</b>         |
| Petróleo y Gas                          | 963                              | 33          | 21                | 0                      | 974                              | 11,5         | 1,2         | 41,4                |
| Minería                                 | 342                              | 11          | 9                 | 0                      | 343                              | 1,5          | 0,4         | 14,6                |
| Comercio                                | 195                              | 82          | 98                | 0                      | 179                              | -16,1        | -8,3        | 7,6                 |
| Industria                               | 101                              | 54          | 52                | 0                      | 103                              | 1,9          | 1,9         | 4,4                 |
| Transporte                              | 38                               | 0           | 0                 | 0                      | 38                               | -0,3         | -0,7        | 1,6                 |
| Energía y agua                          | 12                               | 0           | 3                 | 0                      | 9                                | -3,0         | -23,8       | 0,4                 |
| Comunicaciones                          | 15                               | 59          | 0                 | 0                      | 74                               | 58,5         | 386,0       | 3,1                 |
| Agropecuario                            | 6                                | 0           | 0                 | 0                      | 6                                | 0,0          | -0,4        | 0,3                 |
| Turismo y Servicios                     | 65                               | 16          | 1                 | 0                      | 80                               | 14,4         | 22,1        | 3,4                 |
| Construcción                            | 181                              | 0           | 2                 | 0                      | 179                              | -1,9         | -1,0        | 7,6                 |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>2.318</b>                     | <b>301</b>  | <b>267</b>        | <b>6</b>               | <b>2.352</b>                     | <b>34,5</b>  | <b>1,5</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

ANEXO

Balanza de Pagos  
(En millones de \$us)

|   | Gestión 2014 |        | Gestión 2015 |        | Gestión 2016 |        | Gestión 2017 |        | Gestión 2018 |        | 2019    |        |        |        |        |        |       |        |     |
|---|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-----|
|   | Crédito      | Débito | Crédito | Neto   |        |        |        |        |       |        |     |
| <b>Cuenta corriente</b>   | 15.473       | 14.903 | 570          | 11.423 | 13.359       | -1.936 | 9.867        | 11.775 | -1.907       | 11.413 | 13.231  | -1.818 | 12.081 | 13.995 | -1.914 | 2.801  | 3.343 | -542   |     |
| <b>Bienes</b>   | 12.810       | 9.894  | 2.916        | 8.684  | 9.072        | -388   | 7.030        | 7.931  | -901         | 8.105  | 8.621   | -516   | 8.895  | 9.354  | -460   | 1.956  | 2.228 | -272   |     |
| <b>Servicios</b>  | 1.197        | 3.026  | -1.829       | 1.243  | 2.835        | -1.592 | 1.245        | 2.858  | -1.613       | 1.455  | 3.081   | -1.626 | 1.464  | 3.153  | -1.689 | 450    | 711   | -261   |     |
| Bienes y servicios del gobierno   | 18           | 46     | -28          | 22     | 44           | -21    | 25           | 43     | -19          | 21     | 41      | -20    | 24     | 41     | -17    | 6      | 7     | -1     |     |
| Cargos por el uso de la propiedad intelectual   | 19           | 68     | -49          | 22     | 84           | -61    | 24           | 99     | -75          | 24     | 94      | -69    | 24     | 81     | -57    | 6      | 24    | -18    |     |
| Construcción  | 1            | 150    | -149         | 1      | 53           | -52    | 1            | 48     | -47          | 0      | 55      | -55    | 1      | 72     | -72    | 0      | 6     | -6     |     |
| Mantenimiento y reparaciones  | 0            | 6      | -6           | 0      | 12           | -12    | 0            | 22     | -22          | 0      | 30      | -30    | 0      | 37     | -37    | 0      | 7     | -7     |     |
| Manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros                                | 81           | 452    | -371         | 88     | 480          | -392   | 70           | 512    | -442         | 75     | 526     | -452   | 30     | 470    | -440   | 4      | 68    | -64    |     |
| Otros servicios empresariales   | 26           | 335    | -309         | 22     | 391          | -370   | 35           | 342    | -307         | 35     | 438     | -403   | 38     | 473    | -435   | 8      | 89    | -81    |     |
| Servicios de seguros y pensiones  | 0            | 213    | -213         | 0      | 165          | -165   | 4            | 108    | -104         | 4      | 108     | -104   | 108    | 0      | 165    | -165   | 0     | 41     | -41 |
| Servicios de telecomunicaciones, informática e información                              | 89           | 75     | 13           | 80     | 78           | 2      | 69           | 98     | -29          | 72     | 88      | -16    | 91     | 90     | 1      | 28     | 29    | -1     |     |
| Servicios financieros   | 2            | 34     | -32          | 3      | 32           | -29    | 4            | 33     | -29          | 5      | 22      | -17    | 7      | 19     | -13    | 1      | 3     | -2     |     |
| Servicios personales, culturales y recreativos  | 2            | 15     | -14          | 1      | 15           | -13    | 2            | 17     | -16          | 1      | 14      | -13    | 1      | 31     | -30    | 0      | 19    | -19    |     |
| Transporte  | 296          | 824    | -528         | 304    | 770          | -467   | 299          | 717    | -419         | 419    | 801     | -382   | 433    | 816    | -383   | 110    | 195   | -85    |     |
| Viajes  | 664          | 807    | -144         | 699    | 711          | -12    | 713          | 818    | -105         | 803    | 829     | -26    | 815    | 858    | -43    | 287    | 224   | 63     |     |
| <b>Ingreso primario</b>   | 99           | 1.797  | -1.698       | 99     | 1.797        | -1.698 | 138          | 759    | -621         | 230    | 1.291   | -1.060 | 180    | 1.196  | -1.016 | 50     | 348   | -299   |     |
| Otro ingreso primario   | 0            | 0      | 0            | 0      | 0            | 0      | 0            | 0      | 0            | 0      | 0       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      |     |
| Remuneración de empleados   | 13           | 2      | 12           | 13     | 2            | 12     | 14           | 2      | 11           | 16     | 3       | 13     | 18     | 3      | 15     | 4      | 1     | 4      |     |
| Renta de la inversión   | 86           | 1.795  | -1.710       | 86     | 1.795        | -1.710 | 125          | 757    | -632         | 215    | 1.288   | -1.074 | 156    | 1.193  | -1.037 | 45     | 348   | -303   |     |
| <b>Ingreso secundario</b>   | 1.367        | 186    | 1.181        | 1.367  | 186          | 1.181  | 1.454        | 227    | 1.228        | 1.623  | 238     | 1.385  | 1.542  | 291    | 1.251  | 346    | 56    | 290    |     |
| Gobierno general  | 138          | 6      | 132          | 138    | 6            | 132    | 165          | 6      | 159          | 173    | 5       | 168    | 132    | 47     | 85     | 6      | 3     | 4      |     |
| Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH                     | 1.229        | 180    | 1.049        | 1.229  | 180          | 1.049  | 1.289        | 221    | 1.068        | 1.449  | 233     | 1.216  | 1.410  | 244    | 1.166  | 340    | 54    | 286    |     |
| <b>Cuenta Capital</b>   | 5            | 0      | 5            | 5      | 0            | 5      | 31           | 0      | 31           | 15     | 9       | 7      | 12     | 2      | 10     | 2      | 2     | 0      |     |
| 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      |     |
| 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      |     |
| Transferencias de capital   | 5            | 0      | 5            | 5      | 0            | 5      | 31           | 0      | 31           | 15     | 9       | 7      | 12     | 2      | 10     | 2      | 2     | 0      |     |
| Gobierno general  | 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      | 31           | 0      | 31           | 15     | 9       | 7      | 12     | 1      | 11     | 2      | 1     | 1      |     |
| <b>Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento</b>                                  |              |        | 614          |        |              | -1.890 |              |        | -1.876       |        |         | -1.812 |        |        | -1.904 |        |       | -542   |     |
| <b>Cuenta financiera</b>  | 2.321        | 1.553  | 768          | -1.508 | 1.325        | -2.833 | -1.192       | 1.068  | -2.260       | 76     | 2.666   | -2.590 | -1.978 | 1.084  | -3.062 | -684   | 21    | -704   |     |
| <b>Inversión directa</b>  | -33          | 657    | -690         | -2     | 555          | -556   | 89           | 335    | -246         | 80     | 712     | -633   | -89    | 316    | -405   | 73     | 53    | 19     |     |
| Instrumentos de deuda   | -33          | 31     | -64          | -2     | 183          | -185   | 81           | 142    | -62          | 53     | 6       | 47     | -68    | 57     | -124   | 72     | 26    | 46     |     |
| Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión                     | 0            | 626    | -626         | 0      | 371          | -371   | 8            | 193    | -185         | 26     | 706     | -680   | -22    | 259    | -281   | 0      | 27    | -27    |     |
| <b>Inversión de cartera</b>   | 755          | 21     | 735          | 641    | 19           | 622    | 932          | 21     | 911          | -47    | 1.030   | -1.077 | -831   | 24     | -855   | 60     | -3    | 62     |     |
| Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión                     | 74           | 21     | 54           | 92     | 19           | 73     | 267          | 21     | 246          | 9      | 30      | -21    | -334   | 24     | -359   | 58     | -3    | 61     |     |
| Títulos de deuda  | 681          | 0      | 681          | 549    | 0            | 549    | 664          | 0      | 664          | -56    | 1.000   | -1.056 | -497   | 0      | -497   | 2      | 0     | 2      |     |
| <b>Otra inversión</b>   | 666          | 876    | -210         | -527   | 752          | -1.278 | 833          | 711    | 122          | 276    | 923     | -648   | 172    | 744    | -572   | 219    | -30   | 249    |     |
| Créditos y anticipos comerciales  | 25           | 0      | 25           | -14    | 0            | -14    | 550          | 0      | 550          | 156    | 0       | 156    | -540   | 0      | -540   | 40     | 0     | 40     |     |
| Moneda y depósitos  | 565          | 8      | 557          | -570   | 68           | -638   | 236          | 15     | 221          | 76     | -46     | 122    | 651    | -36    | 687    | 81     | -55   | 136    |     |
| Otras cuentas por cobrar/por pagar  | 10           | 0      | 11           | -4     | 0            | -4     | 1            | 0      | 1            | 7      | 0       | 7      | 43     | 0      | 43     | 93     | 0     | 93     |     |
| Otras participaciones de capital  | 48           | 0      | 48           | 50     | 0            | 50     | 13           | 49     | 0            | 49     | 0       | 49     | 53     | 0      | 53     | 0      | 0     | 0      |     |
| Préstamos   | 0            | 842    | -842         | 0      | 671          | -671   | 0            | 609    | -609         | 0      | 1.001   | -1.001 | 0      | 766    | -766   | 0      | 25    | -25    |     |
| Seguros, pensiones y mecanismos normalizados de garantía                                | 18           | 26     | -8           | 11     | 12           | -1     | 33           | 87     | -54          | -13    | -32     | 19     | -35    | 14     | -49    | 5      | 0     | 5      |     |
| <b>Activos de reserva</b>   | 932          |        | 932          | -1.620 |              | -1.620 | -3.046       |        | -3.046       | -232   |         | -232   | -1.230 |        | -1.230 | -1.035 |       | -1.035 |     |
| Derechos especiales de giro   | 0            | 0      | 0            | -11    | 0            | -11    | 0            | 0      | 0            | 0      | 0       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      |     |
| Oro monetario   | 8            | 8      | 8            | 7      | 7            | 7      | 10           | 10     | 10           | 0      | 0       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      |     |
| Otros activos de reserva  | 924          |        | 924          | -1.617 |              | -1.617 | -3.056       |        | -3.056       | -256   |         | -256   | -1.230 |        | -1.230 | -1.035 |       | -1.035 |     |
| Posición de reserva en el FMI   | 0            | 0      | 0            | 0      | 0            | 0      | 0            | 0      | 0            | 23     | 0       | 23     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     | 0      |     |
| <b>Errores y Omisiones</b>  |              |        | 154          |        |              | -943   |              |        | -384         |        |         | -778   |        |        | -1.158 |        |       | -162   |     |

## POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL (En millones de dólares)

|   | 2016T1        | 2016T2        | 2016T3        | 2016T4        | 2017T1        | 2017T2        | 2017T3        | 2017T4        | 2018T1        | 2018T2        | 2018T3        | 2018T4        | 2019T1        |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Activos Financieros   | 21.571        | 22.107        | 20.711        | 19.779        | 20.398        | 20.285        | 20.283        | 20.240        | 19.853        | 19.322        | 18.790        | 18.119        | 17.463        |
| <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>879</b>    | <b>991</b>    | <b>969</b>    | <b>825</b>    | <b>846</b>    | <b>939</b>    |
| Participaciones de capital  | 51            | 80            | 73            | 51            | 66            | 92            | 98            | 102           | 103           | 77            | 78            | 85            | 103           |
| Instrumentos de deuda   | 610           | 634           | 659           | 580           | 601           | 614           | 699           | 776           | 888           | 893           | 747           | 761           | 836           |
| <b>Inversión de cartera</b>   | <b>5.311</b>  | <b>6.328</b>  | <b>5.179</b>  | <b>4.947</b>  | <b>5.301</b>  | <b>5.045</b>  | <b>5.124</b>  | <b>4.838</b>  | <b>4.813</b>  | <b>4.548</b>  | <b>4.648</b>  | <b>4.089</b>  | <b>4.133</b>  |
| Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión | 684           | 730           | 718           | 554           | 564           | 566           | 569           | 579           | 586           | 587           | 247           | 282           | 293           |
| Títulos de deuda  | 4.628         | 5.598         | 4.461         | 4.393         | 4.747         | 4.479         | 4.555         | 4.259         | 4.226         | 3.961         | 4.401         | 3.807         | 3.840         |
| Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central        | 2.237         | 3.064         | 1.838         | 2.189         | 2.356         | 1.993         | 2.023         | 2.007         | 1.974         | 1.674         | 1.582         | 1.655         | 1.628         |
| Gobierno general  | 557           | 585           | 431           | 450           | 471           | 492           | 513           | 233           | 270           | 317           | 357           | 101           | 105           |
| Otros sectores  | 1.833         | 1.950         | 2.192         | 1.753         | 1.920         | 1.994         | 2.019         | 2.019         | 1.983         | 1.928         | 2.420         | 2.009         | 2.066         |
| <b>Otra inversión</b>   | <b>3.115</b>  | <b>3.457</b>  | <b>3.760</b>  | <b>4.121</b>  | <b>4.168</b>  | <b>4.228</b>  | <b>4.231</b>  | <b>4.261</b>  | <b>4.243</b>  | <b>4.280</b>  | <b>4.586</b>  | <b>4.235</b>  | <b>4.443</b>  |
| Otro capital  | 872           | 875           | 883           | 886           | 886           | 890           | 927           | 935           | 939           | 942           | 977           | 1.040         | 1.040         |
| Moneda y depósitos  | 2.071         | 2.111         | 2.389         | 2.531         | 2.582         | 2.632         | 2.543         | 2.458         | 2.637         | 2.700         | 2.855         | 2.944         | 3.031         |
| d/c Sociedades captadoras de depósitos                              | 527           | 473           | 487           | 388           | 449           | 513           | 485           | 461           | 458           | 422           | 400           | 391           | 410           |
| d/c Empresas no financieras y hogares                               | 1.198         | 1.313         | 1.382         | 1.415         | 1.366         | 1.407         | 1.393         | 1.428         | 1.617         | 1.660         | 1.854         | 1.975         | 34            |
| Seguros, pensiones y otros  | 88            | 91            | 91            | 100           | 97            | 94            | 91            | 88            | 41            | 46            | 53            | 53            | 58            |
| Créditos comerciales  | 47            | 342           | 360           | 558           | 568           | 576           | 635           | 745           | 626           | 466           | 299           | 199           | 223           |
| Otras cuentas por cobrar  | 38            | 38            | 38            | 46            | 36            | 36            | 36            | 36            | 0             | 126           | 402           | 0             | 91            |
| <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>  | <b>7.947</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         | 1.783         |
| Derechos especiales de giro   | 235           | 233           | 233           | 223           | 227           | 232           | 236           | 237           | 243           | 235           | 234           | 233           | 232           |
| 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         | 5.932         |
| <b>Pasivos</b>  | <b>20.028</b> | <b>20.376</b> | <b>19.335</b> | <b>20.745</b> | <b>21.905</b> | <b>22.496</b> | <b>22.776</b> | <b>22.964</b> | <b>22.471</b> | <b>22.720</b> | <b>22.759</b> | <b>23.167</b> | <b>23.201</b> |
| <b>Inversión Directa</b>  | <b>11.608</b> | <b>11.739</b> | <b>11.588</b> | <b>11.565</b> | <b>11.765</b> | <b>12.006</b> | <b>12.113</b> | <b>11.758</b> | <b>11.609</b> | <b>11.782</b> | <b>11.697</b> | <b>11.940</b> | <b>12.005</b> |
| Participaciones de capital y reinversión de utilidades              | 9.732         | 9.737         | 9.605         | 9.536         | 9.683         | 9.958         | 10.044        | 10.322        | 10.180        | 10.312        | 10.222        | 10.409        | 10.449        |
| Instrumentos de deuda   | 1.876         | 2.002         | 1.983         | 2.028         | 2.082         | 2.047         | 2.069         | 1.435         | 1.429         | 1.470         | 1.475         | 1.531         | 1.557         |
| <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>1.159</b>  | <b>1.161</b>  | <b>1.164</b>  | <b>1.171</b>  | <b>1.169</b>  |
| Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión | 110           | 115           | 119           | 139           | 136           | 137           | 142           | 161           | 159           | 161           | 164           | 171           | 169           |
| 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         | 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         | 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>8.703</b>  | <b>8.776</b>  | <b>8.898</b>  | <b>9.055</b>  | <b>9.027</b>  |
| Otro capital  | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Moneda y depósitos  | 298           | 290           | 221           | 282           | 89            | 178           | 220           | 238           | 214           | 207           | 221           | 227           | 173           |
| Préstamos   | 6.497         | 6.701         | 5.945         | 7.354         | 7.552         | 7.796         | 7.912         | 8.421         | 8.085         | 8.191         | 8.301         | 8.432         | 8.459         |
| Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central        | 182           | 180           | 266           | 157           | 229           | 203           | 200           | 171           | 165           | 154           | 170           | 133           | 127           |
| 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         | 7.904         |
| Otros sectores  | 1.231         | 1.215         | 1.212         | 1.196         | 1.192         | 1.150         | 1.147         | 1.103         | 640           | 592           | 569           | 388           | 429           |
| Seguros, pensiones y otros  | 128           | 131           | 132           | 149           | 106           | 115           | 122           | 118           | 128           | 111           | 110           | 132           | 132           |
| Créditos comerciales  | 0             | 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            | 35            |
| Derechos especiales de giro   | 231           | 229           | 230           | 220           | 223           | 228           | 232           | 233           | 240           | 231           | 230           | 228           | 228           |
| <b>PII Neta (Activos menos Pasivos)</b>                             | <b>1.543</b>  | <b>1.731</b>  | <b>1.376</b>  | <b>-966</b>   | <b>-1.507</b> | <b>-2.210</b> | <b>-2.493</b> | <b>-2.724</b> | <b>-2.618</b> | <b>-3.398</b> | <b>-3.968</b> | <b>-5.048</b> | <b>-5.738</b> |
| <b>PII en porcentaje del PIB</b>                                    | <b>4,5%</b>   | <b>5,1%</b>   | <b>4,0%</b>   | <b>-2,8%</b>  | <b>-4,0%</b>  | <b>-5,8%</b>  | <b>-6,6%</b>  | <b>-7,2%</b>  | <b>-6,4%</b>  | <b>-8,3%</b>  | <b>-9,7%</b>  | <b>-12,4%</b> | <b>-13,1%</b> |