

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2019

Banco Central de Bolivia

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2019

Banco Central de Bolivia

Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia
2019

Fecha de publicación: Mayo de 2020

Banco Central de Bolivia
Ayacucho esq. Mercado
Ciudad de La Paz
Estado Plurinacional de Bolivia
Teléfono: 591-2-2409090
Página web: www.bcb.gob.bo

Contenidos Banco Central de Bolivia
Edición: Asesoría de Política Económica
Diseño de Impresión: Subgerencia de Comunicación

El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría. Para preguntas y comentarios, contactar a: apec-cpe@bcb.gob.bo

PREFACIO

El Banco Central de Bolivia (BCB) tiene el agrado de presentar el décimo tercer Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia con información de la gestión 2019. El presente Reporte contiene los principales resultados sobre los flujos y saldos de activos y pasivos externos, obtenidos a partir del Formulario Registro de la Inversión Extranjera en Bolivia, Operaciones Financieras con el Exterior y Capital Privado Externo efectuado por el BCB.

La recopilación de la información es realizada trimestralmente en aplicación de la Ley N° 1670 del BCB, de la Ley N°516 de Promoción de Inversiones y del Reglamento para el Registro de la Inversión Extranjera en Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior, aprobado por el BCB mediante Resolución de Directorio N° 063/2014 de fecha 24 de junio de 2014.

Es importante destacar que a partir del segundo trimestre de 2016 la compilación de las estadísticas de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, se efectúa siguiendo los lineamientos de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6).

El BCB reafirma su compromiso de mantener altos niveles de calidad en la compilación, elaboración y divulgación de estadísticas, modernizando su compilación y difusión siguiendo estándares internacionales adoptados por bancos centrales y diversos organismos a nivel mundial, cumpliendo de esta manera con el objetivo estratégico 2.3 del Plan Estratégico Institucional del BCB, referido al registro y seguimiento de la balanza de pagos, inversión extranjera y flujos de capital.

Hago propicia esta oportunidad para reconocer la contribución de las empresas privadas en la elaboración de estadísticas para el país. Asimismo, las exhorto a continuar proveyendo la información correspondiente que permita la generación de estadísticas, en el marco de la normativa correspondiente y la política de transparencia impulsada por el BCB.

Guillermo Aponte Reyes Ortiz
Presidente a.i.
Banco Central de Bolivia

Contenido

1. INTRODUCCIÓN.....	9
2. CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL	11
2.1. FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA.....	14
3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA.....	17
3.1. ACTIVOS EXTERNOS.....	18
3.1.1. Inversión directa en el exterior	18
3.1.2. Inversión de cartera en el exterior	19
3.1.3. Otra Inversión.....	20
3.2. PASIVOS EXTERNOS.....	22
3.2.1. Inversión directa	22
3.2.2. Inversión de Cartera.....	28
3.2.3. Otra Inversión – Deuda Externa Privada.....	29
4. INGRESO DE LA INVERSIÓN	32
5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO	33
6. PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN BOLIVIA	34
7. CONCLUSIONES	35

1. INTRODUCCIÓN

En el marco de las atribuciones conferidas por la Ley N°1670 del BCB (Artículos 20, 21 y 43), la Ley N°516 de Promoción de Inversiones (Artículos 9, 10, 11, 12, 13 y 15) y el Reglamento para el Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior (RIOF), aprobado mediante Resolución de Directorio 063/2014, el BCB presenta el reporte sobre el Capital Privado Extranjero en Bolivia correspondiente a la gestión 2019.

El reporte comprende el movimiento de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero. Asimismo, presenta una descripción de las estadísticas de saldos y flujos obtenidas mediante la recopilación de información trimestral a través del Formulario de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el exterior a nivel nacional.

De acuerdo a las convenciones estadísticas internacionales del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, el registro de los activos y pasivos externos se realiza diferenciando por categoría de inversión (categorías funcionales): entre inversión directa, inversión de cartera, derivados financieros y otra inversión.

Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

A partir del segundo trimestre de 2016, en Bolivia, las estadísticas del Sector Externo se compilan de acuerdo a la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6).

El MBP6 robustece el vínculo de las estadísticas del Sector Externo con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN 2008) y mantiene la estructura principal de la Balanza de Pagos (BP) incorporando cambios en la composición y el detalle de estas cuentas. El saldo de la Cuenta Corriente más la Cuenta Capital equivale conceptualmente al Préstamo neto/Endeudamiento neto derivado de la Cuenta Financiera.

Aspectos conceptuales

Inversión Directa

Inversión Directa (ID) es una categoría de la inversión transfronteriza relacionada con el hecho de que un inversionista residente en una economía, ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía. La ID se refiere a los flujos y posiciones que se producen entre las partes de una relación de ID. En términos operativos, una relación de ID se define como aquella en que una entidad posee una participación de capital que le confiere el 10% o más de los votos en la empresa. Una empresa de inversión directa puede ser subsidiaria o asociada (MBP6).

La presentación de la ID ya no se realiza según el criterio direccional (crédito en el caso de la ID recibida y débito cuando se trata de ID realizada en el exterior) como se lo realizaba con el MBP5. Con el MBP6 se adopta la notación de cambios en el activo y pasivo. Esto significa que la ID neta en el exterior se presenta como activo, en tanto que la ID neta recibida, como pasivo. De manera similar cambia el registro en todas las otras categorías funcionales de la Cuenta Financiera. En consecuencia, los inlfujos de ID al país que se registraban con signo positivo, ahora se registran con signo negativo ya que se trata de una emisión neta de pasivos, y viceversa en el caso de ID en el extranjero.

En el MBP5 las modalidades de la ID consideraban: i) acciones y otras participaciones de capital; ii) reinversión de utilidades; y iii) otro capital, cuyo principal componente es la deuda intrafirma. En el MBP6 estas categorías se clasifican en: i) participación en el capital y participación en fondos de inversión, donde se distingue la participación de capital distinta de reinversión de utilidades e ii) instrumentos de deuda.

El MBP6 considera las siguientes tres aperturas al interior de cada una de las dos categorías descritas: a) Inversión de un inversionista directo en su empresa de inversión directa; b) Inversión de una empresa de inversión directa residente, en su propio inversionista inmediato o indirecto (inversión reversa); y c) Inversión entre empresas emparentadas residentes y no residentes que tienen el mismo inversionista directo inmediato o indirecto, pero ninguna de las cuales es inversionista directo inmediato de la otra.

Inversión de Cartera

La inversión de cartera se define como las transacciones y posiciones transfronterizas que implican títulos de deuda o de participación en el capital, distintos de los incluidos en la inversión directa o los activos de reserva.

La inversión de cartera es singular por la naturaleza de los fondos utilizados, la relación en gran medida anónima entre los emisores y los tenedores y el grado de liquidez de las operaciones en cada instrumento.

Derivados Financieros

Un contrato de derivados financieros es un instrumento financiero vinculado a otro instrumento financiero específico o indicador o materia prima, a través del cual pueden negociarse en los mercados financieros, por derecho propio, riesgos financieros específicos (como riesgo de variaciones de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de variaciones de las cotizaciones bursátiles y de los precios de las materias primas, riesgo de crédito, etc.).

El MBP6 incluye la cuenta Derivados Financieros como una categoría funcional dentro de la Cuenta Financiera. El uso de este tipo de transacciones, aún no es usual en Bolivia, pero la apertura ha sido realizada para cuando se presenten e identifiquen.

Otra Inversión

Otra inversión es una categoría residual que incluye las posiciones y transacciones que no se incluyen en la inversión directa, la inversión de cartera, los derivados financieros y las opciones de compra de acciones por parte de empleados, y los activos de reserva.

Esta categoría incluye los siguientes componentes: a) Otras participaciones de capital; b) Moneda y depósitos; c) Préstamos (incluido el uso de crédito del FMI y préstamos del FMI); d) Reservas técnicas de seguros no vida, seguros de vida y derechos a rentas vitalicias, derechos en fondos de pensiones y provisiones para las peticiones de fondos en virtud de garantías normalizadas; e) Créditos y anticipos comerciales; f) Otras cuentas por cobrar/por pagar; y g) Asignaciones de DEG (las tenencias de DEG se incluyen en los activos de reserva).

Ingreso de la inversión

El ingreso de la inversión es el rendimiento que produce el suministro de activos financieros, el cual comprende los dividendos, las utilidades reinvertidas y los intereses generados por las unidades institucionales.

2. CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

La gestión 2019 se caracterizó por una alta incertidumbre económica, política y social que desaceleró la actividad económica mundial, generando una menor demanda de las materias primas y por ende su reducción de precios y el debilitamiento del comercio y la inversión global; que tuvo como resultado continuas revisiones a la baja sobre las perspectivas de crecimiento económico mundial. Adicionalmente, al finalizar el año, se inició el brote del COVID-19, cuyos efectos económicos y sociales significarán un alto costo mundial en los siguientes años.

En efecto, desde inicios de 2019, los principales riesgos globales tuvieron una evolución compleja. La situación entre EE.UU. y China continuó agravándose con las restricciones arancelarias y la histórica devaluación del yuan, provocando el predominio del pesimismo en los mercados. En Reino Unido, el Brexit entró en duda por el consecutivo rechazo del parlamento británico al acuerdo de salida propuesto. A lo anterior se sumó los conflictos geopolíticos de China con Hong Kong y de EE.UU. con Irán; asimismo, el estallido de protestas sociales en América del Sur, que desencadenaron una mayor incertidumbre global y pesimismo empresarial.

La evolución de algunos de los riesgos señalados tuvo un giro alentador en los últimos meses del año: primero, por el retorno a las rondas de negociación por parte de EE.UU. y China; y segundo, por el resultado de las elecciones anticipadas convocadas por el nuevo primer ministro británico Boris Johnson que consiguió el respaldo suficiente para la continuación del Brexit. No obstante, queda pendiente la definición y formalización de las relaciones futuras que regirán a EE.UU. y China, y a Reino Unido con la Zona Euro.

La incertidumbre que generaron los riesgos globales afectó al desempeño del comercio mundial, que registró una contracción por primera vez desde la crisis financiera internacional. Las decisiones de inversión especialmente las vinculadas a los rubros industriales fueron cautelosas ante el paulatino deterioro de la producción industrial. Los indicadores de alta frecuencia revelaron la contracción de la actividad manufacturera y el debilitamiento de la demanda global; algunas señales de estabilización surgieron en los últimos meses del año.

Por otra parte, a partir del surgimiento del COVID-19 el escenario de perspectivas de crecimiento económico mundial cambió completamente. Como una medida de contención importante para proteger vidas y permitir que los sistemas sanitarios puedan hacer frente al contagio exponencial, fue necesario establecer un aislamiento físico y decretar el cierre generalizado de la industria, comercio y turismo, principalmente. Esta situación tendrá un gran impacto en la actividad económica mundial y como resultado se proyecta que la economía mundial en 2020 sufrirá una brusca contracción de -3% (FMI), peor que la registrada durante la crisis financiera de 2008–2009. En el supuesto que la pandemia del COVID-19 se disipara en el segundo semestre de 2020 y que las medidas de contención sean replegadas gradualmente, se proyecta que para 2021 la economía mundial crezca en 5,8%.

En la gestión 2019, las economías avanzadas crecieron en promedio un 1,7%, menor a 2018 que fue 2,2%. La proyección para 2020 prevé una caída de 6,1% que, comparada con 2019, significa un -7,8% de pérdida en el PIB. Para 2021, se prevé un crecimiento de 4,5%. En este grupo, Estados Unidos mostró un mayor dinamismo respecto al resto de los principales países desarrollados, con un crecimiento de 2,3% en 2019. Para 2020 se estima una reducción del PIB de 5,9%, y para 2021 un crecimiento de 4,7%.

En la zona del euro, el crecimiento económico en 2019 fue de 1,2% (en 2018 fue 1,9%), y la proyección para 2020 establece una reducción de 7,5% y un crecimiento de 4,7% para 2021. Italia,

que en 2019 tuvo el menor crecimiento del grupo, registrará en 2020 una contracción económica de -9,1%; la mayor entre todos los países y un crecimiento de la actividad en 4,8% para 2021 (Cuadro 2.1).

Cuadro 2.1
Crecimiento económico mundial
(En porcentaje)

	2019	Proyección		Variación p.p. 2020 - 2019
		2020	2021	
Producto mundial	2,9	-3,0	5,8	-5,9
Economías avanzadas	1,7	-6,1	4,5	-7,8
Estados Unidos	2,3	-5,9	4,7	-8,2
Zona del Euro	1,2	-7,5	4,7	-8,7
Alemania	0,6	-7,0	5,2	-7,6
Francia	1,3	-7,2	4,5	-8,5
Italia	0,3	-9,1	4,8	-9,4
España	2,0	-8,0	4,3	-10,0
Japón	0,7	-5,2	3,0	-5,9
Reino Unido	1,4	-6,5	4,0	-7,9
Canadá	1,6	-6,2	4,2	-7,8
Otras economías avanzadas ¹	1,7	-4,6	4,5	-6,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,7	-1,0	6,6	-4,7
América Latina y el Caribe	0,1	-5,2	3,4	-5,3
Brasil	1,1	-5,3	2,9	-6,4
México	-0,1	-6,6	3,0	-6,5
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,1	-5,2	4,2	-7,3
Rusia	1,3	-5,5	3,5	-6,8
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,5	1,0	8,5	-4,5
China	6,1	1,2	9,2	-4,9
India	4,2	1,9	7,4	-2,3
ASEAN-5 ²	4,8	-0,6	7,8	-5,4
Oriente Medio y Asia Central	1,2	-2,8	4,0	-4,0
Arabia Saudita	0,3	-2,3	2,9	-2,6
África Subsahariana	3,1	-1,6	4,1	-4,7
Nigeria	2,2	-3,4	2,4	-5,6
Sudafrica	0,2	-5,8	4,0	-6,0
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,1	0,4	5,6	-4,7

Fuente: FMI – Actualización de Perspectivas de la economía mundial (abril – 2020)

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Nota: ¹ Excluye el G7 (Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Inglaterra, Estados Unidos) y países del área euro.

² Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

p.p.: Puntos porcentuales

Las economías emergentes y en desarrollo crecieron en promedio un 3,7%, menor a 2018 que fue 4,5%; con diferencias acentuadas de crecimiento entre los países y regiones de este grupo, en un contexto de condiciones financieras menos favorables, como la guerra comercial y una disminución de los precios internacionales de las materias primas. La proyección para 2020 prevé una reducción del 1,0% y un crecimiento de 6,6% para 2021.

Para los países emergentes y en desarrollo de Asia, se estima un crecimiento de 1,0% en 2020 y 8,5%, para 2021. En este grupo, China creció un 6,1% en 2019, y se proyecta 1,2% y 9,2% para 2020 y 2021, respectivamente. India, que en 2018 fue el país con mayor crecimiento mundial (6,8%), en 2019 creció 4,2%, y se estima un crecimiento de 1,9% y 7,4% para 2020 y 2021.

América Latina y El Caribe creció a una tasa del 0,1% en 2019 afectada en gran medida por la baja en los precios de las materias primas, salida de capitales y la depreciación de sus monedas. Para 2020 se estima una contracción de -5,2% y para 2021 un crecimiento de 3,4%. Entre las economías más importantes, Brasil creció un 1,1% y se proyecta una caída de 5,3% para 2020 y un crecimiento de 2,9% para 2021. Para México, que en 2019 decreció un 0,1%, se prevé un -6,6% en 2020 y 3,0% para 2021.

En América del Sur las estimaciones de crecimiento se corrigieron a la baja para todos los países. La exposición de la región a los riesgos globales fue notoria. La disminución de los precios de las materias primas debido a la desaceleración de la demanda externa y la vulnerabilidad de los mercados financieros incidieron en la reducción de las perspectivas de crecimiento. Las principales economías, Brasil y Argentina, tuvieron acontecimientos internos adversos que empeoraron la incertidumbre política en la región durante gran parte del año, situación que se acrecentó desde el último trimestre con el estallido de los conflictos políticos y sociales en Chile, Ecuador, Colombia y Bolivia.

En este contexto, el crecimiento esperado del producto externo relevante para Bolivia fue revisado a la baja. Durante el año, solamente el 13% de nuestros principales socios comerciales registró un desempeño económico igual o mejor al de 2018 y el restante 87% redujo su expansión. El impulso externo de 2019 fue uno de los más bajos en los últimos diez años. Cabe destacar que Bolivia, después de ser la economía con mayor crecimiento en la región durante cinco años consecutivos, en 2019 creció un 2,2%. El factor negativo para este desempeño fue la reducción del precio de gas (indexado al precio del petróleo WTI) y una menor demanda externa, que determinó menores ingresos por concepto de exportación de gas.

Finalmente, el pronóstico de crecimiento mundial estará sujeto a una extrema incertidumbre. Las secuelas económicas dependen de factores cuyas interacciones son difíciles de predecir, como por ejemplo la trayectoria de la pandemia, la intensidad y eficacia de los esfuerzos de contención, el grado de las perturbaciones en la oferta, las repercusiones del endurecimiento drástico de las condiciones en los mercados financieros mundiales, variaciones de los patrones de gasto, cambios de comportamiento (como una renuencia de las personas a visitar centros comerciales y utilizar transporte público), efectos en la confianza y volatilidad de los precios de las materias primas. Muchos países se enfrentan a crisis con múltiples aristas, que comprenden un shock sanitario, perturbaciones económicas internas, derrumbe de la demanda externa, cambios de sentido de los flujos de capital y colapso de los precios de las materias primas. Predominan los riesgos de que los resultados sean peores.

Recesión en América Latina por COVID-19

De acuerdo a últimos informes del FMI, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal)¹ y del Banco Mundial (BM); América Latina está ante el comienzo “de una profunda recesión”, con una contracción del PIB regional que alcanzará en 2020 un -5,2% (FMI), entre -1,8% a -4%, estimación de la CEPAL y un -4,6% estimado por el BM.

Como determinantes, se identifica la reducción de las exportaciones en volumen y valor, la caída de los precios de las materias primas de exportación debido a la disminución de la actividad económica en los países considerados como socios comerciales. Al respecto, se prevé que la demanda de China y los países del G7 se reduzca abruptamente, impactando a los países exportadores de materias primas en América del Sur y a los países exportadores de servicios y bienes en América

¹ América Latina y el Caribe ante la pandemia del COVID-19, Efectos económicos y sociales, abril 3 de 2020

Central y el Caribe. Por su parte, las medidas de distanciamiento físico, implementadas en la mayoría de los países, causarían un desplome del turismo en toda la región, principalmente en países caribeños.

2.1. FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA

Durante el año, las tasas de interés a nivel global se mantuvieron en niveles bajos. En el primer semestre de 2019, las tasas de largo plazo se caracterizaron por una tendencia negativa, impulsada por la mayor demanda de instrumentos de bajo riesgo debido a un contexto global de incertidumbre, debilitamiento económico y expectativas de recesión. Posterior a ello, y en el marco de la decisión de los bancos centrales de las economías avanzadas de adoptar una postura monetaria expansiva, la caída de las tasas de largo plazo fue más pronunciada. En el caso de la Zona Euro y Japón, los rendimientos de los bonos soberanos profundizaron su permanencia en terreno negativo. La evolución reciente de los riesgos globales, especialmente los relacionados con el conflicto entre EE.UU. y China y la expectativa de una nueva pausa en la política monetaria de EE.UU., mejoraron la actitud de los inversionistas

En la segunda mitad del año, la moderación de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos y las señales favorables de un acuerdo del Brexit mejoraron las perspectivas de los inversores. En efecto, en este periodo en las economías desarrolladas las acciones de las bolsas y los rendimientos de los bonos soberanos tendieron al alza, y en las economías en desarrollo los flujos de inversión de cartera se fortalecieron.

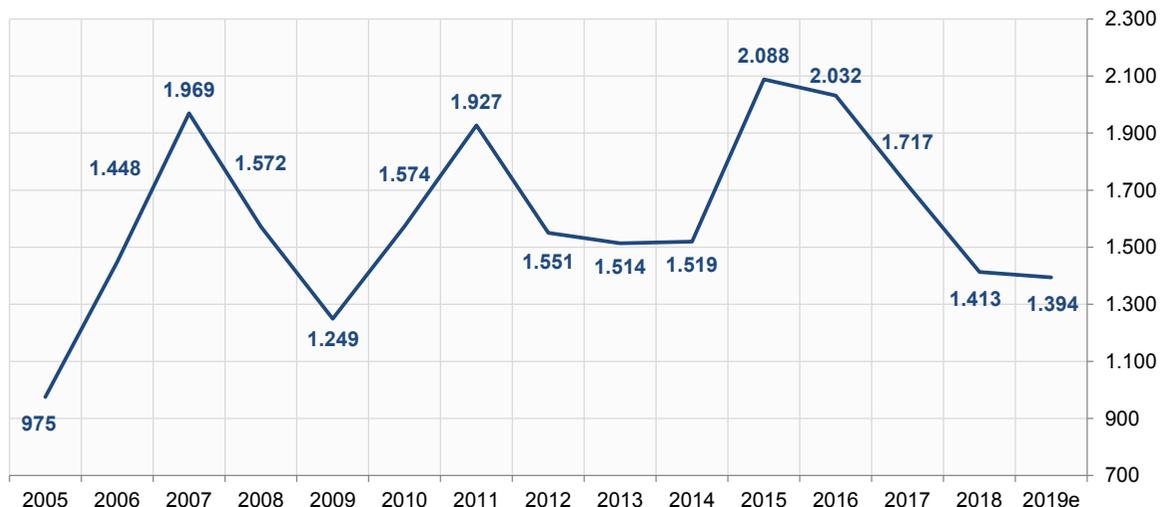
En este contexto, según el Monitor de Tendencias de Inversión de la UNCTAD de enero 2020, la inversión extranjera directa en el mundo se mantuvo estable en 2019, con un monto estimado de \$us1.394 mil millones, ligeramente menor al nivel de 2018 (\$us1.413 mil millones), cuando decreció cerca del 18% debido principalmente a la reforma fiscal de los EE.UU. (implementada a fines de 2017) que llevó a muchas empresas de este país a repatriar grandes cantidades de ganancias; obtenidas en filiales extranjeras. Esto ocasionó una masiva reducción de IED en 2018 (Gráfico 2.1).

Por región, en las economías desarrolladas los flujos de inversión extranjera directa se redujeron en 6%. La Zona Euro fue la que mayor descenso presentó (\$us305 mil millones, 15% menor respecto a 2018); mientras que Norte América mantuvo un nivel similar al de la pasada gestión (\$us298 mil millones).

En las economías en desarrollo los flujos se mantuvieron estables, en torno a \$us695 mil millones. Dentro del que resalta el aumento en 16% de la inversión extranjera dirigida a América Latina y El Caribe y un 3% a África, que compensaron el descenso del 6% en los flujos dirigidos a Asia.

Por país, Estados Unidos continuó siendo el principal receptor de inversión extranjera en el mundo (\$us251 mil millones), seguido de China con entradas de \$us140 mil millones; ambos con un crecimiento nulo; Singapur con \$us110 mil millones que registró un aumento de 42%, impulsado por acuerdos en el sector de información y comunicación.

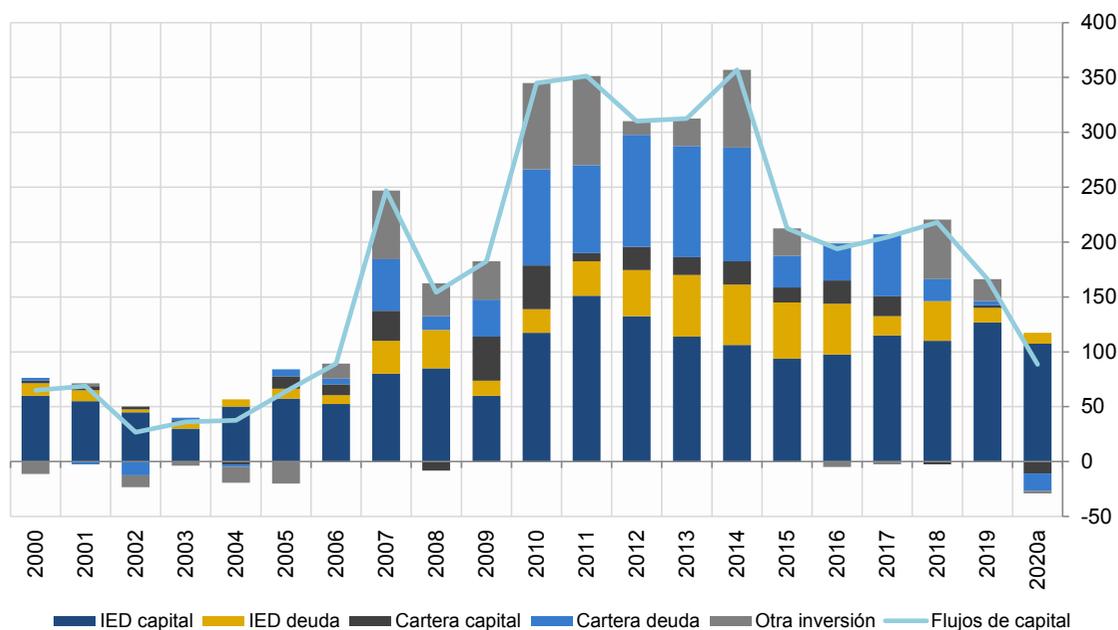
Gráfico 2.1
Flujos de inversión extranjera directa mundial
 (En miles de millones de dólares)



Fuente: OECD y UNCTAD
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
 Nota: e: Estimado

En América Latina², la menor disponibilidad de flujos de financiación hacia economías emergentes se traduce en una ralentización de los flujos de capitales del exterior en 2020 (una disminución de casi 80.000 millones de dólares respecto de 2019), y salidas netas en los flujos de cartera y otra inversión por parte de no residentes (Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2
Flujos de capital de no residentes hacia América Latina, 2000-2020
 (En miles de millones de dólares)



Fuente: Instituto de Finanzas Internacionales (IIF)
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
 Nota: a: Proyección

2 Dimensionar los efectos del COVID-19 para pensar en la reactivación, abril 21. CEPAL

En América del Sur, los flujos de ID neta recibidos en 2019 se incrementaron en cuatro países, mientras que en el resto se observó una reducción (Cuadro 2.2). Los incrementos se registraron en Chile, Colombia, Perú y Brasil. Estos niveles estuvieron asociados a las gestiones realizadas por las agencias de promoción de inversiones de estos países y por medidas de privatización en el caso de Brasil. Por otro lado, los flujos de IED en Argentina, Ecuador, Uruguay y Bolivia se redujeron debido al débil contexto externo, además del entorno económico inherente a cada país. En el caso nacional, la Política Económica adoptada por el anterior gobierno, tuvo un efecto negativo, Bolivia fue el único país de Sudamérica que registró un flujo negativo de inversión directa (\$us-160 millones).

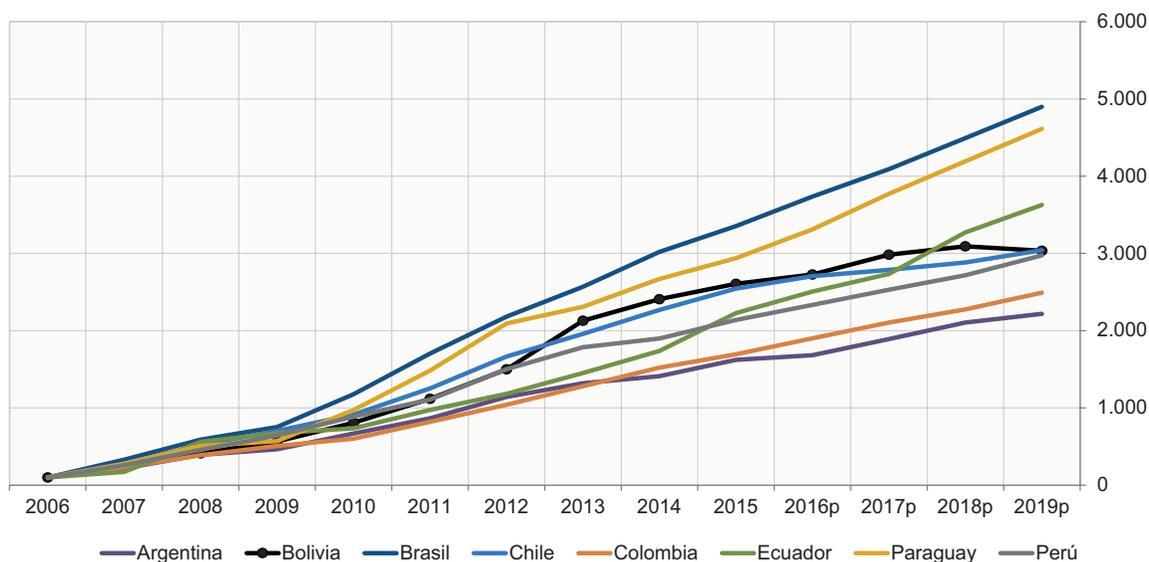
Cuadro 2.2
América del Sur: Flujos de inversión directa
 (En millones de dólares)

País	2018	2019	Variación
			Absoluta
Brasil	78.163	78.559	397
Colombia	11.535	14.493	2.958
Chile	7.323	11.928	4.606
Perú	6.488	8.892	2.404
Argentina	11.873	6.244	-5.628
Ecuador	1.456	966	-490
Uruguay	1.172	750	-422
Paraguay	481	478	-3
Bolivia	302	-160	-462

Fuente: Bancos centrales de cada país
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
 Nota: 2019, información preliminar para todos los países

Empero, la acumulación de los flujos de ID neta recibida por los países de la región muestra un comportamiento creciente desde el 2006 hasta 2019 (Gráfico 2.3).

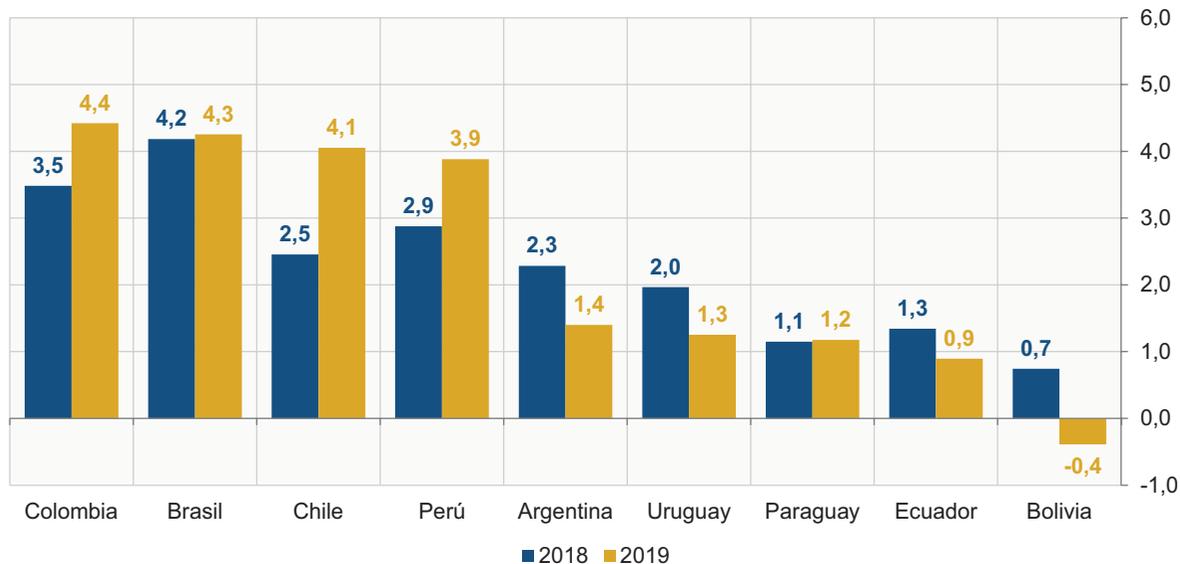
Gráfico 2.3
Índice de inversión directa neta para economías seleccionadas de la región
 (2006=100)



Fuente: Bancos Centrales e Institutos de Estadística
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares
 Corresponde a la inversión directa neta recibida por la economía declarante

Como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB), Colombia, Brasil y Chile presentan los mayores ratios, debido, por una parte, a los mayores flujos de inversión percibidos, y por otra, a la reducción de su PIB nominal (Gráfico 2.4).

Gráfico 2.4
América del Sur: Flujos de ID Neta para economías seleccionadas
(En porcentaje del PIB)



Fuente: PIB - FMI, Perspectivas de la economía mundial (octubre 2019) para Bolivia dato oficial del INE
ID – Bancos centrales de cada país

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Nota: Información preliminar para todos los países

3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

Al cierre de 2019, la posición neta del Capital Privado Extranjero (CPE) en Bolivia registró un saldo negativo; esto significa que los pasivos por inversión proveniente del exterior son mayores a los activos de residentes bolivianos en el exterior. Los activos externos alcanzan a \$us6.139 millones, mientras que los pasivos a \$us12.655 millones. Los activos externos se explican en mayor medida por los saldos de inversión de cartera y depósitos en el exterior, mientras que los pasivos externos se explican en un 93% por los saldos de inversión directa (Cuadro 3.1).

Cuadro 3.1
Saldos de Capital Privado Extranjero
 (En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2018 p	2019 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2018 p	2019 p
A. ACTIVOS EXTERNOS ¹	6.516,9	6.138,6	-378,3	-5,8	100,0	100,0
a. Inversión Directa en el Extranjero	844,2	910,0	65,8	7,8	13,0	14,8
Participación en el Capital	102,6	95,0	-7,7	-7,5	1,6	1,5
Préstamos al Exterior Relacionados	741,6	815,0	73,5	9,9	11,4	13,3
b. Inversión de Cartera en el Extranjero	3.848,2	3.523,3	-324,9	-8,4	59,0	57,4
Participación en el Capital	248,2	254,7	6,5	2,6	3,8	4,1
Títulos de Deuda ²	3.600,0	3.268,6	-331,4	-9,2	55,2	53,2
c. Otra Inversión	1.824,6	1.705,3	-119,3	-6,5	28,0	27,8
Préstamos Externos	93,1	113,3	20,2	21,7	1,4	1,8
Depósitos en el Exterior	1.731,5	1.592,0	-139,5	-8,1	26,6	25,9
B. PASIVOS EXTERNOS	12.779,4	12.654,7	-124,7	-1,0	100,0	100,0
a. Inversión Extranjera Directa	11.819,0	11.768,6	-50,4	-0,4	92,5	93,0
Participación en el Capital	10.293,8	10.219,6	-74,2	-0,7	80,6	80,8
Préstamos Relacionados	1.525,2	1.549,0	23,8	1,6	11,9	12,2
b. Inversión de Cartera	172,9	184,0	11,2	6,5	1,4	1,5
c. Otra Inversión	787,5	702,0	-85,5	-10,9	6,2	5,5
Deuda Externa Privada	787,5	702,0	-85,5	-10,9	6,2	5,5
C. POSICIÓN NETA (A - B)	-6.262,4	-6.516,1	-253,7	4,1		
ITEM PRO MEMORIA						
Activos Externos como % del PIB	16,1%	14,9%				
Pasivos Externos como % del PIB	31,5%	30,7%				
Posición Neta como % del PIB	-15,4%	-15,8%				

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares. Los saldos incluyen ajustes por variación de tipo de cambio, valoración y cobertura.

¹ En Activos Externos - Títulos de Deuda se incluye RAL-ME y en Depósitos en el Exterior se incluye los depósitos del sector financiero en el exterior.

² Incluye la adquisición de una proporción de los Bonos Soberanos emitidos por Bolivia por parte de Bancos, AFP, Compañías de Seguros y otros.

3.1. ACTIVOS EXTERNOS

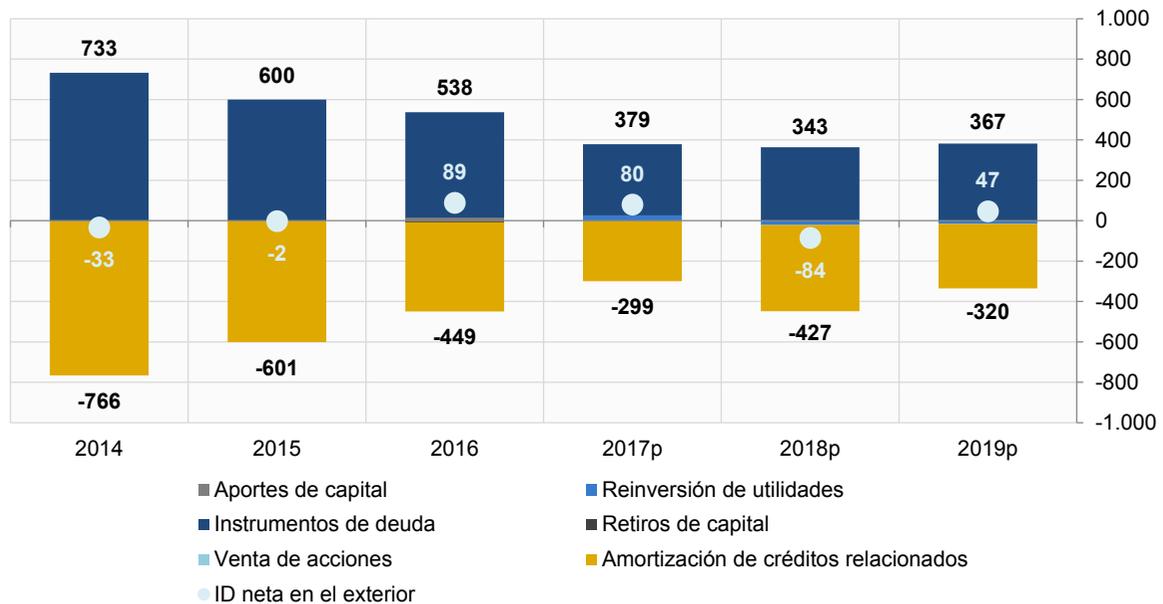
Los activos externos están compuestos por inversión directa, inversión de cartera y otra inversión en activos, relacionados a títulos de deuda (comerciales y financieros) y depósitos en el exterior, entre otros.

3.1.1. Inversión directa en el exterior

El saldo de activos por inversión directa en el exterior alcanzó a \$us910 millones a diciembre de 2019, mayor al registrado en la gestión anterior (\$us844 millones). Esta inversión corresponde principalmente a préstamos al exterior con empresas relacionadas y en menor medida a participaciones de capital.

El flujo de inversión directa bruta realizada en el exterior sumó \$us367 millones en 2019, compuesto sobre todo por préstamos al exterior con afiliadas. Por otra parte, la desinversión alcanzó a \$us320 millones y se explica en su totalidad por las amortizaciones de créditos relacionados, en particular, de empresas del sector de hidrocarburos. Como resultado el flujo neto de activos registró un egreso de recursos por \$us47 millones (Gráfico 3.1 y Cuadro 3.2).

Gráfico 3.1
Flujos de inversión directa en el exterior
 (En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Formulario RIOF – BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares

Cuadro 3.2
Flujos de inversión directa en el exterior por modalidad
 (En millones de dólares estadounidenses)

	2018 p	2019 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2018 p	2019 p
INVERSIÓN DIRECTA BRUTA EN EL EXTERIOR	342,8	366,6	23,8	6,9	100,0	100,0
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	-20,8	-15,4	5,3	25,6	-6,1	-4,2
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Reinversión de utilidades	-20,8	-15,4	5,3	25,6	-6,1	-4,2
Préstamos al Exterior con Afiliadas	363,6	382,0	18,4	5,1	106,1	104,2
DESINVERSIÓN	427,3	320,0	-107,3	-25,1	100,0	100,0
Retiros de Capital	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Amortización de Créditos Relacionados	427,3	320,0	-107,3	-25,1	100,0	100,0
INVERSIÓN DIRECTA NETA EN EL EXTERIOR	-84,5	46,6	131,1	155,2		

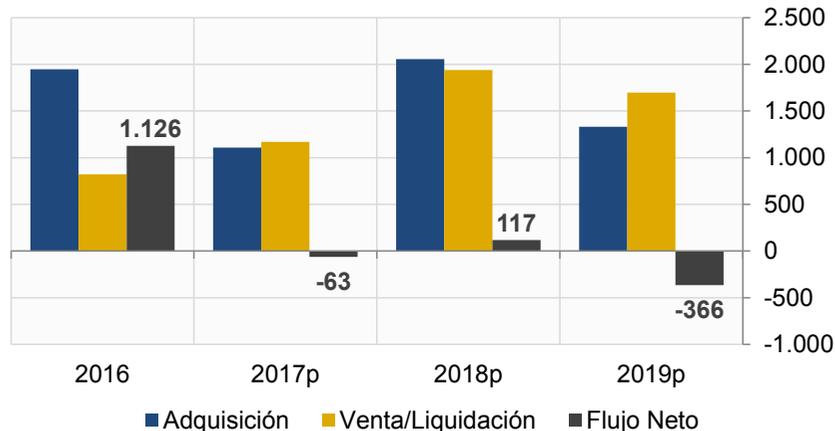
Fuente: Formulario RIOF – BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares

3.1.2. Inversión de cartera en el exterior³

El saldo de inversión de cartera en el exterior llegó a \$us3.523 millones al cierre de 2019, compuesto por títulos de deuda; que incluye las inversiones del Fondo RAL, participaciones de capital y la tenencia de bonos soberanos de Bolivia en poder de entidades de intermediación financiera y otros. Los flujos mostraron una disminución en las adquisiciones y ventas o liquidación de activos respecto de 2018, las primeras mayores a las segundas; con un flujo negativo de \$us366 millones (Gráfico 3.2).

³ Participación con un porcentaje menor al 10% en el capital de las empresas extranjeras. Incluye fondos RAL en moneda extranjera del sistema financiero.

Gráfico 3.2
Flujos de inversión de cartera en el exterior
 (En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 † Cifras preliminares

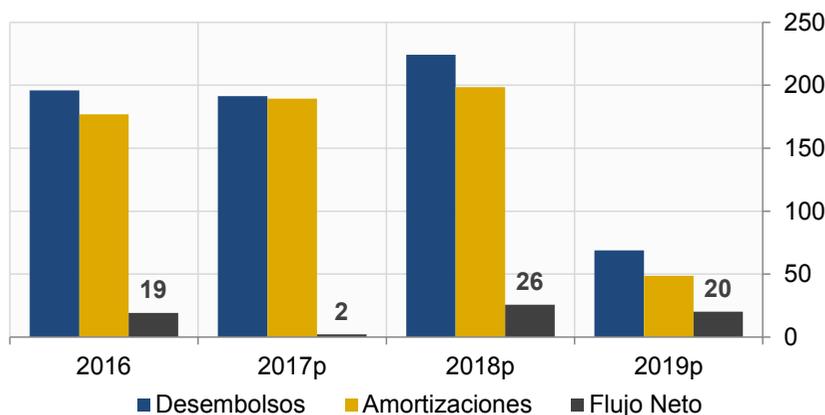
3.1.3. Otra Inversión

Otra Inversión es una categoría residual que incluye las posiciones y transacciones que no se incluyen en la inversión directa, inversión de cartera, derivados financieros y las opciones de compra de acciones por parte de empleados, ni en los activos de reserva. En esta rúbrica se registran los activos externos vinculados principalmente a préstamos realizados al exterior y depósitos en el resto del mundo.

Las transacciones de esta rúbrica, al cierre de 2019, muestran una disminución respecto de la gestión anterior, principalmente por los depósitos en el exterior.

i) Préstamos Externos. El saldo de préstamos al exterior con terceros (\$us113 millones) presentó un incremento de 21,7% en relación a 2018 (Cuadro 3.1). Los flujos muestran una notable reducción, tanto en desembolsos realizados al exterior como en las amortizaciones se generó un flujo neto al exterior de \$us20 millones (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3
Flujos de préstamos al exterior con terceros
 (En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: † Cifras preliminares

ii) **Depósitos en el Exterior.**⁴ Los depósitos en el exterior totalizaron un saldo de \$us1.592 millones, registrando una reducción de 8,1% respecto a 2018. Las actividades económicas que tienen la mayor participación de depósitos en el exterior son hidrocarburos (28,9%)⁵, Minería (27,3%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (16,8%; Cuadro 3.3).

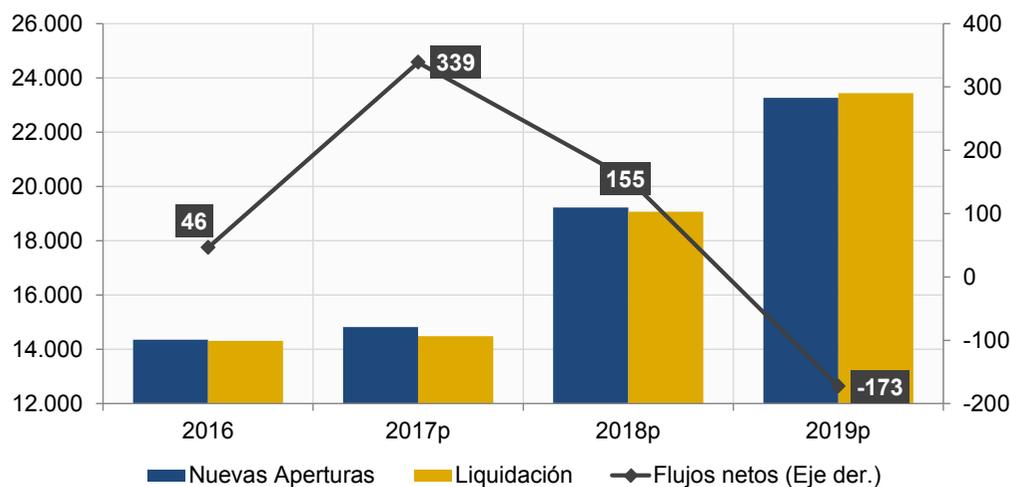
Cuadro 3.3
Saldos de depósitos de moneda extranjera por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2018 p	2019 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2018 p	2019 p
TOTAL	1.731,5	1.592,0	-139,5	-8,1	100,0	100,0
Hidrocarburos	599,0	460,4	-138,6	-23,1	34,6	28,9
Minería	457,9	434,5	-23,4	-5,1	26,4	27,3
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	303,5	267,8	-35,7	-11,8	17,5	16,8
Intermediación Financiera	183,1	196,6	13,5	7,4	10,6	12,4
Industria Manufacturera	68,5	64,0	-4,5	-6,6	4,0	4,0
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	21,2	18,8	-2,4	-11,3	1,2	1,2
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	19,1	16,6	-2,5	-13,0	1,1	1,0
Agricultura	9,0	9,0	0,0	0,0	0,5	0,6
Construcción	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Servicios	70,1	124,3	54,1	77,2	4,1	7,8

Fuente: Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
P Cifras preliminares

En relación a la composición del flujo, tanto las nuevas aperturas como las liquidaciones fueron superiores a las registradas en 2018, en 21,0% y 22,9%, respectivamente; no obstante, el mayor nivel de las liquidaciones con relación a las adquisiciones resultaron en un flujo neto negativo de \$us173 millones (Gráfico 3.4).

Gráfico 3.4
Flujos de depósitos de moneda extranjera
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
P Cifras preliminares

4 Esta información es contrastada con los datos reportados por el Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en inglés), que se utiliza para el registro de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.

5 En 2019 presentó una importante reducción de estos activos

3.2. PASIVOS EXTERNOS

Los pasivos externos del sector privado de la economía están compuestos por la Inversión Directa (ID), Inversión de Cartera y Otra Inversión. La participación de la ID es la más relevante dentro de la economía boliviana, y representó el 93% de los saldos de pasivos, Otra Inversión el 5,5% y la Inversión de Cartera 1,5%.

3.2.1. Inversión directa

Al cierre de 2019 el saldo registrado de ID fue de \$us11.769 millones, constituyéndose como el rubro más importante entre los pasivos de CPE. Por actividad económica, destaca la participación del sector de hidrocarburos (42,4%), seguido por la industria manufacturera (13%) y minería (12,7%) entre los más importantes (Cuadro 3.4).

Cuadro 3.4
Saldos de inversión directa por actividad económica
 (En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2018 p	2019 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2018 p	2019 p
SALDO IED	11.819,0	11.768,6	-50,4	-0,4	100,0	100,0
Hidrocarburos	5.001,2	4.986,0	-15,2	-0,3	42,3	42,4
Industria Manufacturera	1.593,5	1.526,0	-67,5	-4,2	13,5	13,0
Minería	1.555,5	1.491,0	-64,5	-4,1	13,2	12,7
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	1.072,0	1.141,6	69,6	6,5	9,1	9,7
Intermediación Financiera	728,8	791,5	62,7	8,6	6,2	6,7
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	604,8	606,9	2,1	0,3	5,1	5,2
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	511,1	487,7	-23,3	-4,6	4,3	4,1
Construcción	410,4	390,1	-20,3	-4,9	3,5	3,3
Agricultura	27,3	27,3	0,0	0,2	0,2	0,2
Otros Servicios	314,5	320,5	6,0	1,9	2,7	2,7

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

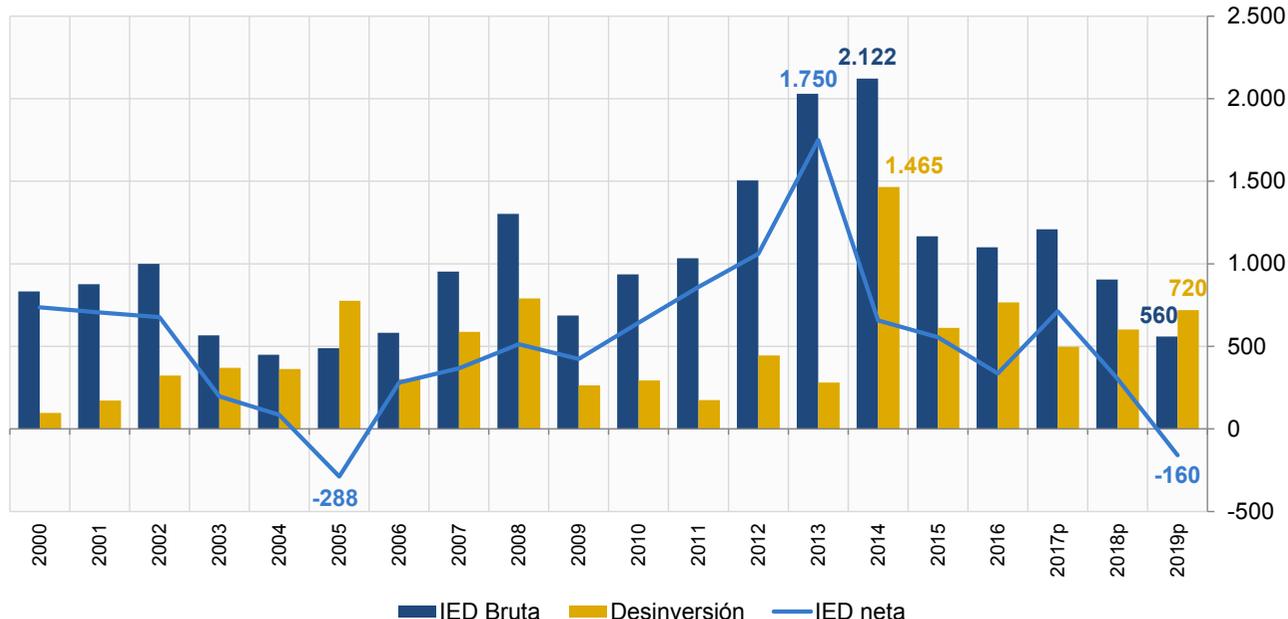
^p Cifras preliminares, desde 2014 compiladas de acuerdo al MBP6

Nota: Las cifras de saldos incluyen ajustes por variaciones de valoración y cobertura

En 2019, el flujo de ID neta recibida fue negativo, situación que no se registraba desde 2005. En 2014 la ID bruta alcanzó un récord histórico de \$us2.122 millones⁶ (Gráfico 3.5).

⁶ Ese mismo año (2014), la desinversión alcanzó fuertes niveles debido a la adquisición por parte del Gobierno Nacional de las acciones de una empresa del sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones y la indemnización por arbitraje de una empresa del sector de hidrocarburos y otra del sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Gráfico 3.5
Inversión directa
(En millones de dólares estadounidenses)

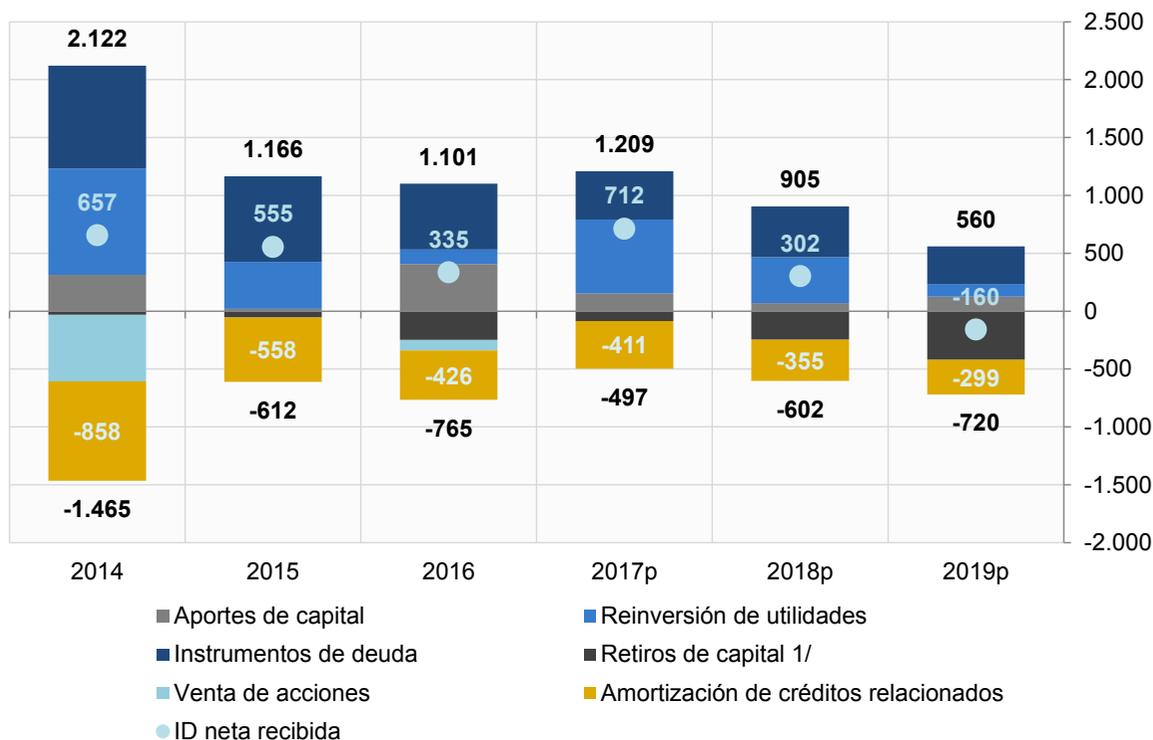


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 compiladas de acuerdo al MBP6

En 2019, los flujos de ID bruta recibida alcanzaron a \$us560 millones, menor a la registrada en 2018, explicada por la menor reinversión de utilidades por parte de las empresas de inversión directa, así como por los menores desembolsos recibidos entre empresas emparentadas.

La desinversión alcanzó \$us720 millones, explicada por pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos) dentro de los sectores de hidrocarburos, minería e industria manufacturera, que se registran como disminuciones de capital social, así como por las amortizaciones entre empresas relacionadas. Como resultado, la ID neta recibida fue negativa por \$us160 millones, que contrasta a lo observado en gestiones precedentes (Gráfico 3.6).

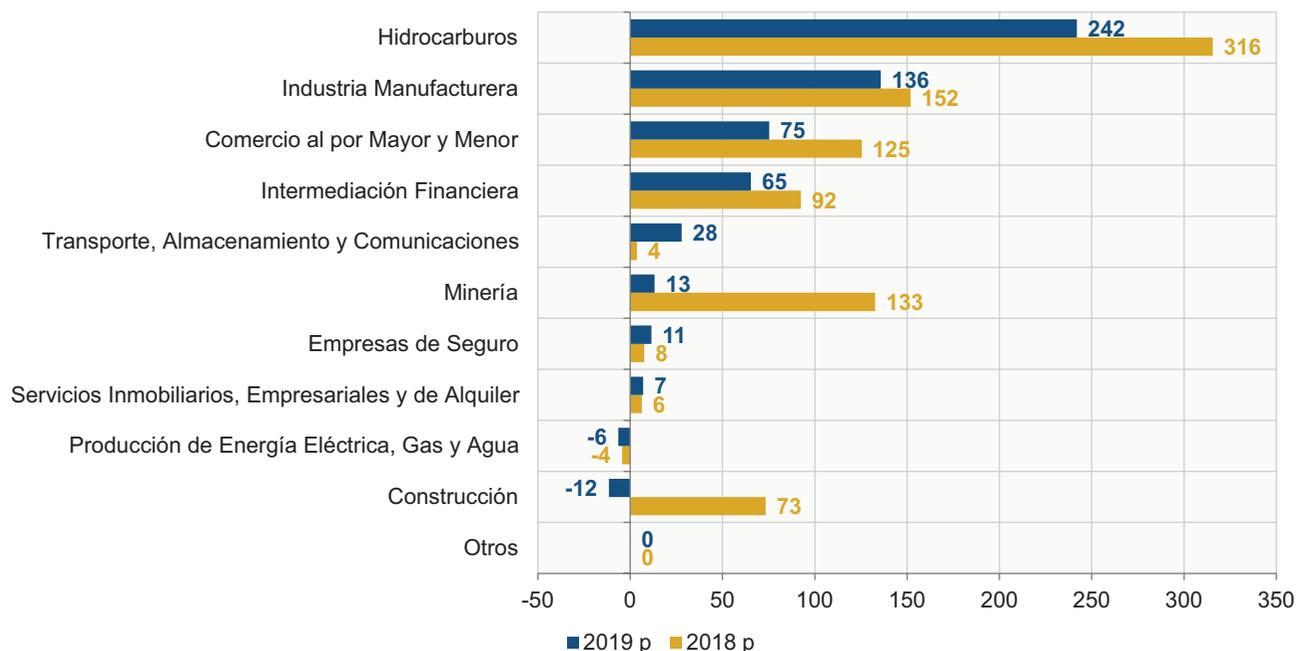
Gráfico 3.6
Flujos de inversión directa por modalidad
 (En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Notas: ^p Cifras preliminares
^{1/} Corresponde principalmente al pago de dividendos extraordinarios

Los flujos de ID bruta, por actividad económica, se concentraron en los sectores de hidrocarburos, industria manufacturera y comercio. Representaron en conjunto el 81% del total. Se destaca una menor inversión casi generalizada en todos los sectores, con excepción del sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones, empresas de seguro, de servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler (Gráfico 3.7).

Gráfico 3.7
Flujos de inversión directa bruta por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses)

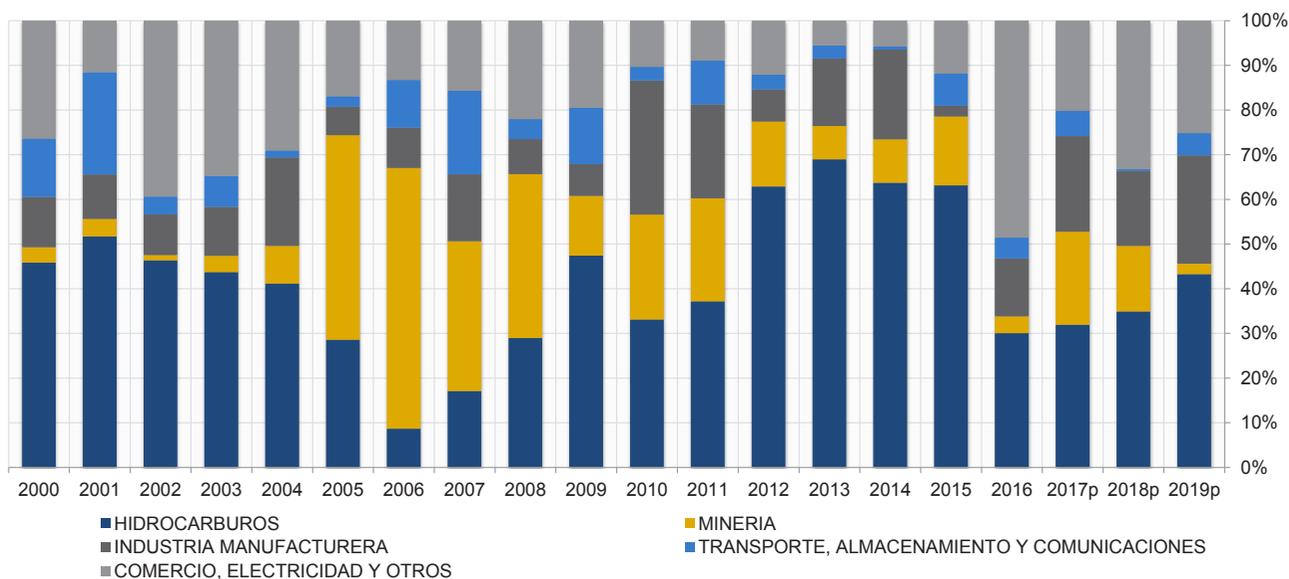


Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares

En los últimos años se observa una estructura más equilibrada de los flujos de inversión directa bruta, donde sectores distintos de los sectores de hidrocarburos y minería adquirieron mayor importancia, aunque se mantiene la relevancia de los sectores extractivos (Gráfico 3.8).

En Bolivia, el flujo de inversión directa bruta en la gestión 2019 fue menor que la registrada en 2018, en todas las actividades económicas, como resultado de la política de inversiones del anterior gobierno que no generó las condiciones necesarias para la atracción de la inversión Directa.

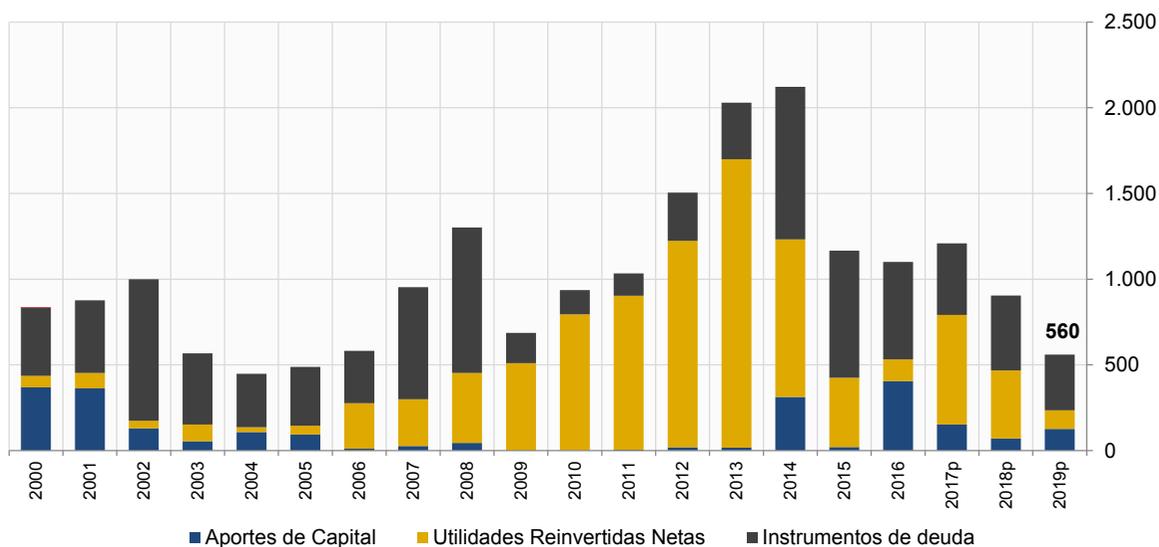
Gráfico 3.8
Composición sectorial de los flujos de inversión directa bruta
(En porcentaje)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Notas: Desde 2014 compiladas de acuerdo al MBP6
 p: Cifras preliminares

Entre 2009 y 2014, la reinversión de utilidades se constituyó como el componente más relevante del financiamiento de la ID bruta, representando en promedio el 72% en este periodo; no obstante, en 2019 representa solo el 19%. Por su parte, los instrumentos de deuda se mantuvieron en un nivel importante, constituyendo el 58% de la ID bruta recibida (Gráfico 3.9).

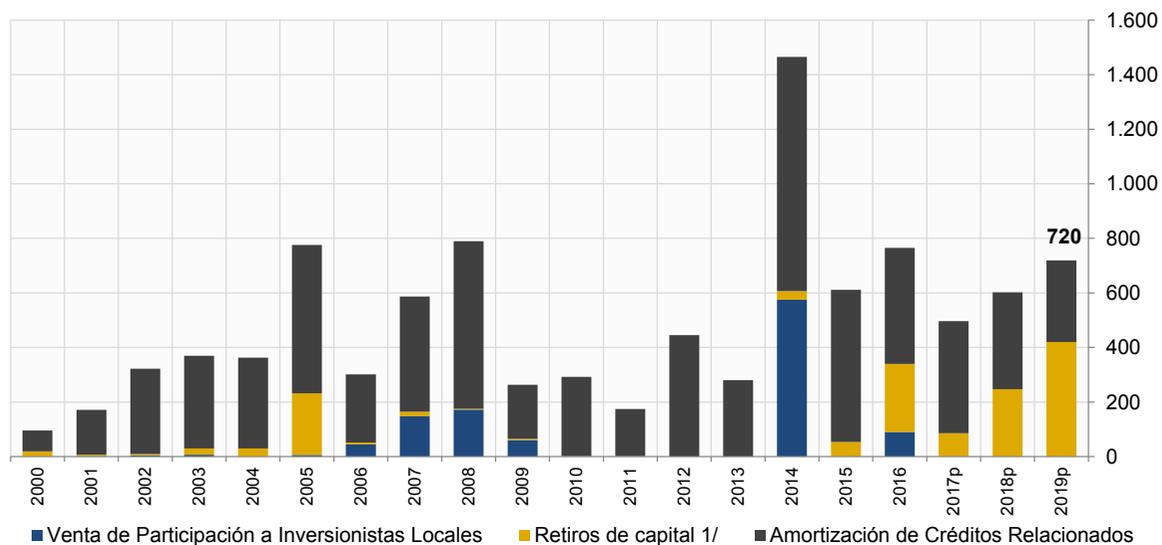
Gráfico 3.9
Inversión directa bruta por modalidad de inversión
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Notas: Desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6
 p: Cifras preliminares

En los últimos años, se destaca un comportamiento creciente de los retiros de capital relacionados con el pago de superdividendos⁷, representando en 2019 el 58% del total de la desinversión. Por su parte, los pagos por amortizaciones de créditos relacionados se mantuvieron en un nivel similar al registrado en las últimas gestiones (42% en la última gestión; Gráfico 3.10).

Gráfico 3.10
Desinversión de la inversión directa
(En millones de dólares estadounidenses)

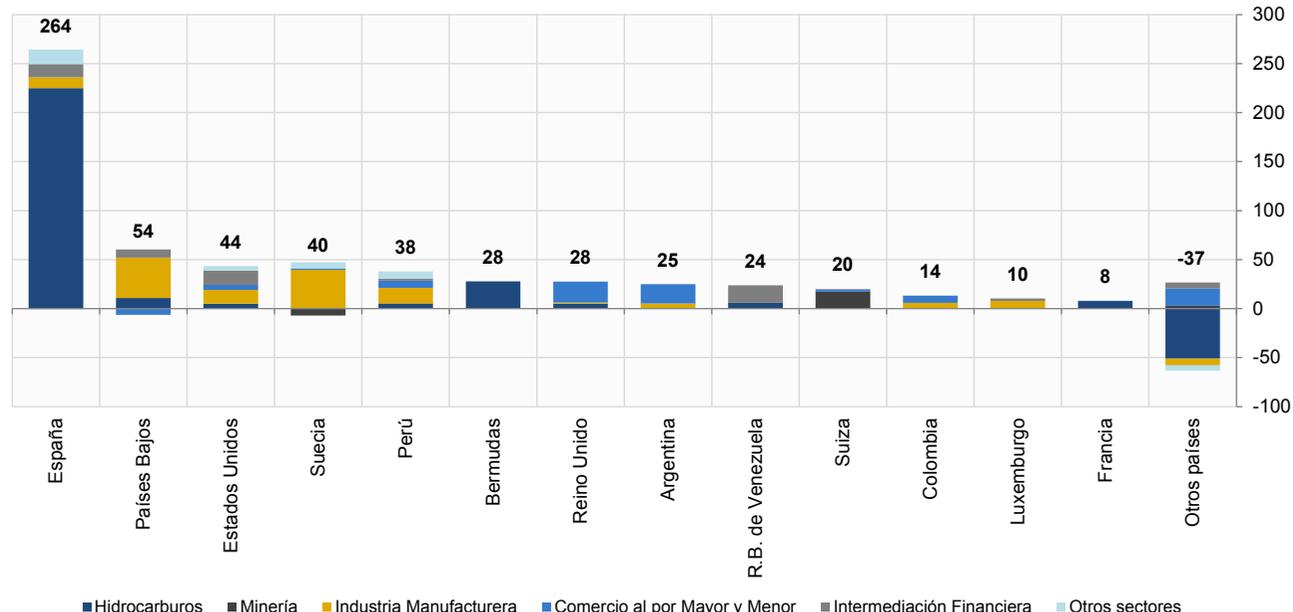


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Notas: Desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6
p: Cifras preliminares

Los flujos de Inversión Directa Bruta provinieron principalmente de España (destinados en mayor medida al sector de hidrocarburos), de Países Bajos (destinados en gran parte al sector de industria manufacturera) y de Estados Unidos (destinados a los sectores de industria manufacturera e intermediación financiera; Gráfico 3.11).

⁷ Tanto en el MBP5 como en el MBP6 los pagos excepcionales efectuados por sociedades a accionistas a partir de reservas acumuladas o ventas de activos, no deben ser considerados como dividendos. Esos pagos se denominan superdividendos y se clasifican como retiros de capital. Los pagos se consideran de naturaleza excepcional cuando son desproporcionadamente grandes en comparación con el nivel reciente de dividendos y utilidades. Si el nivel de dividendos declarados es muy superior a los dividendos anteriores y a las tendencias de las utilidades, el exceso debe excluirse de los dividendos y debe asentarse como un retiro de capital.

Gráfico 3.11
Inversión Directa por país de origen y sector económico en 2019
 (En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

3.2.2. Inversión de Cartera

Los pasivos de Inversión de Cartera se encuentran constituidos por participaciones de capital menores al 10% en empresas constituidas en el país. El saldo de este pasivo llegó a \$us184 millones, mayor en \$11 millones respecto al registrado en 2018. Los sectores que tienen mayor participación de este tipo de financiamiento son intermediación financiera (56,1%), seguido por construcción (15,9%) e hidrocarburos (10,2%; Cuadro 3.5).

Cuadro 3.5
Saldos de inversión de cartera por actividad económica
 (En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

ACTIVIDAD ECONÓMICA	2018 p	2019 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2018 p	2019 p
ACTIVIDAD ECONÓMICA	172,9	184,0	11,2	6,5	100,0	100,0
Intermediación Financiera	90,3	103,3	13,0	14,4	52,2	56,1
Construcción	29,2	29,2	0,0	0,0	16,9	15,9
Hidrocarburos	18,6	18,8	0,2	0,9	10,8	10,2
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	9,2	10,1	0,9	9,2	5,3	5,5
Industria Manufacturera	5,5	6,3	0,8	14,0	3,2	3,4
Minería	3,8	3,9	0,1	3,2	2,2	2,1
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	3,2	3,4	0,2	5,0	1,9	1,8
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	1,0	1,0	0,0	1,5	0,6	0,5
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Servicios	12,1	8,1	-3,9	-32,6	7,0	4,4

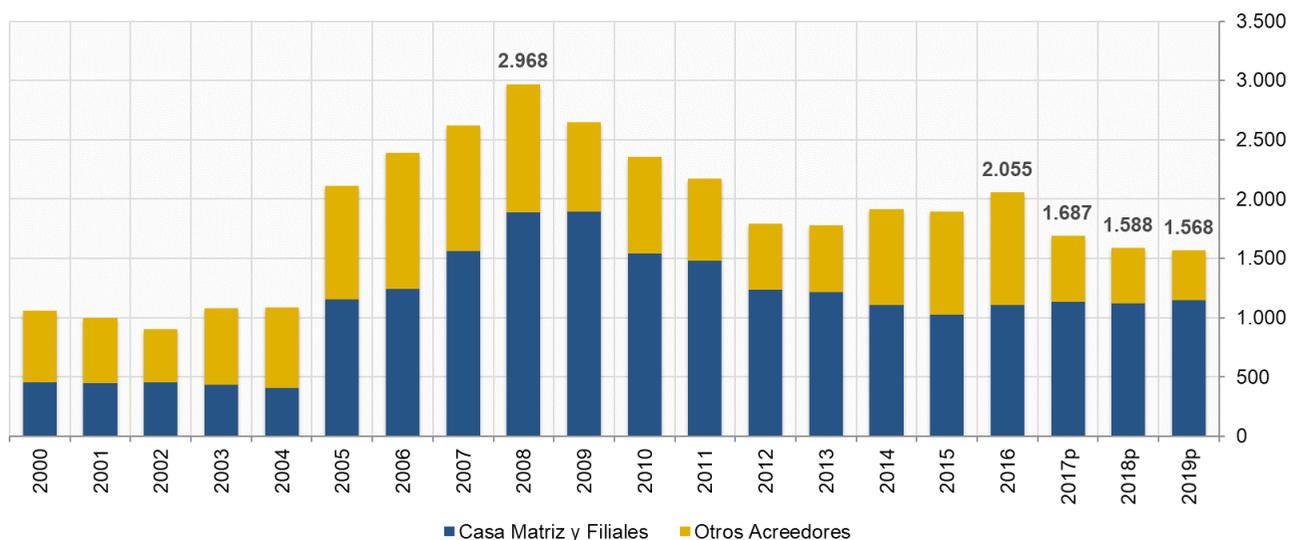
Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares
 Las cifras de saldos incluyen ajustes por variaciones de valoración y cobertura

3.2.3. Otra Inversión – Deuda Externa Privada⁸

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de la deuda externa privada⁹ total (corto, mediano y largo plazo) alcanzó \$us2.251 millones, importe menor en \$us62 millones respecto de 2018; debido a que los desembolsos recibidos en la gestión fueron menores a las amortizaciones.

El saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo alcanzó su nivel máximo en 2008 (\$us2.968 millones), a partir de ese año ha seguido una tendencia descendente, alcanzando en 2019 a \$us1.568 millones. Por otra parte, desde 2005 la deuda con casa matriz y filiales ha cobrado relevancia en la composición de estos pasivos (Gráfico 3.12).

Gráfico 3.12
Evolución del saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo por categoría de deuda
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Nota: ^p Cifras preliminares.

En función al vínculo, el saldo de la deuda no relacionada, que a diciembre 2019 representa el 31,2% del total, se redujo en \$us85 millones con relación a la gestión anterior, destacándose los altos flujos por concepto de desembolsos y amortizaciones efectuados. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representa el 68,8% del total, se incrementó en \$us24 millones respecto de 2018 (Cuadro 3.6).

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 La deuda externa privada se clasifica en instrumentos relacionados 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 3.6
Deuda Externa Privada de Bolivia por tipo de vinculación, sector y plazo
 (En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31/12/2018	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 31/12/2019 ^P	Variación		Part. % dic/2019
			Capital	Int.+com. ^{1/}			Absoluta.	%	
A. Deuda Externa No Relacionada	787,5	994,6	1.082,8	30,0	2,7	702,0	-85,5	-10,9	31,2
Sector Financiero	398,9	277,3	355,3	23,6	2,7	323,5	-75,4	-18,9	14,4
Corto Plazo	139,7	221,5	239,8	2,0	2,7	124,1	-15,6	-11,2	5,5
Mediano y largo plazo	259,2	55,8	115,5	21,6	0,0	199,5	-59,7	-23,0	8,9
Sector no financiero	388,6	717,3	727,4	6,4	0,0	378,5	-10,1	-2,6	16,8
Corto plazo	181,2	653,1	676,8	0,2	-0,1	157,4	-23,8	-13,1	7,0
Mediano y largo plazo	207,4	64,2	50,6	6,2	0,2	221,2	13,7	6,6	9,8
Por plazo									
Corto plazo	320,9	874,6	916,6	2,2	2,5	281,4	-39,4	-12,3	12,5
Mediano y largo plazo	466,6	120,0	166,2	27,8	0,2	420,6	-46,0	-9,9	18,7
B. Deuda Externa Relacionada	1.525,2	325,7	299,3	19,2	-2,5	1.549,0	23,8	1,6	68,8
(Casas matrices y filiales extranjeras)									
Sector no financiero	1.525,2	325,7	299,3	19,2	-2,5	1.549,0	23,8	1,6	68,8
Corto plazo	404,1	219,0	219,2	18,6	-2,5	401,5	-2,7	-0,7	17,8
Mediano y largo plazo	1.121,1	106,7	80,2	0,6	0,0	1.147,6	26,5	2,4	51,0
C. Deuda Externa Privada Total (A+B)	2.312,7	1.320,3	1.382,1	49,1	0,2	2.251,1	-61,6	-2,7	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, a diciembre de 2019 el saldo adeudado del sector financiero representa el 14,4% sobre el total y muestra una reducción del 18,9% respecto a 2018; el saldo de corto plazo representa 5,5% sobre el total, y el de largo plazo el 8,9% (Cuadro 3.7).

La deuda del sector no financiero representa el 85,6%, y se incrementó en un 0,7% con relación a 2018, el saldo de corto plazo representa 24,8%, y el de largo plazo el 60,8%. El saldo total por plazo, a diciembre de 2019, está compuesto por deuda de corto plazo en un 30,3% y por deuda de mediano y largo plazo en un 69,7%.

Cuadro 3.7
Deuda Externa Privada por sector económico y plazo
 (En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-18	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 31/12/2019 ^P	Variación		Part. % dic/2019
			Capital	Int.+com. ^{1/}			Abs.	%	
A. Total Sector financiero	398,9	277,3	355,3	23,6	2,7	323,5	-75,4	-18,9	14,4
Corto plazo	139,7	221,5	239,8	2,0	2,7	124,1	-15,6	-11,2	5,5
Mediano y largo plazo	259,2	55,8	115,5	21,6	0,0	199,5	-59,7	-23,0	8,9
B. Total Sector no financiero	1.913,8	1.043,0	1.026,7	25,5	-2,5	1.927,6	13,7	0,7	85,6
Corto plazo	585,3	872,1	895,9	18,8	-2,7	558,8	-26,5	-4,5	24,8
Mediano y largo plazo	1.328,6	170,8	130,8	6,7	0,2	1.368,7	40,2	3,0	60,8
C. Total por plazo									
Corto plazo	725,0	1.093,6	1.135,8	20,8	0,0	682,9	-42,1	-5,8	30,3
Mediano y largo plazo	1.587,7	226,6	246,3	28,4	0,2	1.568,2	-19,5	-1,2	69,7
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	2.312,7	1.320,3	1.382,1	49,1	0,2	2.251,1	-61,6	-2,7	100,0

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^P Cifras preliminares.

^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

Por sector y actividad económica, a diciembre de 2019, el saldo del sector financiero se redujo y del no financiero se incrementó con relación a 2018 (Cuadro 3.8). 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 sobre todo en sectores estratégicos como

petróleo y gas, y minería; cuya participación, sumada, asciende a un 55,1% del total de los recursos percibidos.

Cuadro 3.8
Deuda Externa Privada total por sector y actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-18	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/12/2019 ^P	Variación		Part. % dic/2019
			Capital	Int.+com ^{1/}		Abs.	%	
Sector Financiero	398,9	277,3	355,3	23,6	323,5	-75,4	-18,9	14,4
Bancos ²	213,2	150,2	204,8	5,7	158,6	-54,6	-25,6	7,0
Instituciones Financieras de Desarrollo	152,9	59,8	92,9	17,8	119,8	-33,2	-21,7	5,3
Cooperativas y Seguros	32,8	67,3	57,6	0,2	45,1	12,3	37,6	2,0
Sector no financiero	1.913,8	1.043,0	1.026,7	25,5	1.927,6	13,7	0,7	85,6
Petróleo y Gas	987,8	135,6	156,9	0,1	966,5	-21,4	-2,2	42,9
Minería	283,3	63,4	71,4	23,1	275,4	-7,9	-2,8	12,2
Construcción	203,6	2,9	4,4	0,0	202,1	-1,5	-0,7	9,0
Comercio	201,4	485,0	524,4	0,6	159,3	-42,1	-20,9	7,1
Turismo y Servicios	68,4	42,6	4,3	0,1	106,5	38,1	55,8	4,7
Industria	98,3	253,0	247,2	0,7	104,3	6,0	6,1	4,6
Comunicaciones	15,0	0,5	12,6	0,0	61,5	46,6	310,7	2,7
Transporte	37,3	59,9	1,3	0,0	37,5	0,1	0,3	1,7
Energía y agua	12,4	0,0	4,2	0,9	8,2	-4,2	-34,0	0,4
Agropecuario	6,3	0,0	0,0	0,0	6,3	0,0	-0,4	0,3
TOTAL	2.312,7	1.320,3	1.382,1	49,1	2.251,1	-61,6	-2,7	100,0

Fuente: Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Nota: ^P Cifras preliminares.
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones
^{2/} Incluye Bancos Múltiples y Bancos PYME.

Por tipo de acreedor, la mayor participación corresponde a la deuda con casa matriz y filiales que representa el 68,8% sobre el total adeudado, y en 2019 registra un incremento de \$us24 millones (Cuadro 3.9). Luego, en orden de importancia, está la deuda con instituciones financieras privadas y organismos internacionales, con una participación del 10,7% y 8,4%, respectivamente.

Cuadro 3.9
Saldos de la Deuda Externa por tipo de Acreedor
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

Acreedores	Saldo Adeudado ^P		Variación Absoluta	Participación % en 2019
	2018	2019		
Casa matriz y filiales	1.525,2	1.549,0	23,8	68,8
Instituciones financieras privadas	312,8	241,9	-70,9	10,7
Organismos Internacionales	143,2	189,3	46,1	8,4
Proveedores	174,1	153,4	-20,7	6,8
Banca Internacional	115,9	67,0	-48,9	3,0
Otros	41,5	50,5	9,0	2,2
TOTAL	2.312,7	2.251,1	-61,6	100,0

Fuente: Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Nota: ^P Cifras preliminares.

En el análisis de la sostenibilidad de la deuda externa privada, el ratio de endeudamiento de la deuda externa privada total, que relaciona el servicio de la deuda como proporción del valor de exportación de bienes y servicios, alcanzó un 13,9% (Cuadro 3.10). Por su parte, la relación saldo de la deuda sobre el valor de exportación de bienes y servicios es de 21,9%.

El indicador de solvencia que es la relación entre el saldo de la deuda externa privada y el PIB, en 2019 alcanzó a 5,5% para la deuda total y un 1,7% para la deuda no relacionada. Cabe señalar

que en algunas economías de la región destaca la relevancia del endeudamiento privado con el exterior. Para el caso de Bolivia existe un espacio para el financiamiento externo al sector privado a través de acreedores multilaterales y otros. Cabe destacar que en 2019 el Directorio del BCB aprobó la reducción de la comisión por transferencias al exterior desde el 2,0% a 0,1% para pagos de capital e intereses por financiamiento externo al sector privado¹⁰; la medida facilita desembolsos de deuda externa al sector privado (financiero y no financiero) puesto que la comisión del 2,0% por transferencias al exterior a través del BCB, encarecía el costo del crédito externo que el sector privado puede recibir.

Cuadro 3.10
Coefficientes de endeudamiento de la deuda externa privada
(En porcentaje)

Variables	Dexpri Total		Dexpri no Relacionada	
	2018	2019 ^P	2018	2019 ^P
SDexpri/Xbs	13,3	13,9	10,5	10,8
DExpri/Xbs	22,3	21,9	7,6	6,8
DExpri/PIB	5,7	5,5	1,9	1,7

Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Notas: ^P Cifras preliminares
 Dexpri = Deuda externa privada
 SDexpri = Servicio DEXPRI
 DExpri = Saldo DEXPRI
 Xbs = Exportación de bienes y servicios
 PIB = Producto Interno Bruto

4. INGRESO DE LA INVERSIÓN

El ingreso primario¹¹ neto y/o renta de la inversión es una rúbrica importante dentro de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos. La renta de la inversión registró un flujo neto negativo de \$us503 millones, menor al registrado en 2018, constituido principalmente por el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas¹² por inversión directa (Cuadro 4.1).

El componente más importante de la renta debida es el de la inversión directa, que alcanzó un flujo de \$us560 millones y representa el 94,5% del total. Por su parte, la renta debida por la deuda externa privada con terceros llegó a \$us30 millones y representa el restante 5,1% del total. Por otro lado, la renta recibida presentó una ligera reducción, destacando el ingreso generado por los activos de cartera por \$us75 millones.

10 Esta comisión rige a partir de enero de 2020 y fue aprobada con RD N° 152/2019 de fecha de 3 de diciembre de 2019. El Directorio del BCB decidió reducir esta comisión hasta el 0,1%, tasa igual a la que se cobra al sector público por transferencias al exterior.

11 El ingreso primario representa el rendimiento que perciben las unidades institucionales por su contribución al proceso de producción o por el suministro de activos financieros y el suministro de recursos naturales a otras unidades institucionales en forma de renta.

12 Este monto tiene el ítem inversión extranjera directa como contrapartida en la cuenta financiera de la balanza de pagos, con un registro positivo (aumento de pasivo), puesto que las utilidades reinvertidas que se registran en la cuenta corriente como renta de la inversión (con signo negativo) no se remiten al exterior, sino que se reinvierten en la empresa aumentando el pasivo por ID.

Cuadro 4.1
Flujos del ingreso de la inversión
 (En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2018 p	2019 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2018 p	2019 p
INGRESO DE LA INVERSIÓN (CRÉDITO)	94,8	89,8	-5,0	-5,3	100,0	100,0
Inversión directa	0,7	-0,2	-0,9	-121,2	0,8	-0,2
Renta procedente de participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	-20,6	-15,4	5,2	25,2	-21,8	-17,2
Utilidades reinvertidas	-20,6	-15,4	5,2	25,2	-21,8	-17,2
Dividendos	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Intereses	21,4	15,3	-6,1	-28,4	22,5	17,0
Inversión de cartera	69,8	74,8	5,0	7,2	73,7	83,4
Intereses ¹	69,8	74,8	5,0	7,2	73,7	83,4
Otra inversión	24,3	15,1	-9,2	-37,8	25,6	16,8
Intereses por Préstamos Externos	5,0	0,2	-4,8	-96,4	5,3	0,2
Intereses por Depósitos Externos ²	19,3	14,9	-4,4	-22,6	20,3	16,6
INGRESO DE LA INVERSIÓN (DÉBITO)	850,4	592,8	-257,6	-30,3	100,0	100,0
Inversión directa	821,6	559,9	-261,7	-31,9	96,6	94,5
Renta procedente de participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	799,2	541,5	-257,7	-32,2	94,0	91,3
Utilidades reinvertidas	396,8	108,0	-288,8	-72,8	46,7	18,2
Dividendos	402,4	433,5	31,1	7,7	47,3	73,1
Intereses	22,5	18,4	-4,0	-18,0	2,6	3,1
Inversión de cartera	5,1	2,9	-2,2	-42,9	0,6	0,5
Otra inversión	23,7	30,0	6,3	26,6	2,8	5,1
Intereses de Deuda Externa Privada	23,7	30,0	6,3	26,6	2,8	5,1
INGRESO NETO DE LA INVERSIÓN	-755,6	-503,0	252,5	33,4		

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares, desde 2014 compiladas de acuerdo al MBP6¹ Se incluye rendimiento del Fondo RAL – ME² Se incluye el rendimiento de los depósitos del sector financiero en el exterior

5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO

La rentabilidad de los activos en el exterior da cuenta de mayores niveles alcanzados en relación a la gestión pasada para la inversión de cartera (2%), mientras que de la rúbrica Otra Inversión presentó una reducción (0,9%; Cuadro 5.1).

Por el lado de los pasivos, la inversión extranjera directa y de cartera presentaron una reducción en relación a la gestión pasada¹³. Para la deuda externa privada el costo promedio fue de 4,0% en 2019.

¹³ La OECD en su documento "Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, cuarta edición 2008", considera que un incremento de este indicador es señal de que las empresas son más rentables y más competitivas para los inversores. Empero, existen otros estudios que señalan que deben tomarse en cuenta muchos otros factores como los cíclicos o estructurales, cambios en el sector de actividad económica de que se trate y otros factores relacionados con la estrategia global de la(s) empresa(s) inversor(es).

Cuadro 5.1
Rentabilidad y costo implícito del capital privado extranjero por categoría de inversión
 (En porcentaje)

	2018 p	2019 p	Variación Absoluta
ACTIVOS			
Inversión Directa en el Extranjero	0,0	0,0	0,0
Inversión de Cartera	1,9	2,0	0,1
Otra Inversión	1,6	0,9	-0,8
PASIVOS			
Inversión Extranjera Directa	7,0	4,7	-2,3
Inversión de Cartera	3,2	1,6	-1,6
Deuda Externa Privada	2,2	4,0	1,9

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Para el cálculo de la rentabilidad se incluye la renta generada por las utilidades retenidas, los dividendos y los intereses de deuda intrafirma divididos entre el saldo de la IED bruta

6. PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN BOLIVIA

Los conflictos sociales acontecidos en el último trimestre de 2019 incidieron en un menor crecimiento económico para la gestión y, por tanto, en un panorama desalentador para la inversión; no obstante, las medidas oportunas asumidas por el gobierno nacional mejoraron las perspectivas de un positivo desempeño económico desde el mes de diciembre.

La conmoción del COVID-19 ha resultado en una parada repentina en los flujos de capital hacia los mercados emergentes. Los flujos de cartera muestran que el primer trimestre de 2020 ya fue testigo del mayor flujo de salida de economías emergentes superando los peores puntos de la crisis financiera de 2008, y se prevé que la recuperación no sea lo suficientemente fuerte como para lograr un retorno a los niveles de 2019. La recuperación de los flujos de capital probablemente seguirá a la de la actividad económica, con Asia a la cabeza, mientras que en América Latina será moderada durante más tiempo. También se prevé que muchos países recurran al apoyo multilateral en los próximos meses, debido al estrés financiero externo y la falta de espacio político para apoyar sus economías.

En síntesis, el brote del coronavirus (COVID-19) y las medidas de contención asumidas en el mundo y en el país; tendrán un impacto considerable en la actividad económica y en las condiciones financieras mundiales.

La desaceleración del crecimiento económico mundial y su efecto en la baja de precios de las materias primas, generará un escenario de incertidumbre a las nuevas inversiones en los sectores de hidrocarburos y minería. Por otro lado, los temores de una recesión mundial por la rápida propagación del COVID-19 en el mundo, producirán un deterioro en el sentimiento del mercado financiero, provocando incluso reversiones de flujos de capital de las economías en desarrollo hacia activos más seguros, como los Títulos del Tesoro de Estados Unidos, generando un impacto negativo también en los otros sectores.

En este contexto, producto de las medidas que asuma el gobierno para la revitalización de la economía, en el largo plazo se esperan flujos positivos de inversión extranjera directa en los sectores de construcción, comercio, telecomunicaciones y servicios financieros.

7. CONCLUSIONES

La gestión 2019 se caracterizó por una alta incertidumbre económica, política y social, que desaceleró la actividad económica mundial, causando una menor demanda de las materias primas, una reducción de sus precios, debilitamiento del comercio y la inversión global, que tuvo como resultado continuas revisiones a la baja respecto a las perspectivas de crecimiento económico mundial. Adicionalmente, al finalizar el año, se inició el brote del COVID-19, cuyos efectos económicos y sociales significarán un alto costo mundial en los siguientes años.

En este contexto, el pronóstico de crecimiento mundial estará sujeto a una extrema incertidumbre. Las secuelas económicas dependen de factores cuyas interacciones son difíciles de predecir, como por ejemplo la trayectoria de la pandemia, la intensidad y eficacia de los esfuerzos de contención importante para proteger vidas y permitir que los sistemas sanitarios puedan hacer frente al contagio exponencial, el grado de las perturbaciones en la oferta por aislamiento físico y el cierre generalizado de la industria, comercio y turismo, las repercusiones del endurecimiento drástico de las condiciones en los mercados financieros mundiales, variaciones de los patrones de gasto, cambios de comportamiento (como una renuencia de las personas a visitar centros comerciales y utilizar transporte público), efectos en la confianza y volatilidad de los precios de las materias primas. Muchos países se enfrentan a crisis con múltiples aristas, que comprenden un shock sanitario, perturbaciones económicas internas, derrumbe de la demanda externa, cambios de sentido de los flujos de capital y colapso de los precios de las materias primas. Predominan los riesgos de que los resultados sean peores.

Esta situación tiene un gran impacto en la actividad económica mundial; como resultado, se proyecta que la economía mundial en 2020 sufrirá una brusca contracción de -3%, peor que la registrada durante la crisis financiera de 2008–09.

En América Latina, la menor disponibilidad de flujos de financiación hacia economías emergentes se traduce en una ralentización de los flujos de capitales del exterior (una disminución de casi 80.000 millones de dólares respecto de 2019) y salidas netas en los flujos de cartera y otra inversión por parte de no residentes.

En este contexto económico mundial inestable y desfavorable; Bolivia, después de ser la economía con mayor crecimiento en la región durante cinco años consecutivos, a septiembre de 2019 creció un 2,2%. impulsado por la demanda interna y, por el lado de la oferta, por las actividades no extractivas.

En 2019 la inversión directa bruta en el exterior alcanzó a \$us367 millones, siendo la principal modalidad los préstamos intrafirma. La desinversión alcanzó a \$us320 millones explicado en su totalidad por las amortizaciones de deuda relacionada, dando como resultado un egreso neto de \$us47 millones. En relación a los activos por inversión de cartera, se aprecia una mayor reducción de las adquisiciones que de ventas y/o liquidación de estos activos, que generó un flujo negativo de \$us366 millones. Los préstamos externos fueron superiores a las amortizaciones con un flujo positivo de \$us20 millones. Asimismo, en los depósitos en moneda extranjera se registró un ingreso neto de recursos de \$us173 millones, debido a las mayores liquidaciones en relación a las nuevas aperturas.

La inversión directa neta recibida fue negativa por \$us160 millones, situación no observada desde 2005. Este resultado se explica por la menor reinversión de utilidades registrada y los menores desembolsos de deuda intrafirma recibidos, a lo que se sumó un mayor pago por dividendos extraordinarios (superdividendos) dentro de los sectores de hidrocarburos, minería e industria manufacturera, que se registran como disminuciones de capital social. La inversión

directa bruta recibida tuvo como principal destino los sectores de hidrocarburos, industria manufacturera y comercio, influjos que provinieron en mayor medida de España, Países Bajos y Estados Unidos.

El saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo alcanzó su nivel máximo en 2008 (\$us2.968 millones). A partir de ese año ha seguido una tendencia descendente, alcanzando en 2019 a \$us1.568 millones. El indicador de solvencia que es la relación entre el saldo de la deuda externa privada y el PIB, en 2019 alcanzó a 5,5% para la deuda total y un 1,7% para la deuda no relacionada. Cabe señalar que en algunas economías de la región destaca la relevancia del endeudamiento privado con el exterior. Para el caso de Bolivia existe un espacio para el financiamiento externo al sector privado a través de acreedores multilaterales y otros.

La renta de la inversión registró un flujo neto negativo de \$us503 millones, menor al registrado en 2018; constituido principalmente por el pago de dividendos y las utilidades reinvertidas de la inversión directa.