

REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Primer Semestre 2019

Compilado según la Sexta edición del
Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6)

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL DEL ESTADO
PLURINACIONAL DE BOLIVIA*
Primer Semestre 2019**

*Con información disponible al 30 de agosto de 2019 y compilado utilizando las últimas directrices internacionales para la compilación de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de 2009.

Contenido

1. CONTEXTO INTERNACIONAL	1
2. BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL EN BOLIVIA	3
3. CUENTA CORRIENTE	4
3.1. Bienes	5
3.2. Servicios	13
3.3 Ingreso Primario	15
3.4. Ingreso Secundario	16
4. CUENTA FINANCIERA	19
4.1 Inversión Directa	19
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	31
ANEXO	41

1. CONTEXTO INTERNACIONAL

Durante el primer semestre del año, la actividad global continuó debilitándose ahondada principalmente por los riesgos derivados del conflicto comercial entre EE.UU. y China, con efectos negativos en las cadenas de producción que a nivel global se traduciría en el deterioro de la actividad manufacturera, la contracción de las órdenes de exportación y menores niveles de inversión. De igual manera, los mercados financieros se mantuvieron susceptibles ante un escenario que se caracterizó también por el incremento sin precedente de la incertidumbre global.

En este contexto, los diferentes organismos internacionales corrigieron las perspectivas de crecimiento global hacia la baja. En el caso de las economías avanzadas, las perspectivas de crecimiento para 2019 se encuentran por debajo de lo que se preveía a inicios de año y reflejan una clara desaceleración con relación al año pasado, aspecto que se corroboró también con la desaceleración esperada del comercio y la inversión.

En el caso de EE.UU. si bien la perspectiva de crecimiento fue revisada ligeramente al alza para este año, debido a los mejores resultados del primer trimestre; no obstante, en el marco de las tensiones comerciales y el desvanecimiento gradual del estímulo fiscal, todo apunta a un menor dinamismo durante el resto del año. Por su parte, el crecimiento económico en la Zona Euro permaneció débil y apoyado en la demanda interna, particularmente el consumo. La débil demanda externa significó un efecto negativo en el desempeño de economías importantes como Alemania, mientras que la incertidumbre interna afectó a otras como Italia.

En el caso de las economías emergentes y en desarrollo, destacaron las perspectivas menos alentadoras en América del Sur debido a aspectos externos como la ralentización de la demanda global, pero principalmente a aspectos idiosincráticos de cada economía. Entre estos últimos, destacaron la incertidumbre originada en la falta de capacidad para llevar a cabo reformas estructurales, deterioro de la confianza tanto empresarial como del consumidor y endurecimiento de las condiciones financieras por rebajas en las calificaciones de riesgo, entre otros. A pesar de este contexto, se espera que la expansión de la economía boliviana para 2019 se posicione como la más alta en la región.

Con relación a la política monetaria, en general los indicadores de inflación de las economías avanzadas se mantuvieron acotados y por debajo de su nivel objetivo; asimismo, señales de enfriamiento de la actividad global impulsaron a las autoridades monetarias de estas economías a detener el proceso de normalización monetaria y adoptar una instancia incluso más expansiva de la que se preveía inicialmente. En este marco, la probabilidad de ajuste en la tasa de los fondos federales por parte de la Reserva Federal de EE.UU. fue descontada por los mercados antes de efectivizarse en la reunión de julio.

En América del Sur, las presiones inflacionarias permanecieron en general moderadas en un contexto local de frágil crecimiento, lo que motivó una postura acomodaticia que se tradujo en mantener sin cambios el nivel de las tasas rectoras y en contados casos en ajustes a la baja a fin de impulsar la actividad económica. La excepción provino de Argentina con la aceleración de su inflación, obligando a su banco central a elevar la tasa de interés y así reforzar el sesgo contractivo.

No obstante, desde la anterior publicación del Reporte de Balanza de Pagos, la intensificación de los riesgos globales con la ruptura de las rondas de negociaciones entre EE.UU y China originaría mayor volatilidad en los mercados financieros elevando su aversión al riesgo y ocasionando la recomposición de los portafolios de inversión en desmedro de las economías emergentes. Posteriormente, a partir de junio, el incremento en la probabilidad de enfriamiento de la actividad global acentuarían el tono de los bancos centrales a favor de una instancia más acomodaticia, destacándose la Reserva Federal de EE.UU., situación que al ser descontada por los mercados originó el retorno de los flujos de capital hacia los mercados emergentes. Este comportamiento reflejó el sentimiento en los mercados financieros altamente vulnerable a los focos de tensión.

En esa misma línea, los mercados cambiarios fueron altamente susceptibles a los riesgos globales, lo que derivó en una mayor volatilidad. En términos generales, el dólar se fortaleció frente a diferentes monedas de economías avanzadas y emergentes; sin embargo, revirtió esta tendencia con depreciaciones a partir de junio. En el ámbito regional, las paridades cambiarias se depreciaron en la mayor parte del semestre, observándose un cambio hacia la apreciación en la medida en que la probabilidad de ajuste en la tasa de los fondos federales se incrementaba hasta el 100%.

Bajo este escenario internacional, Bolivia se caracteriza nuevamente por mantener la resiliencia, sustentada en la dinámica de sus fundamentos macroeconómicos. Si bien el impulso externo se encuentra altamente condicionado a la resolución de los conflictos globales, los impulsos fiscales y monetarios internos, junto a la estabilidad cambiaria, han permitido mantener la demanda interna, esperando así para 2019 uno de los crecimientos económicos más altos de América del Sur, junto a niveles bajos de inflación.

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

En el primer semestre de 2019, se mantuvo la fortaleza externa de la economía boliviana en un contexto internacional adverso y el pobre desempeño de las principales economías vecinas, Brasil y Argentina.

El déficit de la cuenta corriente, en términos del PIB, alcanzó a 2,4%, debido al saldo deficitario de la cuenta bienes y servicios, y del ingreso primario por el pago neto a factores del exterior. Por su parte, la cuenta financiera registró un saldo equivalente al 2,7% del PIB (\$us1.148 millones) cuya fuente de financiamiento principal fueron los activos de reserva (Cuadro 2.1).

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) presentaron un saldo de \$us8.317 millones a junio de 2019, monto que en términos del PIB representa el 19,3%, y se posiciona entre los más elevados de la región. En meses de importación de bienes y servicios, las RIN son equivalentes a 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 2,4% del PIB, y un financiamiento efectivo de 2,7% del PIB en la cuenta financiera.

**Cuadro 2.1
BALANZA DE PAGOS**

(Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)

	2018 S1			2019 S1			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2018 S1	2019 S1
CUENTA CORRIENTE	6.041	6.618	-577	5.643	6.666	-1.024	-1,4	-2,4
Bienes y Servicios	5.190	5.879	-690	4.853	5.967	-1.114	-1,7	-2,6
Bienes	4.449	4.363	86	4.138	4.561	-423	0,2	-1,0
Servicios	741	1.517	-776	715	1.405	-691	-1,9	-1,6
Ingreso Primario	74	581	-507	94	579	-485	-1,2	-1,1
Ingreso Secundario	777	157	620	696	121	576	1,5	1,3
CUENTA CAPITAL	2	1	2	6	5	1	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento			-575			-1.023	-1,4	-2,4

	2018 S1			2019 S1			Saldo / PIB (%)	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2018 S1	2019 S1
CUENTA FINANCIERA			-1.359			-1.148	-3,4	-2,7
Inversión Directa	46	171	-124	35	-34	70	-0,3	0,2
Part. de capital y reinversión de utilidades	-20	138	-158	0	-52	-172	-0,4	-0,4
Participaciones en el capital	0	-136	136	0	-267	-3	0,3	0,0
Reinversión de Utilidades	0	274	-274	0	216	-149	-0,7	-0,3
Instrumentos de deuda	67	32	34	35	17	-38	0,1	-0,1
Inversión de Cartera	-347	14	-361	-1.091	0	-1.091	-0,9	-2,5
Part. de capital y participaciones en fondos de inv.	8	14	-6	45	0	45	0,0	0,1
Títulos de deuda	-355	0	-355	-1.136	0	-1.136	-0,9	-2,6
Soc. captadoras de depósitos, excepto BCB	-333	0	-333	-1.202	0	-1.202	-0,8	-2,8
Gobierno general	83	0	83	17	0	17	0,2	0,0
Otros sectores	-105	0	-105	49	0	49	-0,3	0,1
Otra Inversión	-3	253	-256	1.315	590	726	-0,6	1,7
Otro capital	7	0	7	0	0	0	0,0	0,0
Moneda y depósitos	186	-30	217	1.178	-49	1.227	0,5	2,8
Préstamos	0	290	-290	0	392	-392	-0,7	-0,9
Seguros, pensiones y otros	-42	-7	-35	-3	0	-3	-0,1	0,0
Créditos comerciales	-285	0	-285	42	0	42	-0,7	0,1
Otras cuentas por cobrar/pagar	130	0	130	98	247	-149	0,3	-0,3
Activos de Reserva ¹	-618	0	-618	-852	0	-852	-1,5	-2,0
Errores y Omisiones			-784			-125	-1,9	-0,3

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 precios de mercado vigentes en la fecha de referencia.

3. CUENTA CORRIENTE

El resultado de la cuenta corriente al primer semestre de 2019 se explica por el saldo negativo de la balanza comercial de bienes y servicios, así como de la cuenta ingreso primario. Entre los factores que coadyuvaron positivamente a la cuenta corriente, se tiene el saldo positivo del ingreso secundario, principalmente por las remesas familiares recibidas.

3.1. Bienes

La balanza comercial¹ al primer semestre de 2019 presentó un déficit de \$us423 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
(Primer semestre 2019, en millones de dólares)

CUENTA BIENES	Crédito	Débito	Neto
Mercancías generales	4.137,9	4.561,4	-423,5
De las cuales: Reexportación	68,3		
Valor neto de compraventa ¹	0,2		0,2
Total de bienes FOB	4.138,1	4.561,4	-423,3

FUENTE: INE, Aduana Nacional

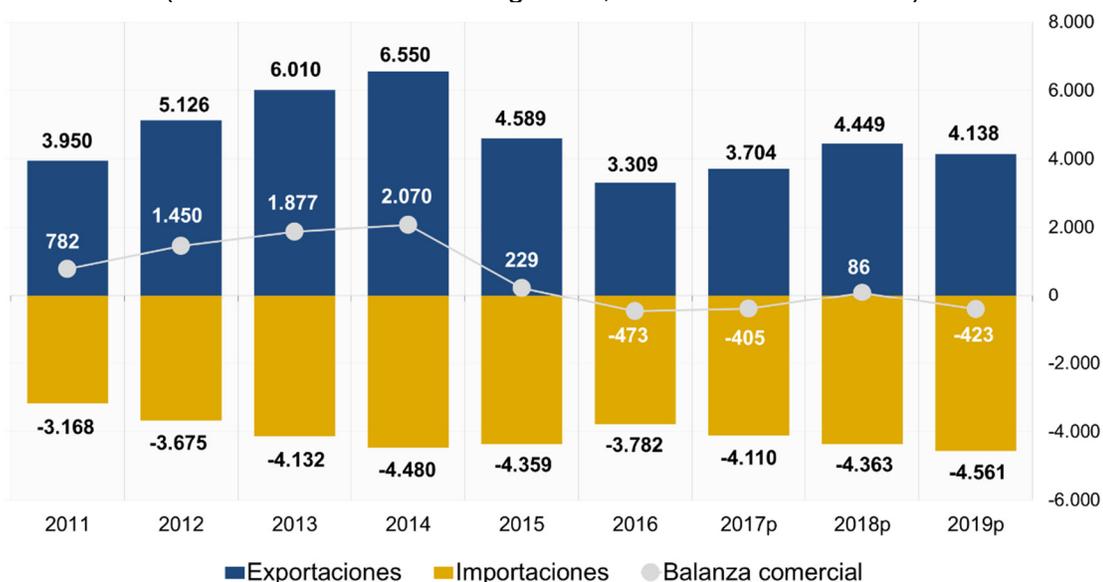
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

La disminución en el valor de las exportaciones se debe en mayor medida a una reducción de las ventas del sector de hidrocarburos. Por su parte, las importaciones fueron superiores a las del primer semestre de la gestión anterior, explicado por un mayor valor comprado de materias primas y bienes intermedios, y artículos de consumo.

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

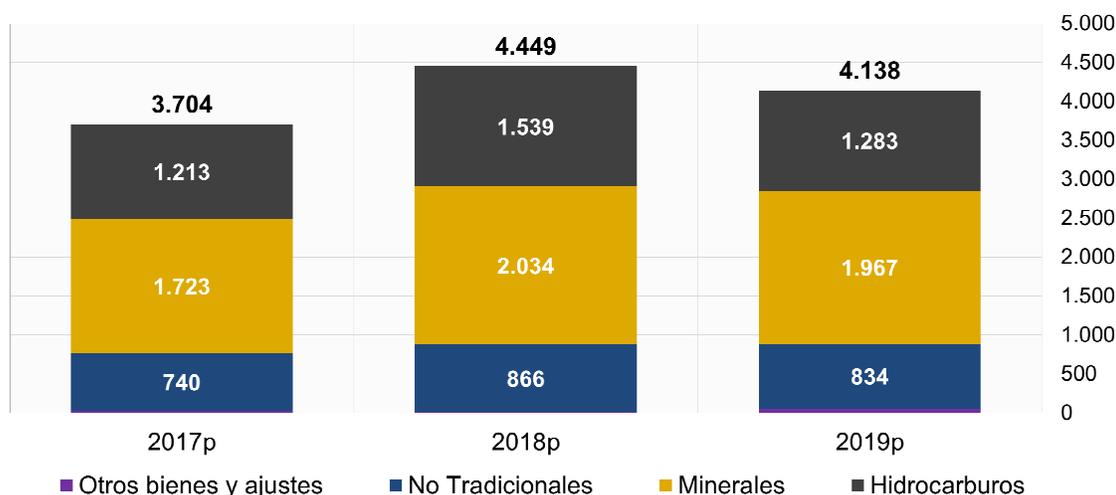
Gráfico 3.1
BALANZA COMERCIAL
 (Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)



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

El valor FOB de las exportaciones de bienes fue menor en 7,0% con relación al primer semestre de 2018, debido al menor valor exportado de hidrocarburos, principalmente gas natural; así como por algunos minerales como el zinc y la plata que fueron los que más incidieron a la baja en este sector, situación que fue parcialmente compensado por el incremento en el valor exportado de oro. Respecto a los productos no tradicionales se observó una disminución a nivel agregado a causa de un menor valor exportado de castaña, torta y aceite de soya; empero, otros productos como la quinua y la joyería presentaron un alza importante respecto a la gestión anterior (Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2
EXPORTACIONES FOB POR SECTOR
 (Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE, Aduana Nacional
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^{1/} Se realizan ajustes por compraventa, gastos de realización y bienes para transformación
 p: preliminar

Al primer semestre de 2019, el valor de las exportaciones de minerales tuvo una disminución en valor de 3,3%, respecto a similar periodo de 2018, debido principalmente a menores cotizaciones del zinc y plata en 16,8% y 8,7%, respectivamente². 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 16,6% a causa de una disminución en el volumen de gas natural enviado a Argentina y Brasil, debido al incremento de la producción del yacimiento Vaca Muerta, así como la producción hidroeléctrica, respectivamente. Esta disminución en volumen se vio aminorada por el incremento en la cotización del gas natural (19,2%).

El valor exportado de productos no tradicionales se redujo en 3,7%, básicamente por la menor cotización de productos relevantes en la canasta exportadora como joyería, aceite y torta de soya; no obstante, estos productos tuvieron un incremento en el volumen vendido al exterior.

² Valor unitario promedio de enero a junio de cada gestión.

Cuadro 3.2
EXPORTACIONES POR PRODUCTO
(Primer semestre de cada gestión)

	2018			2019		
	Valor ¹	Volumen ²	Valor Unitario ³	Valor ¹	Volumen ²	Valor Unitario ³
Minerales	2.034			1.967		
Zinc	818	249	1,5	711	260	1,2
Oro	535	13	1.317,4	677	16	1.289,4
Plata	320	598	16,6	295	605	15,2
Estaño	157	8	9,5	154	8	9,2
Otros	204			129		
Hidrocarburos	1.539			1.283		
Gas natural	1.483	7.431	5,2	1.252	5.210	6,2
Petróleo	35	468	75,2	12	181	67,4
Otros	20			19		
No tradicionales	866			834		
Torta de soya	284	786	362	242	845	287
Aceite de soya	136	192	708	126	206	612
Castaña	112	11	9.734	75	11	6.881
Quíinoa	33	15	2.244	43	15	2.854
Joyería	51	2	31.139	58	2	29.957
Otros	250			290		
Otros bienes	92			110		
Valor declarado	4.530			4.194		
Ajustes	-82			-56		
Valor FOB	4.449			4.138		

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

¹ En millones de dólares

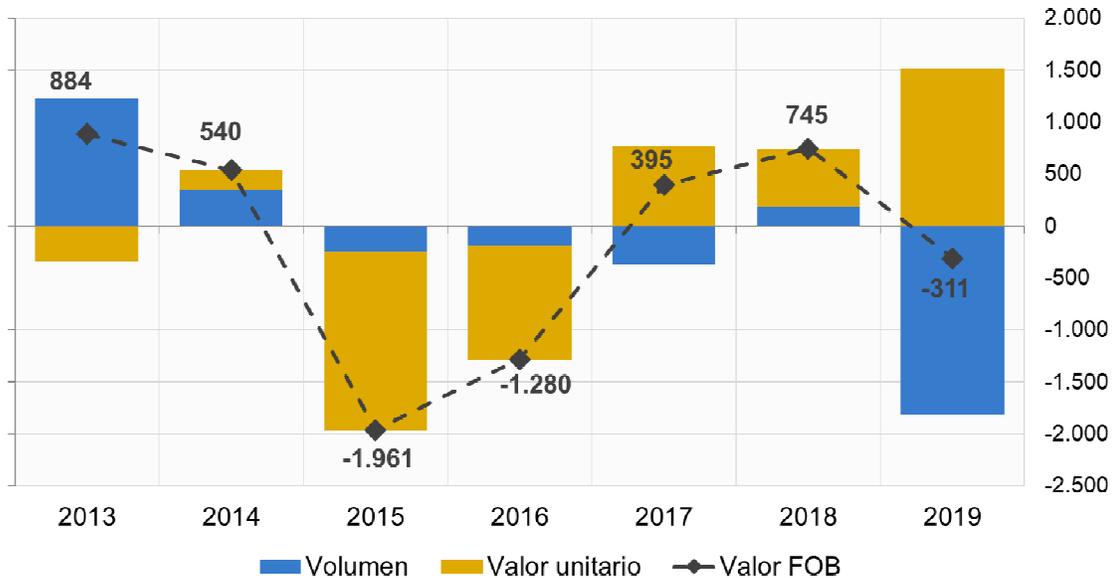
² En miles de toneladas métricas finas. Oro y plata en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles.

³ Razón entre el valor total y el volumen que no refleja necesariamente la cotización internacional del estaño, zinc y plomo en dólares por libra fina. Oro y plata en dólares por onza troy fina. Otros metales en dólares por tonelada métrica. Petróleo en dólares por barril. Gas natural en dólares por 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. Por su parte, el precio de las exportaciones se incrementó, resultado fuertemente influenciado por el incremento en la cotización del gas natural (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3
VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB, VOLUMEN Y
VALOR UNITARIO

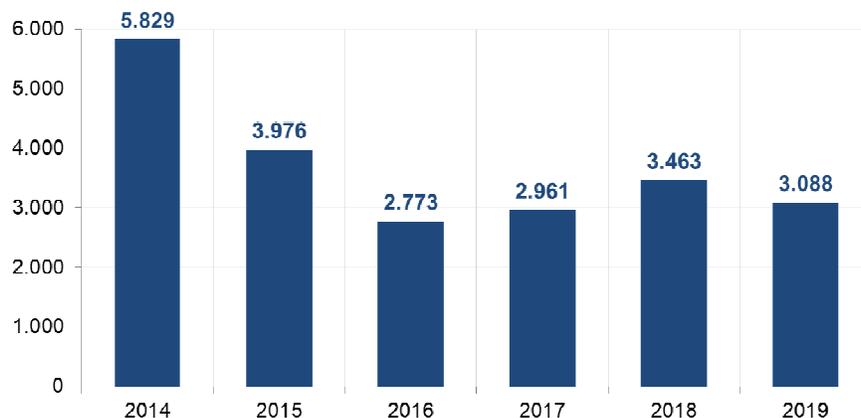
(Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por la caída de los términos de intercambio y con relación al primer semestre 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 comparar con las exportaciones del período actual) se redujo en 10,8% (Gráfico 3.4).

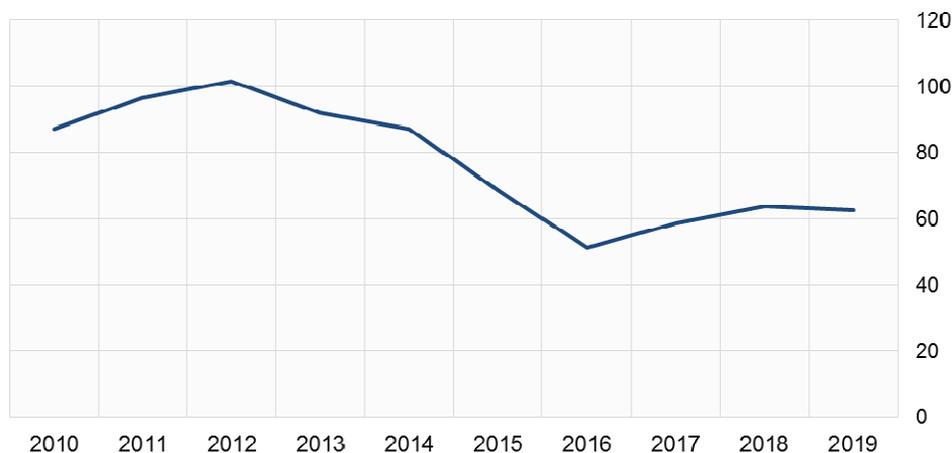
Gráfico 3.4
PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES
 (Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares de 2012)



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

Los términos de intercambio se redujeron levemente respecto al primer semestre de 2018 pese a la mejora en el precio de exportación del gas natural; mientras que por el lado de las importaciones se observó un incremento en el valor unitario de los bienes de consumo (Gráfico 3.5).

Gráfico 3.5
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(Promedio primer semestre de cada gestión, índice 2012 = 100)

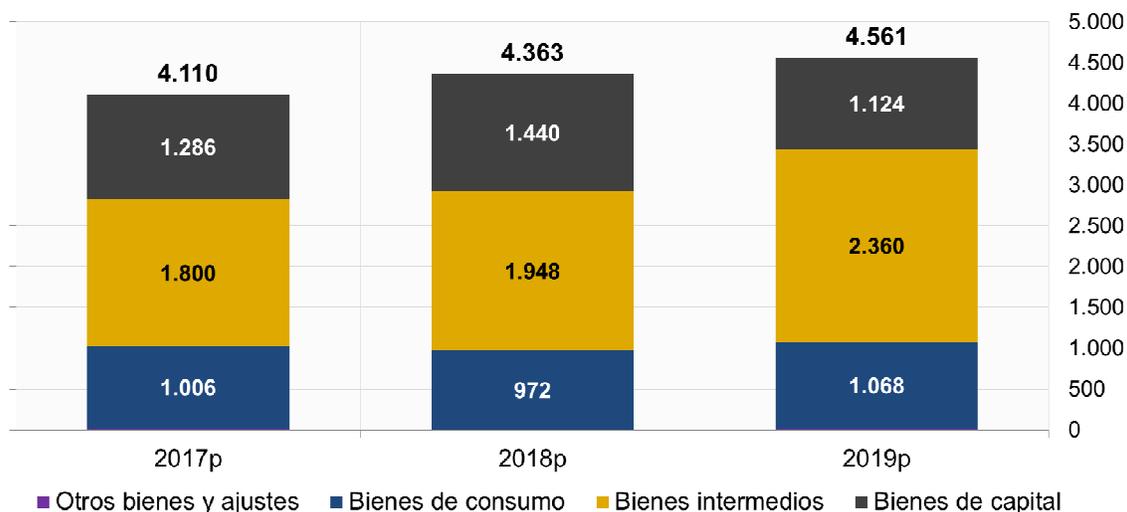


FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: En base a información oficial del INE hasta 2018 y estimaciones del BCB para 2019

Respecto a las importaciones, al primer semestre de 2019 estas aumentaron en 4,6% en valor FOB ajustado³, en relación a similar periodo de 2018. Este resultado se explica por el mayor valor importado de bienes de consumo, materias primas y bienes intermedios (Gráfico 3.6).

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

Gráfico 3.6
IMPORTACIONES FOB AJUSTADAS SEGÚN CUODE
 (Primer semestre 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

Las importaciones de bienes de consumo tuvieron un incremento en valor de 9,9% debido a mayores precios, principalmente de vehículos, objetos de uso personal y aparatos domésticos. En términos de volumen se observó un ligero aumento, atribuido a la compra de los productos ya señalados, así como de productos farmacéuticos (Cuadro 3.3).

La adquisición de bienes intermedios tuvo un incremento en valor de 21,1%, debido al incremento en precios y, en mayor proporción, a volúmenes, acorde al positivo desempeño de la economía nacional. 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 21,9%, que se explica principalmente 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 una leve disminución asociada a una menor compra de equipos de transporte.

Respecto a su composición, cabe destacar que las compras de bienes de capital e intermedios continuaron representando la mayor parte respecto al valor total importando (76,2%)⁴, lo que refleja el dinamismo del aparato productivo de la economía nacional.

Cuadro 3.3
IMPORTACIONES FOB SEGÚN CUODE
(Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)

	2018			2019		
	Valor	Volumen ¹	Valor unitario ²	Valor	Volumen ¹	Valor unitario ²
Bienes de consumo	972	325	3,0	1.068	333	3,2
No duradero	533	223	2,4	529	223	2,4
Prod. Farmacéuticos	163	45	3,6	170	51	3,3
Alimentos elaborados	162	81	2,0	153	80	1,9
Otros	208	97	2,2	207	93	2,2
Duradero	438	102	4,3	539	110	4,9
Vehículos particulares	198	26	7,5	237	31	7,8
Adornos e instrumentos	96	30	3,2	105	32	3,3
Aparatos domésticos	83	17	5,0	134	18	7,4
Otros	62	29	2,1	63	29	2,2
Bienes intermedios	1.948	2.153	0,9	2.360	2.628	0,9
Para la industria	933	874	1,1	1.005	947	1,1
Combustibles	473	685	0,7	829	1.157	0,7
Materiales de construcción	231	437	0,5	232	395	0,6
Otros	310	157	2,0	293	129	2,3
Bienes de capital	1.440	164	8,8	1.124	160	7,0
Para la industria	1.160	110	10,5	861	107	8,1
Equipo de transporte	213	38	5,6	174	32	5,4
Para la agricultura	67	15	4,4	89	21	4,3
Diversos³	19	2	10,2	22	1	22,6
Importaciones declaradas	4.379	2.644		4.574	3.121	
Ajustes ⁴	-17			-12		
Importaciones FOB ajustadas	4.363			4.561		

FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico

¹ En miles de toneladas métricas

² En miles de dólares por tonelada métrica

³ Incluye efectos personales

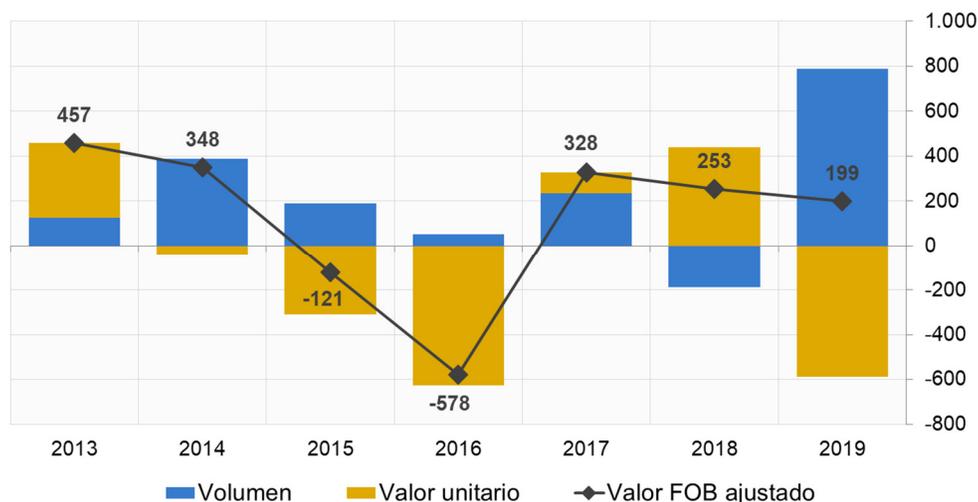
⁴ Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación

Cifras preliminares

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

⁴ Respecto a su valor FOB antes de ajustes

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



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

3.2. Servicios

En el primer semestre de 2019, la balanza de servicios presentó un déficit de \$us691 millones, menor en 10,9% con relación a similar periodo de la gestión anterior. Esta mejora se explica por un descenso de las importaciones de servicios en \$us111 millones, mayor a la disminución de las exportaciones en \$us26 millones (Cuadro 3.4).

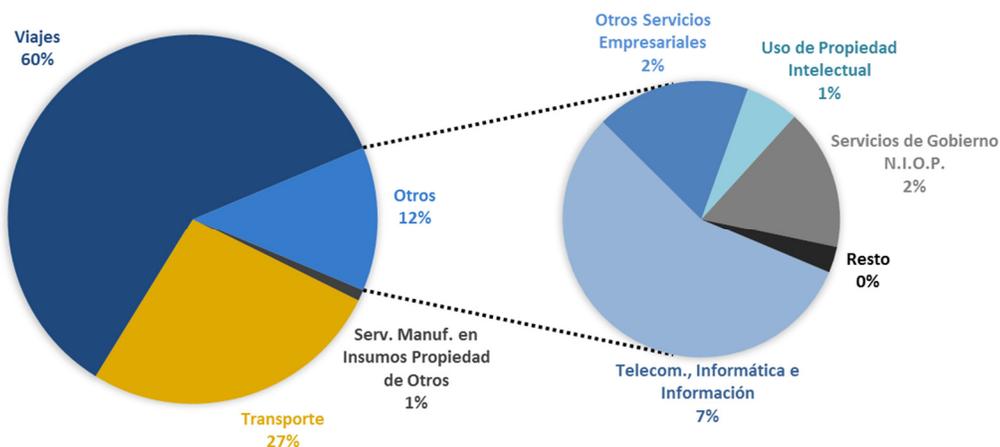
Cuadro 3.4
BALANZA DE SERVICIOS
 (En millones de dólares)

	Exportaciones		Importaciones	
	Primer semestre 2018 ^p	Primer semestre 2019 ^p	Primer semestre 2018 ^p	Primer semestre 2019 ^p
Viajes	430	428	399	438
Transporte	210	189	383	386
Telecomunicaciones, informática e información	37	51	222	148
Otros servicios empresariales	20	16	231	184
Serv. de manufacturas/insumos propiedad de otros	16	7	90	93
Cargos por el uso de propiedad intelectual	10	6	49	44
Servicios de gobierno niop	12	15	39	26
Financieros	3	1	49	32
Servicios personales, culturales y recreativos	2	2	18	13
Construcción	1	0	7	6
Seguros	0	0	20	25
TOTAL	741	715	1.517	1.405

FUENTE: BCB, INE, Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT)
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTAS: p: Cifras preliminares

Las exportaciones de servicios alcanzaron a \$us715 millones, reflejando una ligera reducción (3,5%) debido principalmente a una disminución en las cuentas de Viajes y Transportes, producto de una ligera baja en el flujo de visitantes extranjeros. Por su parte, los ingresos por servicios de Telecomunicaciones, informática e información se incrementaron debido al dinamismo en los servicios de computación (Gráfico 3.8).

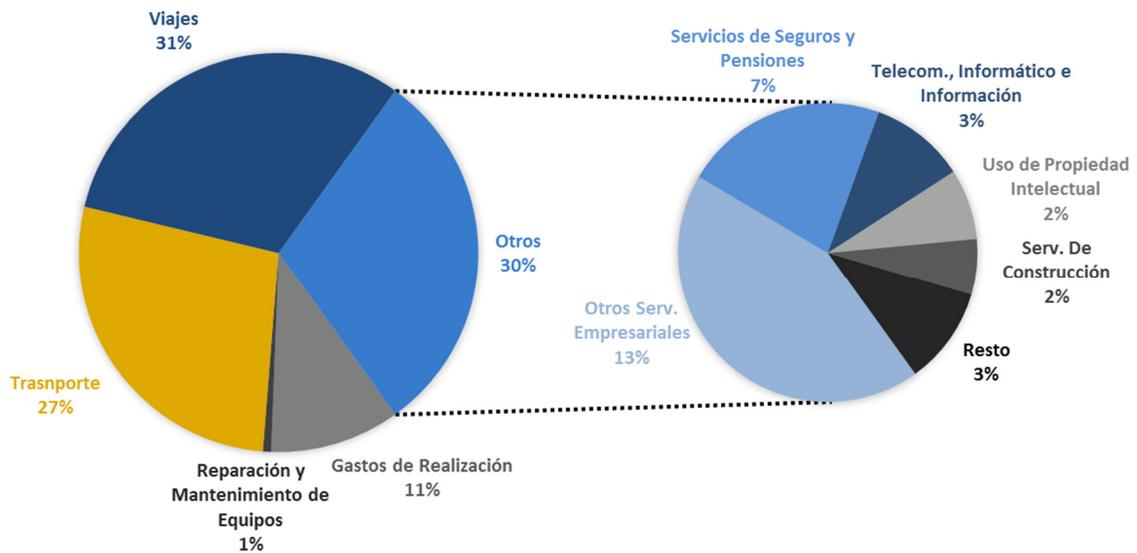
Gráfico 3.8
Exportación de servicios
 (Primer semestre de 2019, composición en porcentaje)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A su vez, las importaciones de servicios (\$us1.405 millones) se redujeron en 7,3% respecto al primer semestre de la gestión anterior, debido principalmente a un menor gasto en Servicios de Manufactura Sobre Insumos Físicos Propiedad de Otros y en Otros Servicios Empresariales (principalmente servicios profesionales y técnicos). En contraste a esta situación, resalta el aumento en el rubro de Viajes, debido a un mayor flujo de visitantes nacionales al exterior (Gráfico 3.9).

Gráfico 3.9
Importación de servicios
 (Primer semestre de 2019, composición en porcentaje)



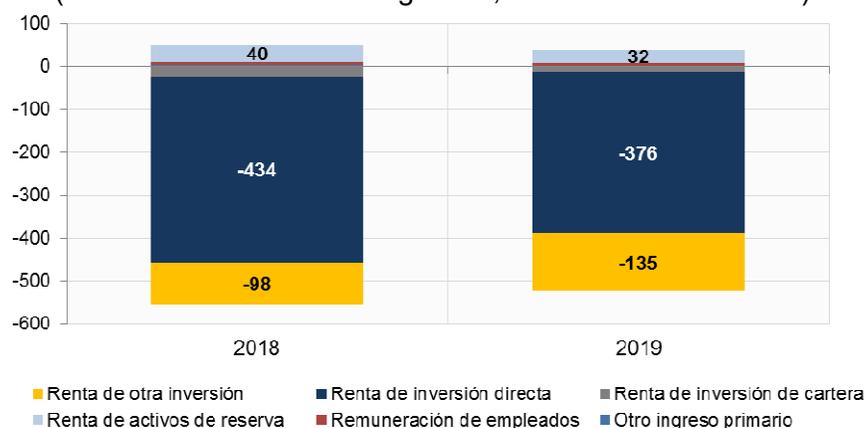
FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

3.3 Ingreso Primario

La cuenta Ingreso Primario presentó un déficit de \$us485 millones, asociado principalmente a utilidades reinvertidas en los sectores de hidrocarburos e industria manufacturera. Adicionalmente, destaca el mayor pago de dividendos dentro de los sectores intermediación financiera e industria manufacturera, así como el pago de intereses de deuda pública, en vista de que el país actualmente es calificado como de ingresos medios, lo cual implica costos de financiamiento más altos. (Gráfico 3.10).

Gráfico 3.10 INGRESO PRIMARIO

(Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

3.4. Ingreso Secundario

El Ingreso Secundario presentó un superávit de \$us576 millones, explicado casi en su totalidad por las remesas familiares netas recibidas (Cuadro 3.5).

Se registraron transferencias oficiales al gobierno general por \$us14 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

(Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares y porcentaje)

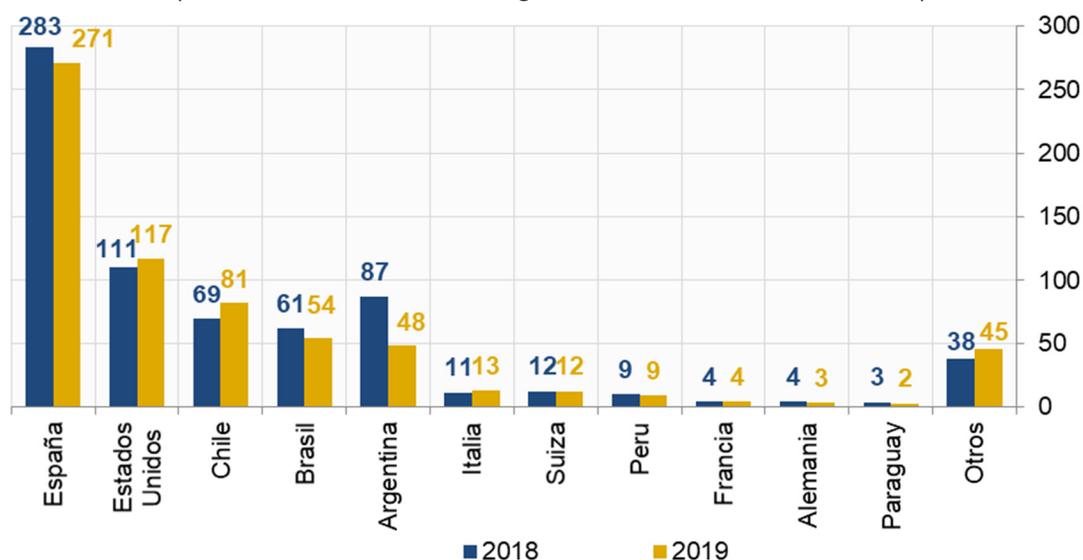
	2018	2019	Variación Relativa
Ingreso Secundario	620	576	-7,1
Gobierno General	17	14	-16,1
Coorp. Financieras, no financieras, hogares e ISLFSH	603	561	-6,9
d/c Remesas de Trabajadores	583	544	-6,6
Remesas Recibidas	692	660	-4,7
Remesas enviadas	109	115	5,3

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el primer semestre de 2019, los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a \$us660 millones, el segundo registro histórico más elevado para este periodo, que representa el 1,5% del PIB. Este resultado contribuyó a mejorar el saldo de la cuenta corriente.

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (41%) y Estados Unidos (17,7%). Cabe destacar, también, la participación de Chile, Brasil y Argentina, con 12,3%, 8,2% y 7,3%, respectivamente, que en suma representan un 27,9% de los inlfujos totales, menor al 31,4% de similar periodo de 2018⁵ (Gráfico 3.11).

Gráfico 3.11
REMESSAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PAÍS DE ORIGEN
 (Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)

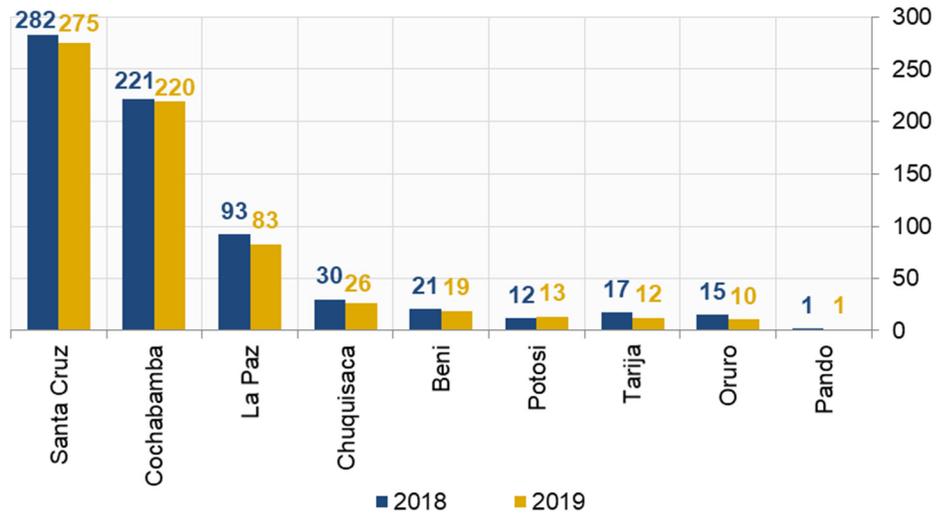


FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por plaza de pago, las remesas se dirigieron principalmente a Santa Cruz 41,7%, Cochabamba 33,3% y La Paz 12,6% (Gráficos 3.12).

⁵ Cabe señalar que la disminución de 44,1% de los inlfujos provenientes de Argentina, se explica principalmente por la desaceleración de esta economía, la cual fue más marcada a partir de abril de 2018. La reducción de los inlfujos de Brasil responde a la ralentización de su economía en lo que va de 2019, reducciones en las previsiones de crecimiento y la consecuente incertidumbre.

Gráfico 3.12
REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PLAZA DE PAGO
 (Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)

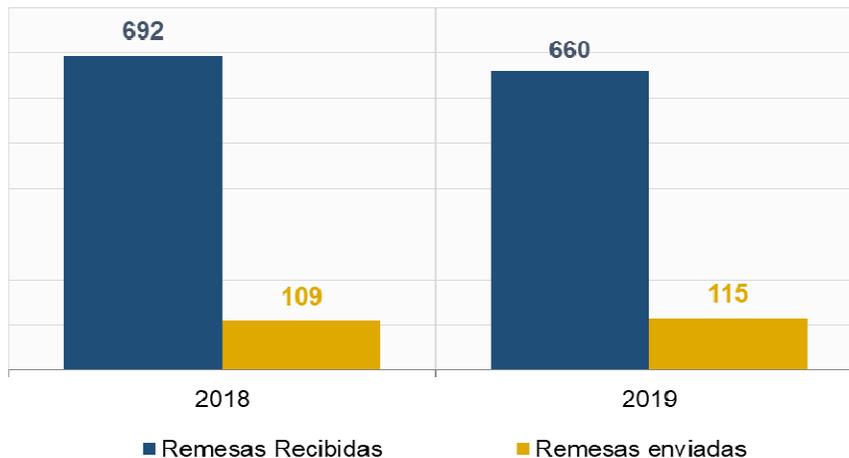


FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las remesas de trabajadores enviadas registraron un total de \$us115 millones, mayores respecto a las de similar periodo de 2018.

El monto neto de las remesas de trabajadores (recibidas menos enviadas) es de \$us544 millones, menores en 6,6% respecto al primer semestre de 2018 (Gráfico 3.13).

Gráfico 3.13
FLUJO DE REMESAS
 (Primer semestre 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 \$us1.148 millones en el primer semestre de 2019, debido, además de una reducción de activos de reservas, a la adquisición neta de activos por inversión directa 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.

La Inversión de Cartera registró una reducción neta de activos mayor a la de similar periodo de la gestión anterior (2,5% del PIB). Las sociedades captadoras de depósitos redujeron sus tenencias de títulos de deuda de manera sustancial que corresponden a una recomposición de sus activos.

4.1 Inversión Directa

En el primer semestre de 2019, los activos de Inversión Directa (ID) fueron mayores a los pasivos, lo que implicó una adquisición neta de activos de la economía por \$us70 millones. Los activos netos de ID alcanzaron a \$us35 millones, sustentados en mayores préstamos realizados al exterior entre empresas afiliadas. Los pasivos netos de ID se redujeron en \$us34 millones, resultado que se explica por la mayor desinversión registrada en este periodo (Cuadro 4.1, Gráfico 4.1).

Cuadro 4.1
INVERSIÓN DIRECTA
(Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)

	2015	2016	2017 p	2018 p	2019 p
I. ACTIVOS					
ID Bruta	234	213	110	106	117
Desinversión ^{1/}	61	63	52	60	81
ID Neta	174	150	58	46	35
II. PASIVOS					
ID Bruta	837	769	549	522	418
Desinversión ^{1/}	121	454	252	352	452
ID Neta	716	315	297	171	-34
III. ACTIVOS - PASIVOS	-542	-165	-239	-124	70

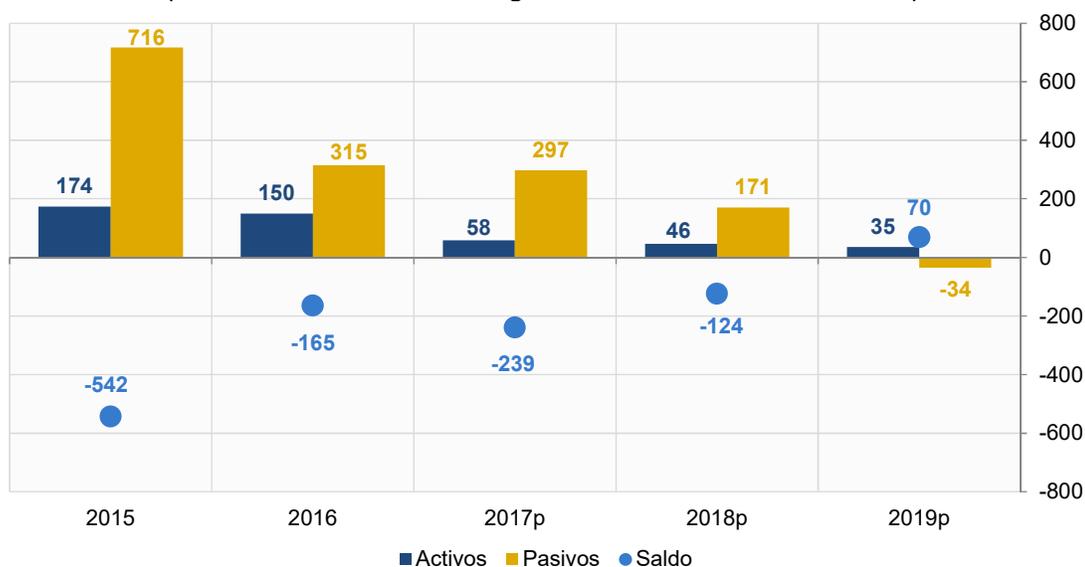
Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

Nota: ^{1/} La desinversión incluye amortizaciones por instrumentos de deuda entre empresas relacionadas, retiros de capital y venta de acciones a inversionistas locales.

p: Preliminar

Gráfico 4.1
INVERSIÓN DIRECTA NETA
 (Primer semestre 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 semestre de 2019, respecto a similar periodo de 2018, llegando a \$us117 millones, compuesta en gran parte por préstamos al exterior con empresas afiliadas, principalmente del sector hidrocarburífero. Por otra parte, la desinversión alcanzó a \$us81 millones, explicada en su totalidad por amortizaciones de créditos relacionados, esencialmente del sector de hidrocarburos y de la industria manufacturera. El flujo neto de activos, por tanto, registró una salida neta de recursos al exterior por \$us35 millones (Cuadro 4.2).

Cuadro 4.2
INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR
(Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)

	2018p	2019p
I. ID BRUTA ENVIADA	106	117
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	-20	0
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	0	0
Reinversión de utilidades	-20	0
Prestamos al Exterior con Afiliadas	126	116
II. DESINVERSIÓN	60	81
Retiros de Capital	0	0
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0	0
Amortización de Créditos Relacionados ^{1/}	60	81
III. ID NETA	46	35

Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

Nota: ^p Cifras preliminares

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

Pasivos de Inversión Directa

Al interior de la inversión directa bruta recibida, la reinversión de utilidades y los instrumentos de deuda continuaron siendo las modalidades más importantes de estos flujos (Cuadro 4.3). Los sectores en los que se realizaron mayor reinversión de utilidades fueron hidrocarburos (\$us144 millones) y la industria manufacturera (\$us62 millones). Los sectores que percibieron mayores desembolsos de sus filiales del exterior fueron industria manufacturera (\$us44 millones) e hidrocarburos (\$us40 millones).

Dentro de la desinversión se registran los pagos por amortización de créditos intrafirma realizados principalmente por empresas del sector de hidrocarburos (\$us54 millones) y la industria manufacturera (\$us48 millones). Asimismo, se efectuaron pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos) dentro del sector de la minería y el sector de hidrocarburos, que se registran como disminuciones de capital social.

Cuadro 4.3
INVERSIÓN DIRECTA RECIBIDA DEL EXTERIOR
(Primer semestre de cada gestión, en millones de dólares)

	2018p	2019p
I. ID BRUTA RECIBIDA	522	418
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	310	274
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	36	58
Reinversión de utilidades	274	216
Instrumentos de deuda	212	144
II. DESINVERSIÓN ^{1/}	352	452
Retiros de Capital ^{2/}	172	326
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0	0
Amortización de Créditos Relacionados ^{3/}	180	127
III. ID NETA	171	-34

Fuente: RIOF – BCB

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica

Nota: ^p Cifras preliminares

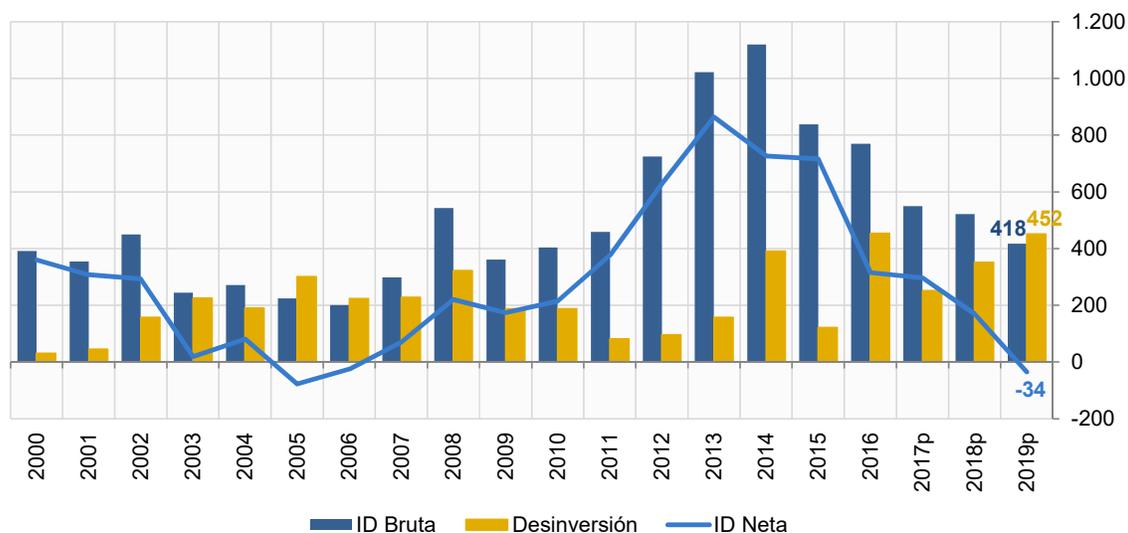
^{1/} No corresponde a fuga de capitales

^{2/} Corresponde principalmente al pago de dividendos extraordinarios

^{3/} Pago de deuda con empresas relacionadas

Como resultado, los pasivos netos de ID registraron un flujo negativo de \$us34 millones, sustentado en la mayor desinversión y los menores flujos brutos recibidos (Gráfico 4.2).

Gráfico 4.2
PASIVOS DE INVERSIÓN DIRECTA
(Primer semestre 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 (\$us202 millones), seguido por la industria manufacturera (\$us106 millones) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (\$us50 millones; Cuadro 4.4).

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

	2018p	2019p	Participación
Hidrocarburos	189	202	48,4
Industria Manufacturera	127	106	25,5
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	16	50	11,9
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	62	35	8,3
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	11	15	3,6
Minería	40	10	2,5
Construcción	42	4	1,0
Empresas de Seguro	2	0	0,1
Servicios de Hoteles y Restaurantes	0	0	0,0
Agricultura	0	0	0,0
Servicios de Educación	0	0	0,0
Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	0	0	0,0
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	-6	-3	-0,6
Intermediación Financiera	40	-3	-0,7
TOTAL	522	418	100,0

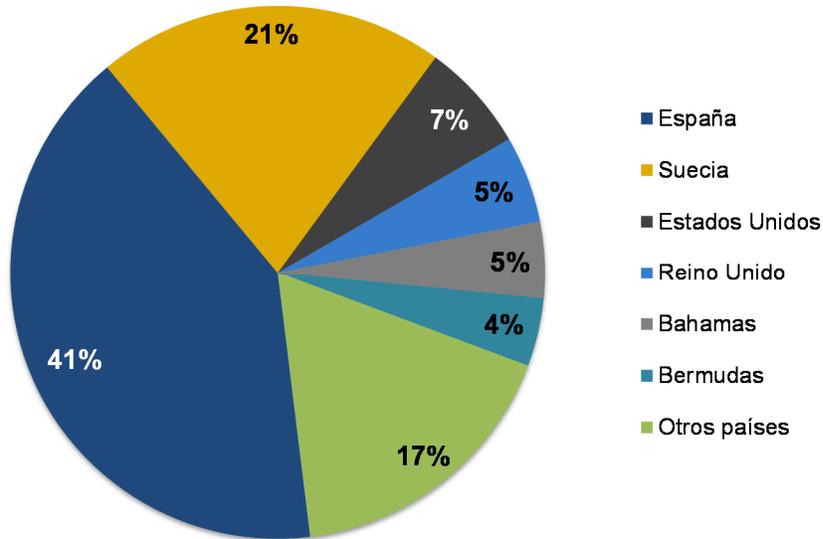
Fuente: RIOF – BCB

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), de Suecia (destinado en gran parte al sector de la industria manufacturera) y de Estados Unidos (dirigido al sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones; Gráfico 4.3).

Gráfico 4.3
IED BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN
 (Primer semestre de 2019, participación en porcentaje)



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

4.2 Inversión de Cartera

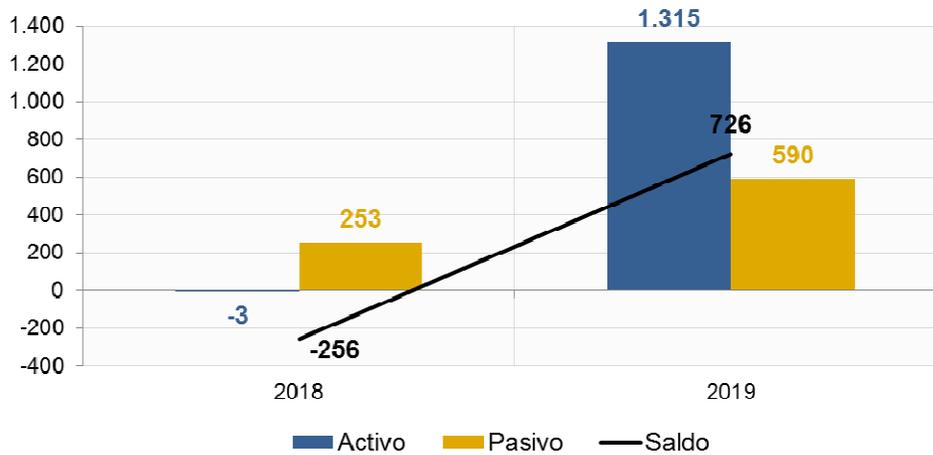
La Inversión de Cartera registró una reducción neta de activos mayor a la de similar periodo de la gestión anterior (2,5% del PIB). Las sociedades captadoras de depósitos redujeron sus tenencias de títulos de deuda de manera sustancial que corresponden a una recomposición de sus activos.

4.3 Otra Inversión

La cuenta Otra Inversión presentó una adquisición neta de activos de \$us726 millones debido al incremento de depósitos en el exterior, principalmente de las sociedades captadoras de depósitos (recomposición de activos) y de otros sectores, a la vez que los depósitos de no residentes en la economía disminuyeron. Asimismo, se registraron cuentas por pagar, principalmente de YPFB (Gráfico 4.4).

Gráfico 4.4 OTRA INVERSIÓN

(Primer semestre 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 junio de 2019, la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP) fue positiva por \$us193 millones explicado esencialmente por un mayor nivel de desembolsos (\$us575 millones). Los mayores desembolsos fueron realizados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco de Desarrollo de América Latina – CAF. También se efectuaron importantes pagos por servicio de deuda tanto al BID como a la CAF y un nivel significativo de pago de intereses por concepto de bonos soberanos (Cuadro 4.5).

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

Acreedor	Desembolsos (1)	Servicio		Variación Cambiaria	Alivio APPME Donación (3)	Transferencia Neta	
		Amortización (2)	Interés (2)			Con Alivio (1)-(2)	Sin Alivio (1)-(2)-(3)
I. PRÉSTAMOS	574,6	198,0	132,1	-2,7	1,0	244,5	243,5
A. Multilateral	495,1	174,0	114,6	-0,5	0,0	206,5	206,5
CAF	135,4	123,1	55,8	0,0		-43,4	-43,4
BID	271,1	27,0	43,0	0,0		201,2	201,2
Banco Mundial	59,4	9,5	7,1	-0,3		42,8	42,8
FIDA	1,5	1,9	0,3	-0,1		-0,7	-0,7
FND		0,6	0,1	-0,1		-0,7	-0,7
FONPLATA	20,6	9,4	5,1	0,0		6,1	6,1
OPEP	7,0	2,5	1,8	0,0		2,7	2,7
BEI			1,4	0,0		-1,4	-1,4
B. Bilateral	79,5	24,0	17,4	-2,2	1,0	38,1	37,1
Rep.Pop.China	46,0	20,5	14,7	0,7		10,7	10,7
R.B.Venezuela		0,1	0,0	0,0		-0,1	-0,1
Brasil		1,1	0,2	0,0		-1,4	-1,4
Alemania	1,8	1,0	0,3	-0,4		0,5	0,5
Corea del Sur		0,5	0,2	-1,9		-0,7	-0,7
España		0,5	0,0	0,0	1,0	-0,5	-1,5
Francia	31,5	0,2	1,9	-0,6		29,4	29,4
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
C. Privados			0,1			-0,1	-0,1
II. TÍTULOS DE DEUDA	0,0	0,0	49,6	0,0	0,0	-49,6	-49,6
Bonos Soberanos			49,6	0,0		-49,6	-49,6
III. DEG ¹	0,0	0,0	1,3	-0,1	0,0	-1,3	-1,3
FMI			1,3	-0,1		-1,3	-1,3
IV. MONEDA Y DEPÓSITOS ²	0,0	1,1	0,0	-1,6	0,0	-1,1	-1,1
Pesos Andinos, SUCRE y otros		1,1		-1,6		-1,1	-1,1
Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)	574,6	199,1	182,9	-4,5	1,0	192,6	191,6

FUENTE:

BCB

ELABORACIÓN:

BCB-Asesoría de Política Económica

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

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

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP en el primer semestre 2019 alcanzó a \$us382 millones, de los cuales 52% corresponden al pago de amortizaciones y el resto a intereses y comisiones; el servicio pagado en similar periodo de la gestión

anterior llegó a \$us339 millones. Los desembolsos de la deuda externa de MLP totalizaron \$us575 millones, monto superior al registrado en similar periodo de la gestión 2018 (\$us499 millones), debido principalmente a mayores desembolsos del BID y el Banco de Desarrollo de América Latina – CAF.

4.4 Activos de Reserva

A junio de 2019, los activos de reserva de la Balanza de Pagos presentaron una reducción de \$us852 millones con fines transaccionales. El financiamiento externo percibido reflejó una mayor emisión neta de pasivos; no obstante, el financiamiento principal fueron los activos de reserva.

1. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

A junio de 2019, Bolivia presenta una Posición de Inversión Internacional (PII) deudora, con un saldo de \$us5.419 millones, equivalente al 12,6% del PIB (Cuadro 5.1).

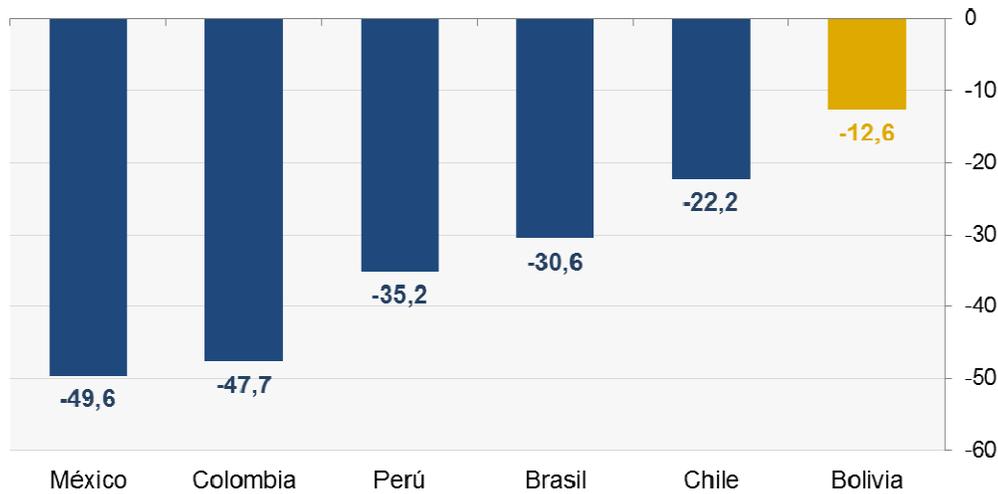
Cuadro 5.1
POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(Saldos en millones de dólares)

	Dic-18p	Transacciones (Neto)	Variaciones de Precios	Variaciones de TC	Otras Variaciones	Jun-19p
Posición de Inversión Internacional Neta	-4.471	-1.148	141	89	-30	-5.419
PII Neta como % PIB	-11,0%					-12,6%
Activos Financieros	18.642	-593	141	120	-48	18.262
Inversión Directa	863	35	0	0	22	920
Inversión de cartera	3.998	-1.091	-35	0	3	2.875
Otra inversión	4.833	1.315	-1	74	-73	6.148
Activos de reserva del BCB	8.946	-852	177	46	0	8.317
Pasivos Financieros	23.113	555	0	31	-18	23.681
Inversión Directa	11.898	-34	0	0	7	11.870
Inversión de cartera	2.170	0	0	0	1	2.171
Otra inversión	9.045	590	0	31	-26	9.640

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 – JUNIO 2019
 (En porcentaje del PIB)

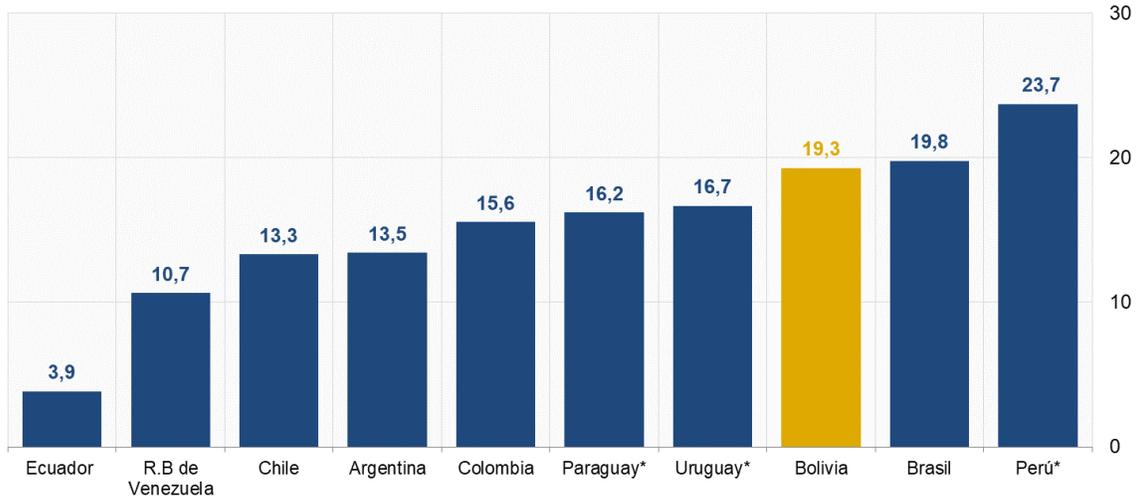


FUENTE: BCB y bancos centrales
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Información para Bolivia a junio de 2019, para México, Colombia, Perú y Chile a marzo de 2019, para Brasil a diciembre de 2018.

5.1 Activos

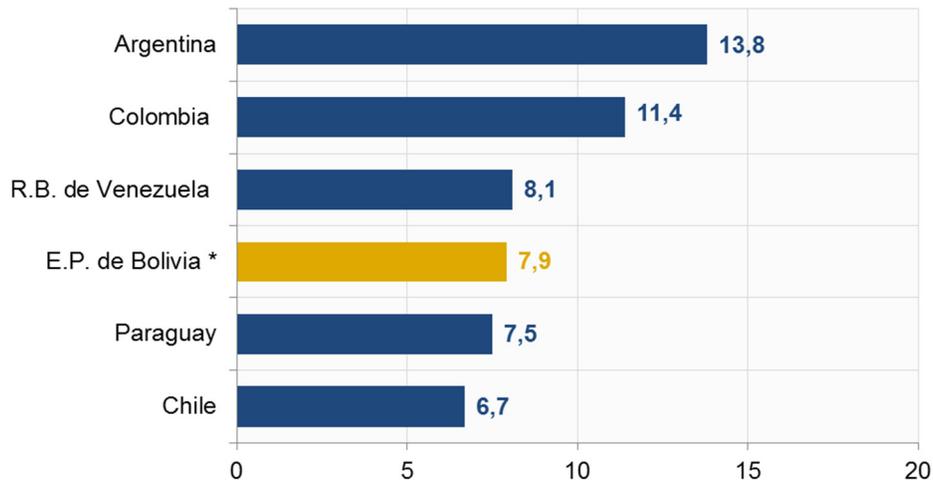
El principal activo en la PII está constituido por las Reservas Internacionales Netas (RIN). El saldo de las RIN a junio de 2019 alcanzó a \$us8.317 millones, en relación al PIB representa el 19,3% y también es equivalente a 8 meses de importaciones de bienes y servicios, proporciones que se encuentran 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 JUNIO 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 JUNIO 2019
(En número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 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)

	jun-15	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19
RIN en porcentaje de:					
Depósitos en dólares	406,3	327,1	296,2	285,6	250,1
Depósitos totales	77,6	53,8	44,8	37,4	31,6
Dinero en sentido amplio (M'3)	61,8	43,9	36,8	30,8	26,0

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A junio 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 \$us9.867 millones (Cuadro 5.3).

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

	Dic-18	Jun-19	VARIACIÓN Jun 19/Dic 18	
			ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III+IV)	11.036	9.867	-1.169	-10,6
Brutas	11.131	9.926	-1.205	-10,8
Obligaciones	95	59	-36	-38,1
II. BCB NETAS	8.946	8.317	-629	-7,0
Brutas	8.946	8.317	-629	-7,0
Obligaciones	0	0	0	2,9
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS	1.950	1.400	-550	-28,2
Brutas	2.045	1.459	-587	-28,7
Obligaciones	95	59	-36	-38,2
IV. FONDOS DE PROTECCIÓN (FPA y FPAH)	139	150	11	8,0

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTAS: FPA: Fondo de Protección al Asegurado
FPAH: Fondo de Protección al Ahorrista

Cabe señalar que desde 2006 el Gobierno Nacional ha tomado medidas preventivas, por lo que se conformaron los “*Buffers*” o colchones financieros que a junio de 2019 ascendieron a \$us9.033 millones, equivalentes al 21% del PIB. Los *Buffers* están compuestos por las RIN \$us8.317 millones, el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) \$us566 millones y los Fondos de Protección (al Ahorrista y al Asegurado) \$us150 millones.

5.2 Pasivos

El saldo de pasivos por Inversión Directa (ID) registró \$us11.870 millones, cifra ligeramente menor 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 \$us10.549 millones y en valor presente neto a \$us10.156 millones (Cuadro 5.4), lo cual en porcentaje del PIB representó el 24,5% y el 23,6%, respectivamente. El aumento del saldo de la deuda de MLP a junio 2019, se debe esencialmente a un mayor nivel de desembolsos principalmente por parte del BID y la CAF, los créditos fueron destinados a proyectos de infraestructura vial, salud, saneamiento básico y transmisión eléctrica, entre los más importantes. Por su parte, el servicio de la deuda en el primer semestre de 2019 fue levemente superior al registrado en similar periodo de 2018 y contribuyó a mitigar el incremento del saldo adeudado, los principales pagos fueron realizados al BID y a la CAF.

Los ratios de deuda pública externa/PIB (24,5%) y servicio de deuda/exportaciones de bienes y servicios (7,9%) 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 JUNIO 2019
(En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31/12/2018	Desembolso	Amortización	Intereses y Comisiones	Variación Cambiaria	Saldo al 30/06/2019	Participación Porcentual	VPN ¹ 30/06/2019
I. PRÉSTAMOS	7.911,7	574,6	198,0	132,1	-2,7	8.285,6	78,5	7.630,8
A. Multilateral	6.725,7	495,1	174,0	114,6	-0,5	7.046,3	66,8	6.447,4
CAF	2.454,6	135,4	123,1	55,8	0,0	2.466,9	23,4	2.442,3
BID	2.905,5	271,1	27,0	43,0	0,0	3.149,6	29,9	2.740,2
Banco Mundial	853,2	59,4	9,5	7,1	-0,3	902,8	8,6	776,4
FIDA	72,3	1,5	1,9	0,3	-0,1	71,8	0,7	61,1
FND	29,7	0,0	0,6	0,1	-0,1	29,0	0,3	25,2
FONPLATA	234,3	20,6	9,4	5,1	0,0	245,5	2,3	233,2
OPEP	108,1	7,0	2,5	1,8	0,0	112,5	1,1	112,5
BEI	68,1	0,0	0,0	1,4	0,0	68,1	0,6	56,5
B. Bilateral	1.186,0	79,5	24,0	17,4	-2,2	1.239,3	11,7	1.183,4
Rep.Pop.China	890,5	46,0	20,5	14,7	0,7	916,6	8,7	880,0
R.B.Venezuela	0,5	0,0	0,1	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	1,8	1,0	0,3	-0,4	63,1	0,6	59,3
Corea del Sur	51,5	0,0	0,5	0,2	-1,9	49,1	0,5	42,2
España	10,4	0,0	0,5	0,0	0,0	9,9	0,1	8,2
Francia	145,1	31,5	0,2	1,9	-0,6	175,7	1,7	170,5
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
C. Privados	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
II. TÍTULOS DE DEUDA	2.000,0	0,0	0,0	49,6	0,0	2.000,0	19,0	2.280,0
Bonos Soberanos	2.000,0	0,0	0,0	49,6	0,0	2.000,0	19,0	2.280,0
III. DEG²	228,3	0,0	0,0	1,3	-0,1	228,2	2,2	209,9
FMI	228,3	0,0	0,0	1,3	-0,1	228,2	2,2	209,9
IV. MONEDA Y DEPÓSITOS³	38,0	0,0	1,1	0,0	-1,6	35,2	0,3	35,2
Pesos Andinos, SUCRE y otros	38,0	0,0	1,1	0,0	-1,6	35,2	0,3	35,2
Total Mediano y Largo Plazo (+II+III+IV)	10.177,9	574,6	199,1	182,9	-4,5	10.548,9	100,0	10.155,9

FUENTE: Banco Central de Bolivia

Notas: ^{1/} Valor Presente Neto

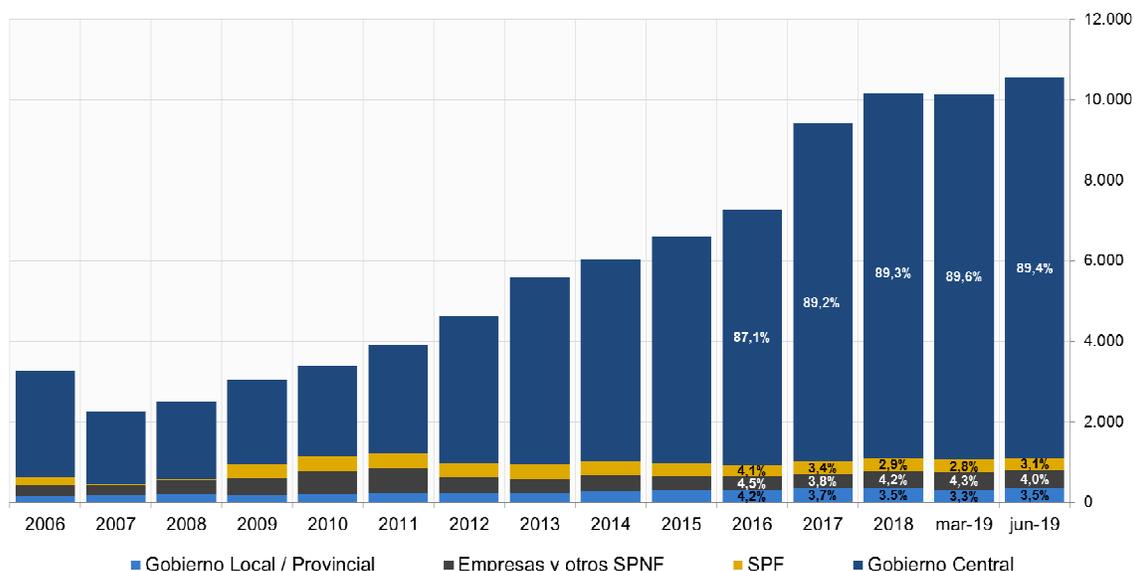
^{2/} Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Cabe aclarar que desde 2009, los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

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

Con relación a la concesionalidad de la deuda pública externa, el 20,4% del saldo adeudado tiene condiciones concesionales y el 79,6% no concesionales.

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

Gráfico 5.3
COMPOSICIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP SEGÚN DEUDOR – A JUNIO 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 88% 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 51% 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 JUNIO DE 2019
 (En millones de dólares)

Rango Tasa	Monto	%	Rango Plazo	Monto	%
exento	70	0,7	De 0 a 10 años	1.004	9,5
0,1% a 2%	2.452	23,2	De 11 a 30 años	7.746	73,4
2,1% a 6%	2.663	25,2	Más de 30 años	1.535	14,6
variable	5.365	50,9	Sin Plazo	263	2,5
Total	10.549	100,0	Total	10.549	100,0

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

Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A junio de 2019, el ratio de solvencia de la deuda de MLP en valor presente respecto al PIB fue de 23,6%, 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 junio de 2019, fue 24,5%, 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 junio de 2019 un nivel de 96,9%. Según el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 180% (Cuadro 5.6)⁶.

La deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden contribuir a su crecimiento económico⁷. 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 de Bolivia, cuyos ratios se ubican por debajo de los umbrales internacionales, contribuyen al crecimiento económico del país.

⁶ 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 se 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%.

⁷ La deuda externa y el crecimiento - Finanzas & Desarrollo (FMI) / junio 2002.

Cuadro 5.6
INDICADORES DE SOLVENCIA DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP – A JUNIO 2019
(En porcentaje)

Indicadores de Solvencia	Dic - 2018	Jun - 2019	Umbral DSF ¹ (%)	Criterio PAC ² (%)	Umbral Maastricht ³ (%)
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Nominal / PIB	25,1	24,5		50	60
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / PIB	24,2	23,6	40		
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / Exportación Bs y Ss	94,7	96,9	180		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

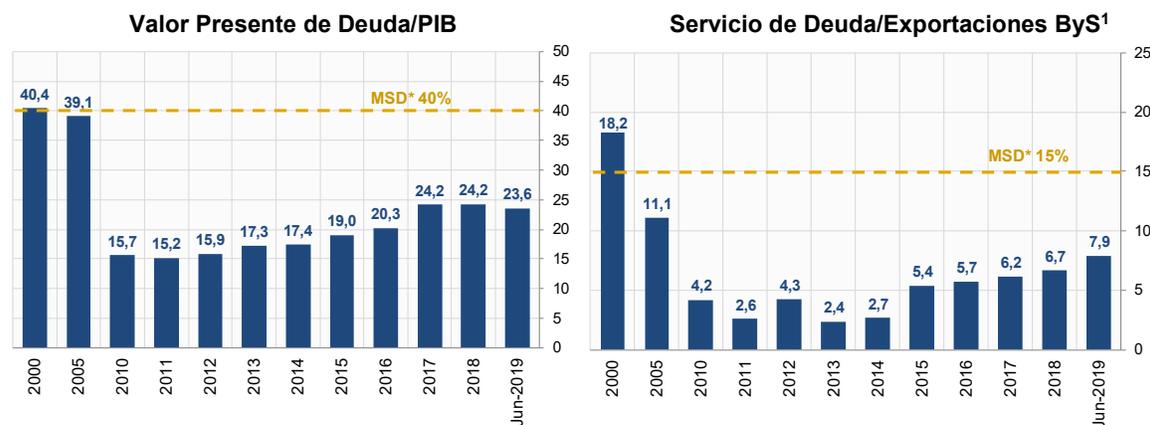
En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias

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

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

El ratio de liquidez expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios fue de 7,9%, inferior al valor referencial utilizado por el MSD, lo cual significa que no existe situación de riesgo de liquidez, evidenciando que la deuda externa pública de MLP es sostenible. (Gráfico 5.4).

Gráfico 5.4
INDICADORES DE SOLVENCIA Y LIQUIDEZ DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA MLP A JUNIO DE 2019
(En porcentaje)



FUENTE:

BCB y DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN:

BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA:

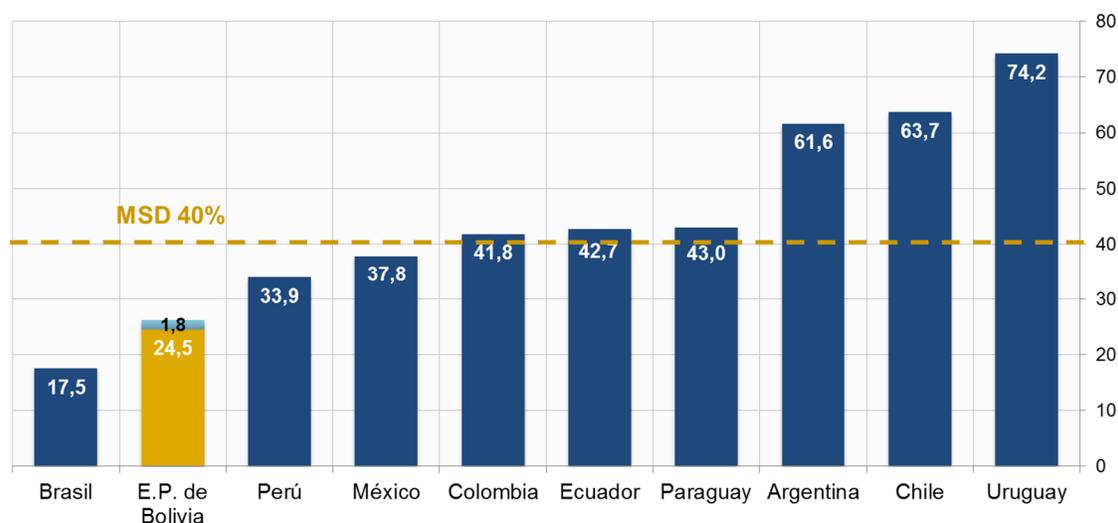
* Marco de Sostenibilidad de Deuda de las instituciones *Bretton Woods*

1/ El indicador de liquidez a 2013 y 2017 incluye en el servicio de la deuda, y 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 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 JUNIO DE 2019
(En porcentaje)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 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 junio 2019: 24,5% corresponden a deuda pública y 1,8% a deuda privada (con terceros).

Calificación de Deuda Soberana

La calificación de riesgo de Bolivia a junio de 2019 mantiene los mismos niveles reportados en marzo 2019. 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 JUNIO 2019

	MOODY'S		S&P		FITCH RATING	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	B2	Estable	B	Estable	B	Negativa
Bolivia	Ba3	Estable	BB-	Estable	BB-	Negativa
Brasil	Ba2	Estable	BB-	Estable	BB-	Estable
Chile	A1	Estable	A+	Estable	A	Estable
Colombia	Baa2	Estable	BBB-	Estable	BBB	Negativa
Ecuador	B3	Negativa	B-	Estable	B-	Negativa
México	A3	Negativa	BBB+	Negativa	BBB	Estable
Paraguay	Ba1	Estable	BB	Estable	BB+	Estable
Perú	A3	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Uruguay	Baa2	Estable	BBB	Estable	BBB-	Negativa

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2019

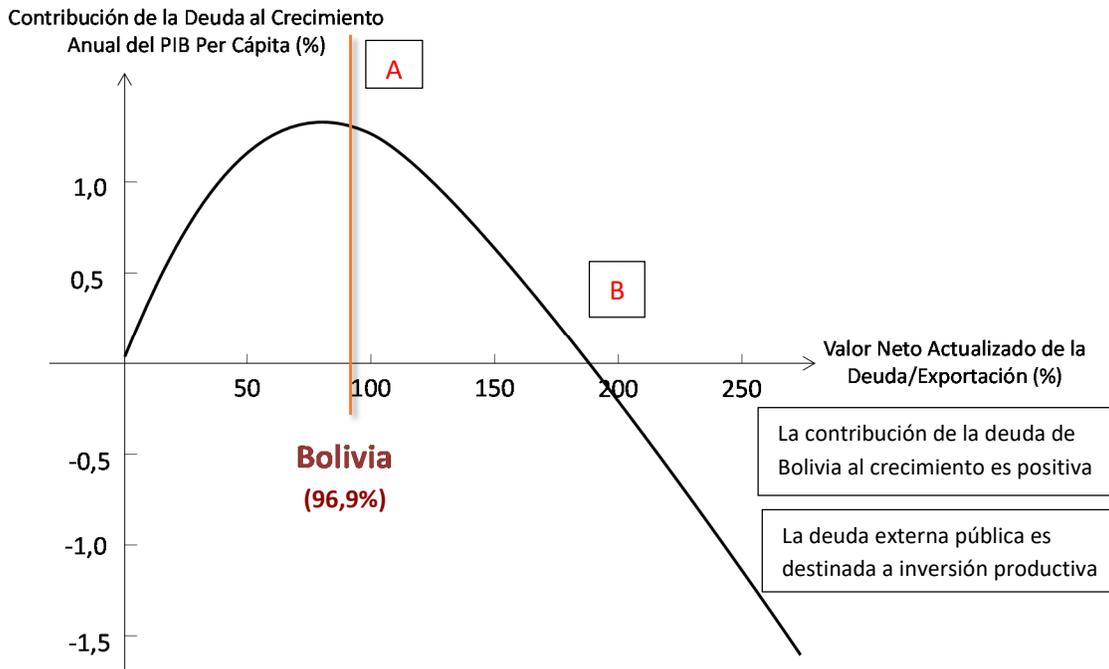
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Relación deuda externa y crecimiento

La teoría macroeconómica señala que la relación entre la deuda y el crecimiento tienen una relación de U invertida, es decir que el endeudamiento contribuye al crecimiento económico hasta el punto B, como se observa en la Gráfica 5.6. Luego de ese punto, la acumulación de la deuda termina por reducir el crecimiento, por lo que la contribución global de la deuda se vuelve negativa.

En el caso de la deuda externa pública de Bolivia, se observa que esta tiene una contribución positiva al crecimiento económico del país.

Gráfico 5.6
RELACION DEUDA EXTERNA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Deuda Externa Privada

Con relación a la deuda externa privada, a junio de 2019 el saldo total representa un 5,3% del PIB y la deuda no relacionada sólo el 1,8% del PIB, lo que muestra una baja exposición del sector con los mercados financieros internacionales. En efecto, al 30 de junio de 2019, el saldo de la deuda externa privada⁸ alcanzó \$us2.269 millones, importe menor en \$us9 millones respecto al cierre de 2018⁹, debido a que los desembolsos recibidos fueron menores a las amortizaciones.

Por tipo de vinculación, el saldo de la deuda no relacionada¹⁰ se redujo en \$us25 millones respecto a 2018 y representa el 33,6% del total (Cuadro 5.8), debido a los altos flujos por

⁸ 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.

⁹ 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.

¹⁰ 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

concepto amortizaciones en relación a los nuevos desembolsos. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representa el 66,4% del total, se incrementó en \$us16 millones respecto de 2018, atribuido a los mayores desembolsos.

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

Detalle	Saldo 31/12/2018	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 30/6/2019 ^P	Variación		Part. % jun/2019
			Capital	Int.+com ^{1/}			Absoluta.	%	
A. Deuda Externa No Relacionada	789	481	508	20	2	764	-25	-3,2	33,6
Sector Financiero	399	125	188	16	3	339	-60	-15,0	14,9
Corto Plazo	140	100	126	1	3	116	-23	-16,8	5,1
Mediano y largo plazo	259	26	62	15	0	223	-37	-14,1	9,8
Sector no financiero	390	355	320	4	-1	425	35	9,0	18,7
Corto plazo	180	297	299	0	-1	177	-3	-1,4	7,8
Mediano y largo plazo	210	59	21	4	0	247	38	18,0	10,9
Por plazo									
Corto plazo	320	397	425	1	2	294	-26	-8,2	12,9
Mediano y largo plazo	469	84	83	19	0	470	1	0,2	20,7
B. Deuda Externa Relacionada	1.490	144	127	1	-1	1.506	16	1,1	66,4
(Con casas matrices y filiales extranjeras)									
Sector no financiero	1.490	144	127	1	-1	1.506	16	1,1	66,4
Corto plazo	372	95	96	1	-1	370	-2	-0,5	16,3
Mediano y largo plazo	1.118	49	31	0	0	1.136	18	1,6	50,0
C. Deuda Externa Privada Total (A+B)	2.279	624	634	21	1	2.269	-9	-0,4	100,0

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 a junio de 2019 representa el 14,9% del total y muestra una reducción del 15,0% respecto a 2018; por su parte, la deuda del sector no financiero representa el 85,1% y se incrementó en un 2,7% con relación a 2018 (Cuadro 5.9).

Por plazo, el saldo total está compuesto por deuda de corto plazo en un 29,3% y de mediano y largo plazo en un 70,7%.

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

Detalle	Saldo 31-dic-18	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 30-jun-19 ^P	Variación		Part. % jun-19
			Capital	Int.+com ^{1/}			Abs.	%	
A. Total Sector financiero	399	125	188	16	3	339	-60	-15,0	14,9
Corto plazo	140	100	126	1	3	116	-23	-16,8	5,1
Mediano y largo plazo	259	26	62	15	0	223	-37	-14,1	9,8
B. Total Sector no financiero	1.880	499	446	5	-2	1.931	51	2,7	85,1
Corto plazo	552	392	394	1	-2	548	-5	-0,8	24,1
Mediano y largo plazo	1.327	107	52	4	0	1.383	55	4,2	60,9
C. Total por plazo									
Corto plazo	692	492	520	2	1	664	-28	-4,1	29,3
Mediano y largo plazo	1.587	133	114	19	0	1.606	19	1,2	70,7
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	2.279	624	634	21	1	2.269	-9	-0,4	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

El saldo adeudado del sector financiero está compuesto principalmente por la deuda de los bancos y las instituciones financieras de desarrollo, los mismos representan un 7,0% y 5,4% sobre el total, respectivamente.

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 54% del total de los recursos percibidos por actividad económica. En este sector, también se destacan los flujos por desembolsos y amortizaciones, sobre todo en las actividades de Comercio e Industria (Cuadro 5.10).

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

Detalle	Saldo 31-dic-18	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 30-jun-19 ^P	Variación		Part. % jun-19
			Capital	Int.+com ^{1/}			Abs.	%	
Sector Financiero	399	125	188	16	3	339	-60	-15,0	14,9
Bancos ²	213	63	117	3	0	159	-55	-25,6	7,0
Instituciones Financieras de Desarrollo	153	22	52	13	0	123	-30	-19,6	5,4
Cooperativas y Seguros	33	41	19	0	3	57	25	74,8	2,5
Sector no financiero	1.880	499	446	5	-2	1.931	51	2,7	85,1
Petróleo y Gas	965	50	63	0	0	952	-13	-1,3	42,0
Minería	282	22	33	1	0	271	-11	-3,9	11,9
Comercio	195	210	197	0	-2	206	11	5,5	9,1
Industria	98	136	143	0	0	91	-6	-6,6	4,0
Transporte	37	61	1	0	0	97	60	160,2	4,3
Energía y agua	12	0	3	0	0	9	-3	-27,1	0,4
Comunicaciones	15	0	2	0	0	13	-2	-13,1	0,6
Agropecuaria	6	0	0	0	0	6	0	-0,4	0,3
Turismo y Servicios	65	20	2	3	0	83	17	26,5	3,6
Construcción	203	0	2	0	0	202	-2	-0,8	8,9
TOTAL	2.279	624	634	21	1	2.269	-9	-0,4	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones
^{2/} Incluye Bancos Múltiples y Bancos PYME

ANEXO

Balanza de Pagos

(En millones de Suís)

	Gestión 2014		Gestión 2015		Gestión 2016		Gestión 2017		Gestión 2018		2019		Primer Semestre 2019					
	Credito	Debito	Credito	Debito	Credito	Debito	Neto											
	Neto	Neto	Neto	Neto	Neto	Neto	Neto											
Cuenta corriente	15.473	14.903	570	11.423	13.359	-1.936	9.867	11.775	-1.907	11.413	13.231	-1.818	12.100	14.802	-1.901	5.643	6.666	-1.024
Bienes	12.610	9.884	2.726	8.684	9.072	-386	7.030	7.351	-361	8.621	8.895	-274	8.895	9.354	-460	4.138	4.561	-423
Servicios	1.197	3.026	-1.829	1.243	2.835	-1.592	1.245	2.888	-1.643	1.463	3.164	-1.681	1.463	3.164	-1.681	715	1.405	-691
Bienes y servicios del gobierno	18	46	-28	22	44	-21	25	43	-19	21	41	-17	6	7	-1	6	3	15
Cargos por el uso de la propiedad intelectual	19	68	-49	22	84	-61	24	99	-75	24	94	-70	24	81	-57	6	32	-27
Construcción	1	150	-149	0	53	-52	1	48	-47	0	55	-55	0	37	-37	0	6	0
Mantenimiento y reparaciones	0	6	-6	0	12	-12	0	22	-22	0	30	-30	0	7	-7	0	0	9
Manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros	81	452	-371	88	480	-392	70	512	-442	75	526	-452	30	470	-440	4	66	-64
Otros servicios empresariales	26	335	-309	22	391	-370	35	342	-307	35	438	-403	39	473	-435	8	94	-86
Servicios de seguros y pensiones	0	213	-213	0	165	-165	4	108	-104	0	142	-142	0	165	-165	0	52	-52
Servicios de telecomunicaciones, informática e información	89	75	13	80	78	2	69	98	-29	72	88	-16	86	90	-4	28	23	15
Servicios financieros	2	34	-32	3	32	-29	4	33	-29	5	22	-17	7	19	-13	1	3	-3
Servicios personales, culturales y recreativos	2	15	-14	1	15	-14	2	17	-16	1	14	-13	2	31	-28	0	12	-12
Transporte	296	624	-328	304	770	-467	299	777	-479	419	801	-382	456	819	-363	95	190	-96
Viajes	664	807	-144	669	711	-142	713	818	-105	803	829	-26	815	866	-50	241	236	4
Ingreso primario	99	1.797	-1.698	111	1.238	-1.127	138	759	-621	230	1.291	-1.060	180	1.192	-1.011	50	332	-282
Remuneración de empleados	13	2	12	13	2	10	14	2	11	16	3	13	18	3	15	4	4	1
Renta de la inversión	86	1.795	-1.710	99	1.236	-1.138	125	757	-632	215	1.288	-1.074	156	1.189	-1.033	46	331	-285
Gobierno general	1.387	186	-1.181	1.384	214	-1.171	1.454	227	-1.228	1.623	238	-1.385	1.542	291	-1.251	348	96	291
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	138	6	132	135	5	130	165	6	159	173	5	168	132	47	85	8	3	5
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	1.229	180	-1.049	1.249	209	-1.041	1.289	221	-1.068	1.449	233	-1.216	1.410	244	-1.166	340	54	286
Cuenta Capital	43	0	43	47	0	47	31	0	31	15	9	7	12	2	10	3	2	1
Adquisiciones (DR) /disposiciones (CR) brutas de acciones no financieras no producidas	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	43	0	43	47	0	47	31	0	31	15	9	7	12	2	10	3	2	1
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	43	0	43	47	0	47	31	0	31	15	9	7	12	2	10	3	2	1
Préstamo Neto (+)/Erendamiento neto (-)	614			-1.890			-1.876						-1.891					
Inversión directa	2.321	1.553	768	-1.508	1.325	-2.833	-1.192	1.068	-2.260	115	2.666	-2.551	-1.963	1.079	-3.042	-596	83	-600
Instrumentos de deuda	-33	657	-690	-2	555	-556	89	335	-246	80	712	-633	-90	311	-407	50	36	14
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	-33	31	-64	-2	183	-185	81	142	-62	53	6	47	-68	56	-124	50	26	24
Inversión de cartera	755	21	735	641	19	622	932	21	911	-47	1.000	-1.077	-521	24	-945	60	-3	63
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	-587	0	-587	2	0	2
Otra inversión	666	876	-210	-627	752	-1.278	833	711	122	315	823	-609	278	744	-466	329	50	279
Créditos y anticipos comerciales	25	0	25	-14	0	-14	550	0	550	156	0	156	-608	19	0	19	0	19
Moneda y depósitos	955	8	957	-570	68	-638	236	15	221	115	-46	161	325	-36	861	212	-55	267
Otras cuentas por cobrar/por pagar	10	0	10	-4	0	-4	1	0	1	7	0	7	43	0	43	93	83	9
Otras participaciones de capital	48	0	48	50	0	50	13	0	13	49	0	49	53	0	53	0	0	0
Préstamos	0	842	-842	0	671	-671	0	669	-609	0	1.001	-1.001	0	766	-766	0	21	-21
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
Activos de reserva	932			-1.620			-3.046			-232			-1.230			-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	0	8	7	0	7	10	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos de reserva	924			-1.617			-3.056			-256			-1.230			-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
Errores y Omisiones	154			-943			-384			-739			-1.151			-46		
Total																		
Cuenta corriente																		
Bienes																		
Servicios																		
Inversión directa																		
Instrumentos de deuda																		
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión																		
Inversión de cartera																		
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión																		
Títulos de deuda																		
Otra inversión																		
Créditos y anticipos comerciales																		
Moneda y depósitos																		
Otras cuentas por cobrar/por pagar																		
Otras participaciones de capital																		
Préstamos																		
Seguros, pensiones y mecanismos normalizados de garantía																		
Activos de reserva																		
Derechos especiales de giro																		
Oro monetario																		
Otros activos de reserva																		
Posición de reserva en el FMI																		
Errores y Omisiones																		

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

(En millones de dólares)

	2016T1	2016T2	2016T3	2016T4	2017T1	2017T2	2017T3	2017T4	2018T1	2018T2	2018T3	2018T4	2019T1	2019T2
Activos Financieros	22.312	22.923	21.537	19.964	20.595	20.462	20.459	20.481	20.140	19.547	19.044	18.642	18.265	18.262
Inversión Directa	661	713	732	630	667	706	797	896	1.008	966	842	863	933	920
Participaciones de capital	51	80	73	51	66	92	98	120	120	94	96	103	120	120
Instrumentos de deuda	610	634	659	580	601	614	699	776	887	892	747	760	813	800
Inversión de cartera	5.311	6.328	5.179	4.947	5.301	5.045	5.124	4.838	4.791	4.514	4.598	3.998	4.042	2.875
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	684	730	718	554	554	566	569	579	586	587	247	282	293	294
Títulos de deuda	4.628	5.598	4.461	4.393	4.747	4.479	4.555	4.259	4.205	3.927	4.351	3.716	3.749	2.581
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	456
d/c Fondo RAL	1.751	1.837	1.842	1.814	1.833	1.449	1.462	1.434	1.411	1.086	1.045	1.052	1.052	1.052
Gobierno general	557	585	431	450	471	492	513	233	270	317	357	101	105	105
Otros sectores	1.833	1.950	2.192	1.753	1.920	1.994	2.019	2.019	1.961	1.894	2.369	1.918	1.975	1.981
d/c Fintro	855	783	758	755	708	631	589	558	495	488	436	0	0	0
Otra inversión	3.856	4.273	4.586	4.305	4.364	4.404	4.407	4.485	4.535	4.522	4.872	4.833	5.342	6.148
Otro capital	1.025	1.038	1.057	1.070	1.070	1.074	1.112	1.119	1.123	1.161	1.161	1.224	1.224	1.224
Moneda y depósitos	2.659	2.764	3.041	2.531	2.594	2.624	2.534	2.497	2.759	2.772	2.972	3.424	3.834	4.627
d/c Sociedades captadoras de depósitos	527	473	487	388	449	513	485	461	458	422	400	391	410	596
d/c Empresas no financieras y hogares	1.796	1.966	2.034	1.415	1.378	1.399	1.385	1.467	1.739	1.733	1.971	2.455	306	0
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros, pensiones y otros	88	91	91	100	97	94	91	88	41	46	53	53	58	50
Créditos comerciales	47	342	360	558	568	576	635	745	611	451	284	132	135	156
Otras cuentas por cobrar	38	38	38	46	36	36	36	36	0	126	402	0	91	91
Activos de reserva	12.483	11.609	11.039	10.081	10.261	10.306	10.130	10.261	9.805	9.522	8.729	8.946	7.947	8.317
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	0
Derechos especiales de giro	235	233	233	223	227	232	236	237	243	235	234	233	232	0
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	8.317
Pasivos	20.028	20.376	19.335	20.745	21.905	22.496	22.776	22.964	22.197	22.483	22.554	23.113	23.214	23.681
Inversión Directa	11.608	11.739	11.588	11.565	11.765	12.006	12.113	11.758	11.577	11.746	11.676	11.898	11.938	11.870
Participaciones de capital y reinversión de utilidades	9.732	9.737	9.605	9.536	9.683	9.958	10.044	10.322	10.149	10.279	10.205	10.408	10.422	10.363
Instrumentos de deuda	1.876	2.002	1.983	2.028	2.082	2.047	2.069	1.435	1.428	1.468	1.470	1.490	1.516	1.507
Inversión de cartera	1.229	1.250	1.183	1.139	1.216	1.217	1.242	1.261	1.259	1.261	1.264	1.210	1.168	1.171
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	110	115	119	139	136	137	142	161	159	161	164	170	168	171
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	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	2.000
Otra inversión	7.191	7.387	6.564	8.042	8.005	8.352	8.521	9.046	8.461	8.575	8.714	9.045	9.108	9.640
Otro capital	0	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	175
Préstamos	6.497	6.701	5.945	7.354	7.552	7.796	7.912	8.421	7.843	7.990	8.117	8.423	8.457	8.823
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	182	180	266	157	229	203	200	171	165	154	170	133	127	113
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	8.286
Otros sectores	1.231	1.215	1.212	1.196	1.192	1.150	1.147	1.103	397	391	365	379	427	425
Seguros, pensiones y otros	128	131	132	149	106	115	122	118	128	111	110	132	132	132
Créditos comerciales	0	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	118	282
Derechos especiales de giro	231	229	230	220	223	228	232	233	240	231	230	228	228	228
PII Neta (Activos menos Pasivos)	2.284	2.546	2.202	-781	-1.311	-2.033	-2.317	-2.483	-2.056	-2.936	-3.510	-4.471	-4.949	-5.419
PII en porcentaje del PIB	6,7%	7,4%	6,4%	-2,3%	-3,5%	-5,4%	-6,1%	-6,6%	-5,0%	-7,2%	-8,6%	-11,0%	-11,3%	-12,6%