

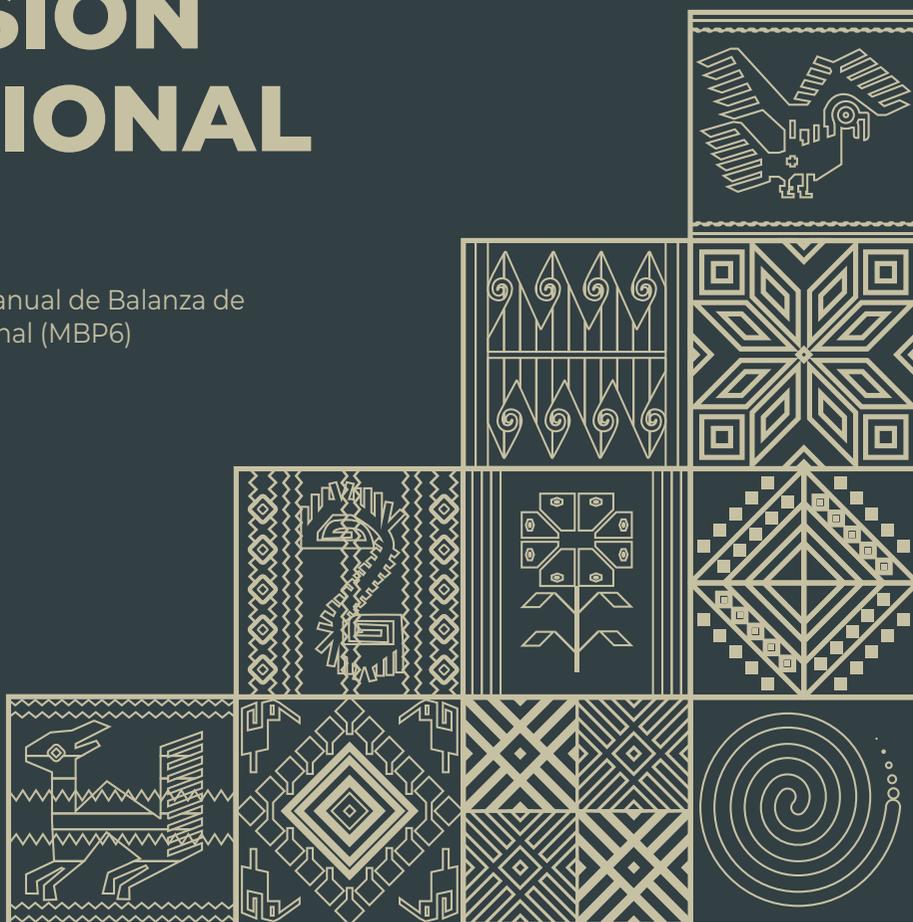


ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Gestión 2020

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*

Gestión 2020

* Compilada siguiendo los lineamientos del Sexto Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6), último manual publicado por el FMI y aplicado por Bolivia desde 2016, y con información disponible al 19 de febrero de 2021.

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Gestión 2020

100 copias impresas

Fecha de publicación: mayo 2021

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

Contenidos Banco Central de Bolivia

Edición: Asesoría de Política Económica

Diseño de Impresión: Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional

Impreso en Imprenta BCB

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

Contenido

| | |
|--|----|
| CONTEXTO INTERNACIONAL | 7 |
| SECCIÓN I. BALANZA DE PAGOS | 8 |
| I.1. CUENTA CORRIENTE..... | 9 |
| I.1.1. Bienes | 11 |
| I.1.2. Servicios..... | 17 |
| I.1.3. Ingreso Primario..... | 19 |
| I.1.4. Ingreso Secundario..... | 21 |
| I.2. CUENTA FINANCIERA..... | 25 |
| I.2.1. Inversión Directa | 26 |
| I.2.2. Inversión de Cartera..... | 29 |
| I.2.3. Otra Inversión..... | 30 |
| I.2.4. Activos de Reserva | 30 |
| SECCIÓN II. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL | 31 |
| II.1. Activos de Reserva | 32 |
| II.2. Pasivos..... | 34 |
| SECCIÓN III. DEUDA EXTERNA | 34 |
| III.1. Deuda externa Pública..... | 36 |
| III.2. Deuda Externa Privada | 42 |
| ANEXO | 45 |

CONTEXTO INTERNACIONAL

El escenario internacional del 2020 estuvo indudablemente determinado por los efectos del Covid-19. La inesperada aceleración de los contagios, la creciente pérdida de vidas humanas, el colapso de los sistemas de salud y el desmedido nivel de incertidumbre impulsaron la instauración de medidas de confinamiento y la reducción de la movilidad a nivel global. Los efectos adversos fueron perceptibles durante la primera mitad del año con el retroceso abrupto de la actividad manufacturera, el declive repentino de las actividades turísticas, la paralización de los flujos internacionales de transporte, la decadencia en los patrones de consumo e inversión, entre otros factores que detonaron un desplome de la actividad y una de las mayores crisis económicas de la historia.

En este marco, los gobiernos y las autoridades adoptaron importantes políticas fiscales y monetarias orientadas a enfrentar los efectos de la contracción simultánea de oferta y demanda global. Los bancos centrales de las economías avanzadas redujeron sus tasas de política a mínimos históricos y, además, reforzaron el estímulo cuantitativo a niveles sin precedente. El extraordinario impulso monetario permitió disipar las tensiones en los mercados financieros y favoreció las condiciones de financiamiento internacional para la región. Paralelamente, en el ámbito fiscal, los gobiernos adoptaron importantes medidas para la recuperación económica, incluyendo medidas expansivas de gasto público, alivios tributarios y apoyos de liquidez.

El mercado de petróleo sufrió un severo desbalance a raíz de la paralización económica. La demanda de combustibles se mantuvo débil durante el año, obligando a la OPEP+ a continuar con los recortes de producción. Las bajas cotizaciones del crudo, que inclusive llegaron a niveles negativos, influyeron en el recorte de operaciones de los productores de petróleo de esquisto, por lo que su oferta también se vio contenida. En contraste, el resto de materias primas recuperaron las pérdidas registradas al inicio de la pandemia dada la dilatación de la actividad manufacturera en China (el mayor consumidor de metales del mundo) y los recortes de oferta como resultado de la paralización de actividades.

En el caso de América Latina, las importantes pérdidas económicas registradas en los meses de abril y mayo fueron parcialmente compensadas con la reapertura de las economías. No obstante, la recuperación en los países de la región fue moderada en comparación con las economías avanzadas debido a la significativa vulnerabilidad a factores exógenos negativos, el descenso de los precios de las materias primas, la abrupta salida de capitales y la interrupción de la demanda externa. En este contexto, los impulsos convencionales y no convencionales fueron diversos variando en magnitud y alcance, permitiendo niveles adecuados de liquidez y continuidad del crédito.

En particular, Bolivia enfrentó una contracción importante de la demanda externa, además de una retracción de los precios promedio de exportación de gas natural. Como en el resto del mundo, la producción, en especial de metales, también se vio obstaculizada dada la paralización de actividades, además del quebrantamiento del flujo turístico.

En los próximos años, se espera una recuperación económica mundial conducida por los vaivenes de incertidumbre dirigidos por el rumbo de la pandemia. El Fondo Monetario Internacional (FMI) espera un crecimiento económico mundial del 5,5% en 2021¹ como resultado de los mayores patrones de consumo e inversión respaldados por las políticas expansivas. Además, este organismo proyecta una recuperación de al menos un 20% en el precio de las materias primas respecto al 2020. Sin embargo, se estarían manteniendo niveles menores a los observados en 2019.

¹ FMI, Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial, enero de 2021

Empero, el severo colapso de los mercados internacionales acarrearía serias consecuencias a nivel global sobre la desigualdad, el trabajo informal y la pobreza. De la misma manera, las disparidades relacionadas con el acceso a los servicios médicos y la efectividad de las políticas implementadas en 2020 se traducirían en una ampliación de las brechas de ingresos entre economías avanzadas y emergentes, generando incertidumbres sobre la recuperación integral en países de América Latina y, por lo tanto, en los principales mercados de Bolivia.

SECCIÓN I. BALANZA DE PAGOS

En la gestión 2020, la Cuenta Corriente presentó un déficit del 0,5% del PIB (\$us176 millones), significativamente menor respecto al de 2019 (3,4%), explicado por el superávit en la Cuenta Bienes debido a menores importaciones, producto de la cuarentena rígida improvisada y las medidas del gobierno de facto para reducir el déficit fiscal, como la paralización de la inversión pública, que contrajeron drásticamente la actividad económica del país.

Esta coyuntura afectó también a la Cuenta Servicios e Ingreso Primario registrando un menor déficit en ambas rúbricas. En la Cuenta Financiera, resalta el uso de reservas internacionales que financió las transacciones de la Cuenta Otra Inversión e Inversión Directa (Cuadro I.1).

Cuadro I.1

BALANZA DE PAGOS
 (En millones de dólares)

| | 2019p | | | 2020p | | | Saldo / PIB (%) | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|--------------|
| | Crédito | Débito | Saldo | Crédito | Débito | Saldo | 2019p | 2020p |
| CUENTA CORRIENTE | 11.862 | 13.251 | -1.390 | 8.924 | 9.100 | -176 | -3,4 | -0,5 |
| Bienes y Servicios | 10.262 | 11.947 | -1.685 | 7.552 | 8.269 | -717 | -4,1 | -1,9 |
| Bienes | 8.819 | 9.055 | -236 | 6.936 | 6.486 | 450 | -0,6 | 1,2 |
| Servicios | 1.443 | 2.893 | -1.449 | 616 | 1.783 | -1.167 | -3,5 | -3,0 |
| Manufactura s/insumos físicos pertenc. a otros | 12 | 270 | -259 | 13 | 193 | -180 | -0,6 | -0,5 |
| Mantenimiento y reparaciones n.i.o.p. | 0 | 27 | -27 | 0 | 17 | -17 | -0,1 | 0,0 |
| Transporte | 453 | 793 | -340 | 311 | 520 | -209 | -0,8 | -0,5 |
| Viajes | 837 | 937 | -100 | 197 | 259 | -61 | -0,2 | -0,2 |
| Varios | 141 | 865 | -724 | 95 | 795 | -700 | -1,8 | -1,8 |
| Ingreso Primario | 139 | 978 | -839 | 101 | 618 | -518 | -2,0 | -1,3 |
| Remuneración de empleados | 14 | 3 | 11 | 6 | 2 | 4 | 0,0 | 0,0 |
| Inversión Directa | 0 | 575 | -576 | 18 | 228 | -210 | -1,4 | -0,5 |
| Inversión de Cartera | 73 | 102 | -29 | 57 | 106 | -49 | -0,1 | -0,1 |
| Otra Inversión | 0 | 298 | -298 | 0 | 279 | -279 | -0,7 | -0,7 |
| Activo de Reserva | 52 | 0 | 52 | 20 | 0 | 20 | 0,1 | 0,1 |
| Otra Ingreso Primario | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | -4 | 0,0 | 0,0 |
| Ingreso Secundario | 1.460 | 326 | 1.134 | 1.271 | 213 | 1.058 | 2,8 | 2,8 |
| Gobierno general | 113 | 32 | 81 | 112 | 5 | 108 | 0,2 | 0,3 |
| Soc. fin., soc. no fin., hogares e ISFLSH | 1.347 | 294 | 1.053 | 1.158 | 208 | 950 | 2,6 | 2,5 |
| d/c Remesas de trabajadores | 1.318 | 293 | 1.025 | 1.116 | 207 | 909 | 2,5 | 2,4 |
| CUENTA CAPITAL | 7 | 5 | 2 | 13 | 1 | 13 | 0,0 | 0,0 |
| Capacidad/necesidad de financiamiento | | | -1.388 | | | -164 | -3,4 | -0,4 |
| | Activo | Pasivo | Saldo | Activo | Pasivo | Saldo | 2019p | 2020p |
| CUENTA FINANCIERA | -1.644 | 1.070 | -2.714 | -1.376 | -187 | -1.189 | -6,6 | -3,1 |
| Inversión Directa | 48 | -217 | 265 | -102 | -1.048 | 946 | 0,6 | 2,5 |
| Part. de capital y reinversión de utilidades | -15 | -190 | 175 | 10 | -1.021 | 1.031 | 0,4 | 2,7 |
| Participaciones en el capital | 0 | -294 | 294 | 0 | -900 | 900 | 0,7 | 2,3 |
| Reinversión de Utilidades | -15 | 103 | -119 | 10 | -121 | 131 | -0,3 | 0,3 |
| Instrumentos de deuda | 64 | -26 | 90 | -112 | -27 | -85 | 0,2 | -0,2 |
| Inversión de Cartera | -426 | 13 | -440 | -637 | -2 | -635 | -1,1 | -1,7 |
| Part. de capital y partic. en fondos de inversion. | 9 | 13 | -4 | -9 | -2 | -7 | 0,0 | 0,0 |
| Títulos de deuda | -435 | 0 | -435 | -629 | 0 | -629 | -1,1 | -1,6 |
| Soc. captadoras de depósitos | -586 | 13 | -600 | -182 | -3 | -180 | -1,5 | -0,5 |
| Gobierno general | 28 | 0 | 28 | 35 | 0 | 35 | 0,1 | 0,1 |
| Otros sectores | 123 | 0 | 123 | -481 | 0 | -481 | 0,3 | -1,3 |
| Otra Inversión | 1.573 | 1.273 | 300 | 1.115 | 863 | 252 | 0,7 | 0,7 |
| Otro capital | 45 | 0 | 45 | 40 | 0 | 40 | 0,1 | 0,1 |
| Moneda y depósitos | 1.382 | -122 | 1.505 | 1.073 | 8 | 1.065 | 3,7 | 2,8 |
| Préstamos | 0 | 1.083 | -1.083 | 0 | 719 | -719 | -2,6 | -1,9 |
| Seguros, pensiones y otros | 8 | 4 | 4 | 12 | 28 | -15 | 0,0 | 0,0 |
| Créditos comerciales | 48 | 171 | -124 | -9 | -142 | 133 | -0,3 | 0,3 |
| Otras cuentas por cobrar/pagar-Otros | 91 | 137 | -46 | 0 | 252 | -252 | -0,1 | -0,7 |
| Activos de Reserva¹ | -2.839 | | -2.839 | -1.752 | | -1.752 | -6,9 | -4,6 |
| Errores y Omisiones | | | -1.326 | | | -1.026 | -3,2 | -2,7 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^p Preliminar

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.

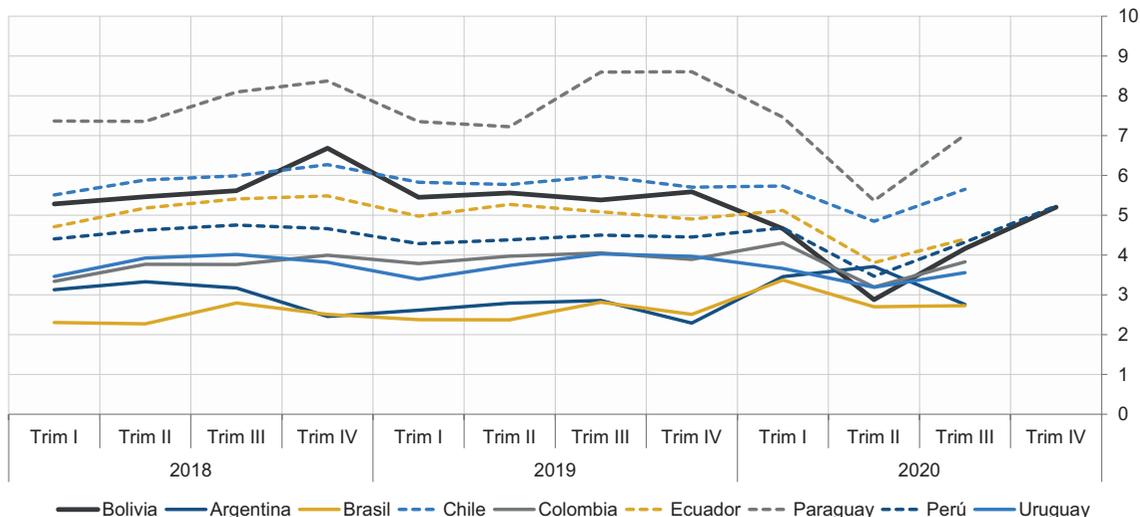
La Balanza de Pagos presentó una necesidad de financiamiento equivalente al 0,4% del PIB y un financiamiento efectivo de -3,1% del PIB en la cuenta financiera.

I.1. CUENTA CORRIENTE

La reducción sustancial del déficit de la Cuenta Corriente (\$us176 millones), respecto a 2019 (\$us1.390 millones), responde esencialmente a una baja en las importaciones producto de las medidas improvisadas del gobierno de facto como la cuarentena no planificada y la paralización

de importantes proyectos de inversión pública, que contrajeron la actividad económica desde el segundo trimestre de 2020, afectando negativamente esta cuenta, principalmente en los rubros de bienes intermedios y de capital. Un similar comportamiento se verificó en los países de la región; no obstante, el descenso de las importaciones del país fue mayor (Gráfico I.1).

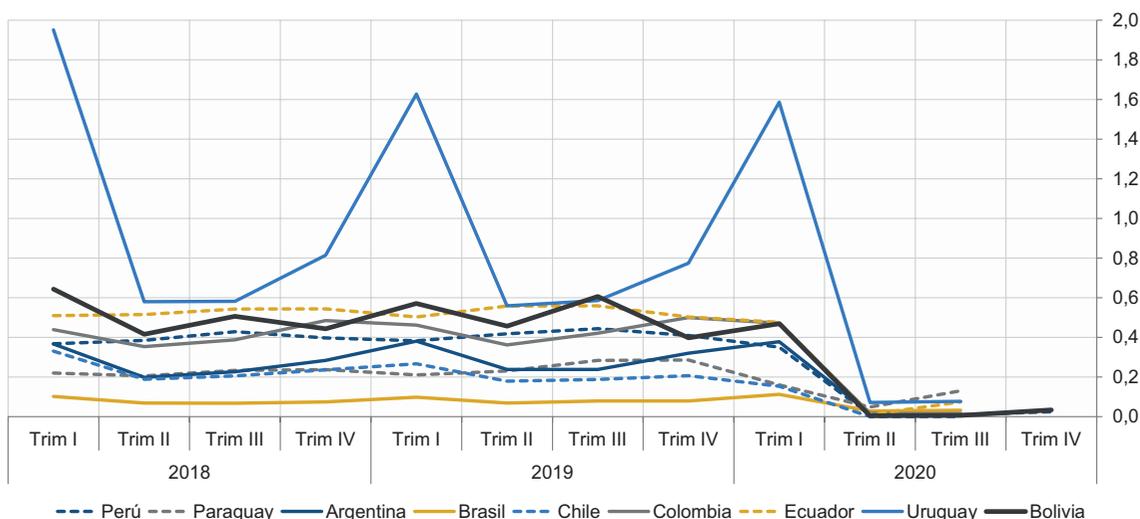
Gráfico I.1 **IMPORTACIÓN DE BIENES DE PAÍSES DE LA REGIÓN**
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: Bancos centrales, IMF
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

De igual manera, se registró un menor déficit en la Cuenta Servicios por la disminución del flujo de turistas, situación análoga a la de países vecinos (Gráfico I.2), así como en el Ingreso Primario debido a menores utilidades de empresas de inversión directa.

Gráfico I.2 **INGRESOS EN LA CUENTA VIAJES (CRÉDITO) DE PAÍSES DE LA REGIÓN**
(En porcentaje el PIB)



FUENTE: Bancos centrales, IMF
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

I.1.1. Bienes

La balanza comercial presentó un superávit de \$us450 millones en contraste con la situación observada en la gestión anterior, donde se registró un déficit de \$us236 millones (Cuadro I.2; Gráfico I.3). Este resultado se explica por una reducción de las importaciones mayor a la registrada en las exportaciones.

Cuadro I.2 **BALANZA COMERCIAL SEGÚN CRÉDITO Y DÉBITO**
(En millones de dólares)

| CUENTA BIENES | 2019p | | | 2020p | | |
|----------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|------------|
| | Crédito | Débito | Saldo | Crédito | Débito | Saldo |
| Valor declarado CIF | 8.924 | 9.785 | -860 | 7.015 | 7.080 | -65 |
| Bienes para transformación | -37 | -23 | -14 | -29 | -17 | -13 |
| Fletes y seguros | -68 | -683 | 616 | -48 | -513 | 465 |
| Compra venta ¹ | -1 | | -1 | -2 | | -2 |
| Arrendamiento operativo | | -24 | 24 | | -65 | 65 |
| Total de bienes FOB | 8.819 | 9.055 | -236 | 6.936 | 6.486 | 450 |

FUENTE: INE, Aduana Nacional

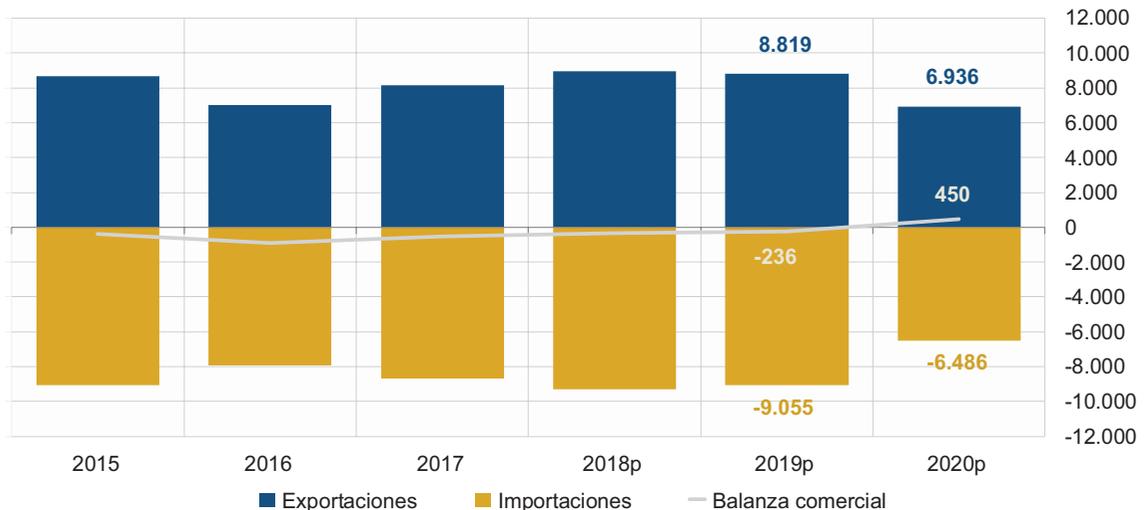
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTA: 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.

^p Preliminar

La reducción del valor de las exportaciones se atribuye a la caída observada en los sectores de minería e hidrocarburos, mientras que las exportaciones de productos no tradicionales presentaron un moderado incremento. Por su parte, la disminución de las importaciones fue generalizada, aunque las reducciones más significativas se dieron en la compra de combustibles, materiales de construcción, insumos para la industria, bienes de capital y bienes de consumo duradero.

Gráfico I.3 **BALANZA COMERCIAL**
(En millones de dólares)



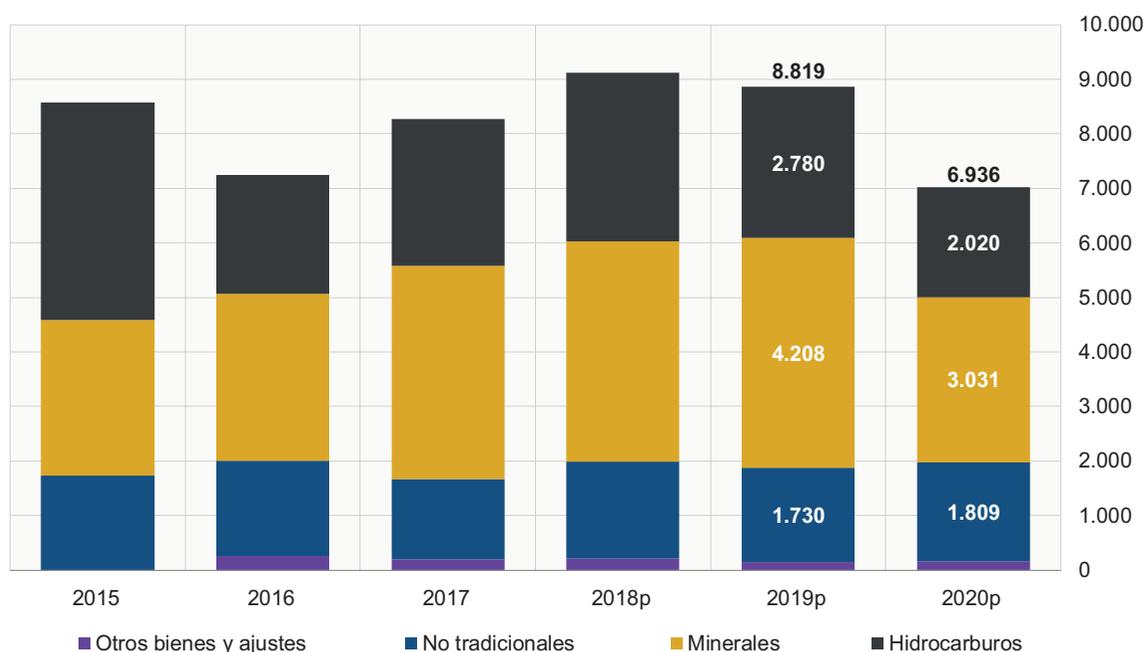
FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTA: ^p Preliminar

El valor FOB de las exportaciones, en 2020, se redujo en 21,4% con relación a 2019, debido, principalmente, a la caída en la venta de minerales a consecuencia del paro temporal de actividades por la pandemia en importantes empresas del sector (en resguardo de sus trabajadores), la menor demanda mundial y limitaciones en el transporte aéreo que afectaron, en mayor medida, a la exportación de oro. Por su parte, la exportación de hidrocarburos se redujo a causa de la pronunciada caída del precio del petróleo, que repercutió en la cotización del gas natural. Mientras que, en términos de volumen, la exportación a Argentina compensó la caída en los volúmenes enviados a Brasil. En contraste con lo anterior, los productos no tradicionales presentaron un leve incremento gracias a la favorable cotización de la soya y sus derivados, así como la joyería (Gráfico I.4).

Gráfico I.4 EXPORTACIONES FOB¹ POR SECTOR
(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

A diciembre de 2020, el valor de las exportaciones de minerales se redujo en 28,0% respecto a 2019 por la baja en el valor exportado de zinc y estaño (de 38,9% y 28,5%, respectivamente) a causa de las medidas de confinamiento y limitación de actividades impuestas ante la crisis sanitaria. Por su parte, el oro presentó una disminución de 29,2% pese a su elevada cotización, situación que se explica por la restricción de vuelos internacionales desde finales de marzo como medida de contención de la pandemia, el cual se constituye en el principal medio de transporte para la exportación de este mineral (Gráfico I.5).

El valor exportado de hidrocarburos presentó una disminución de 27,4%, resultado de la caída en la cotización del gas natural a partir de abril como efecto rezagado de la caída del precio del petróleo observada entre enero y abril. Esta reducción se vio parcialmente compensada por el incremento en volumen enviado a Argentina respecto a la gestión anterior.

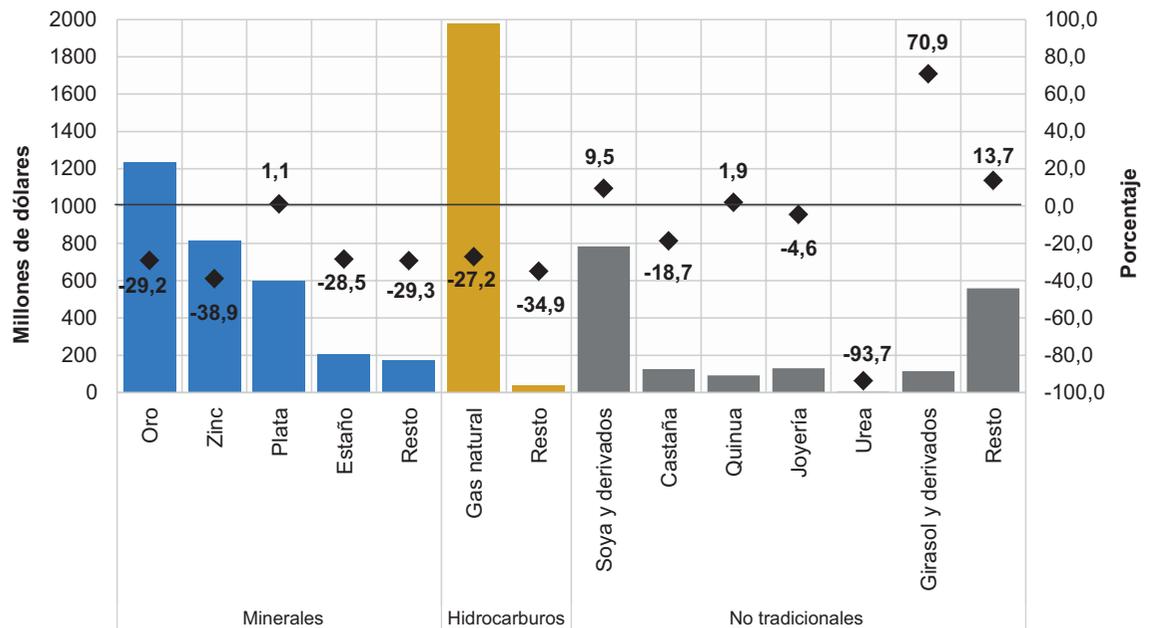
Por otra parte, resalta el buen desempeño del sector no tradicional que, pese a las condiciones adversas generadas por la pandemia, presentó un incremento de 4,5% en valor, debido

principalmente al incremento en la cotización de productos de joyería, soya y sus derivados. Además, cabe destacar el buen desempeño del volumen exportado de azúcar, derivados de girasol, carne, castaña y quinua, pese al contexto desfavorable, que compensó parcialmente la caída en el volumen exportado de urea, la cual dejó de exportarse a partir de julio por la paralización en sus actividades de producción, lo que implicó una reducción en valor de 93,7% respecto a la gestión 2019.

Se debe señalar que, pese a la eliminación del Certificado de Abastecimiento Interno y Precio Justo, mediante Decreto Supremo N°4139 del 22 de enero de 2020, el incremento en volumen de las exportaciones de torta de soya fue moderado debido a factores climatológicos que afectaron la producción y cosecha de verano, a esto se suma el ya referido contexto de la pandemia.

Gráfico I.5

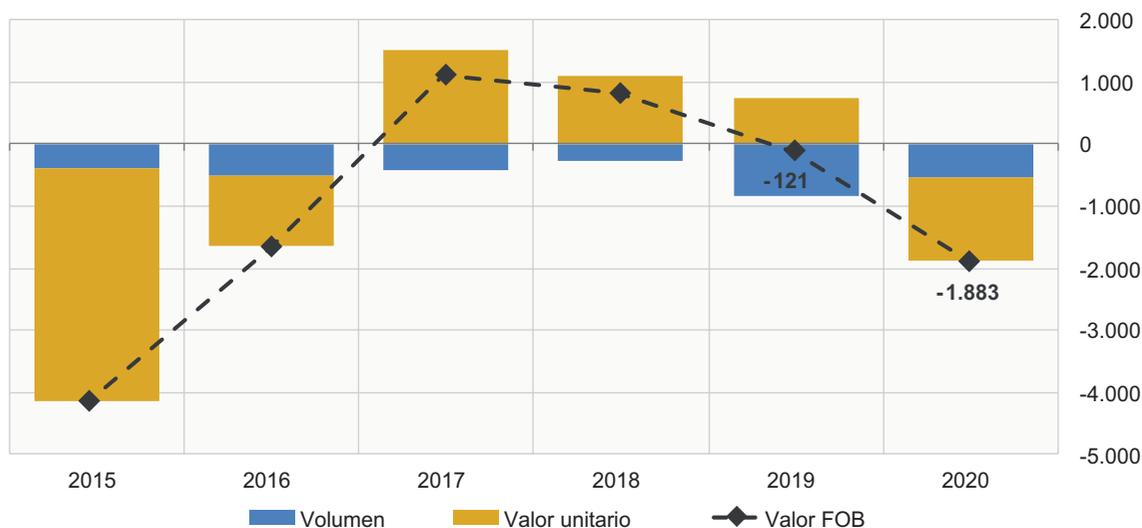
VALOR DE LAS EXPORTACIONES POR PRODUCTO, 2020
(En millones de dólares y variación en porcentaje)



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

A nivel agregado, la variación negativa de las exportaciones fue producto del deterioro en la cotización de productos relevantes en las exportaciones, como el gas natural, zinc, estaño, castaña y quinua, la cual incidió en mayor medida respecto al incremento en el precio del resto de otros productos. En términos de volumen, también se observó una reducción debido a la menor venta de minerales y urea pese a los incrementos señalados (Gráfico I.6).

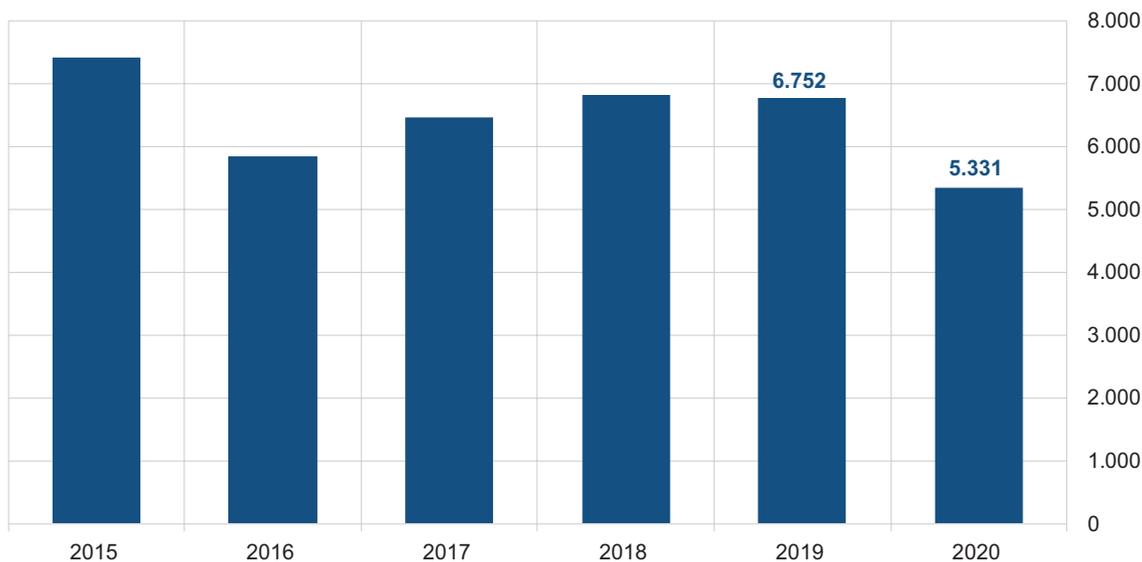
Gráfico I.6 VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO (En millones de dólares)



FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Con relación a la gestión anterior, el poder de compra de las exportaciones (indicador que mide el valor de importaciones a precios del año base que se pueden comprar con las exportaciones del período actual) se redujo en 21,0% (Gráfico I.7).

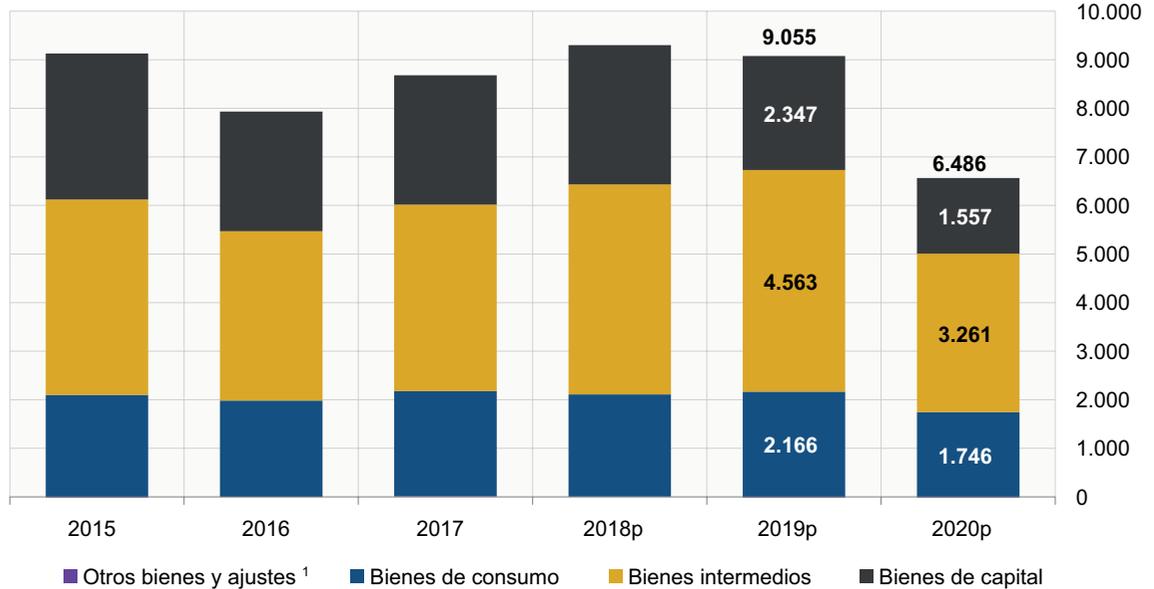
Gráfico I.7 PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES (En millones de dólares de 2012)



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

Respecto a las importaciones, en 2020, estas se redujeron en 28,4% en valor FOB ajustado respecto a la gestión anterior (Gráfico I.8). Este resultado se explica por una disminución generalizada en todos los usos económicos, producto de la paralización abrupta de la inversión pública y las medidas desacertadas del gobierno de facto frente a la pandemia. Estas medidas contrajeron drásticamente la economía, afectando la importación de bienes intermedios y de capital, los cuales registraron una caída en conjunto del 21,8% en volumen.

Gráfico I.8 **IMPORTACIONES FOB AJUSTADAS SEGÚN CUODE**
(En millones de dólares)



FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^p Cifras preliminares

¹ Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación
CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico

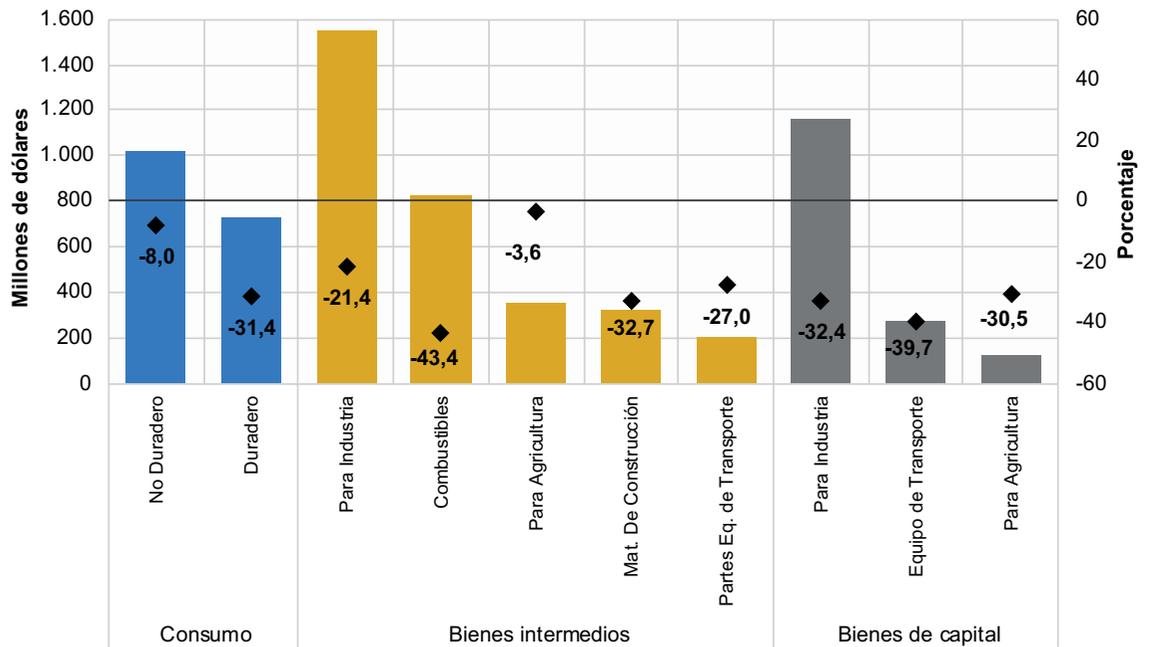
Las importaciones FOB de bienes de consumo tuvieron una reducción en valor de 18,8% debido a un efecto combinado de menores volúmenes y precios. Se observa que la mayor contracción se dio en bienes de consumo duradero (-30,8%), principalmente vehículos, aparatos domésticos y adornos. Por su parte, la reducción en la compra de bienes no duraderos fue moderada (-7,4%), presentando incluso incrementos en volumen para el caso de alimentos elaborados y productos farmacéuticos (Gráfico I.9).

La adquisición de bienes intermedios se redujo en valor en 28,5%, lo que se explica, principalmente, por un menor volumen adquirido de combustibles, materiales de construcción y materias primas para la industria. Por su parte, los precios de insumos para la agricultura e industria, así como el de los combustibles, presentaron un descenso.

Finalmente, los bienes de capital tuvieron una disminución en valor de 33,4% que se atribuye a un menor volumen importado de equipo de transporte, bienes de capital para la industria y la agricultura. Respecto a su composición, las compras de bienes de capital e intermedios continuaron representando la mayor parte respecto al valor total importado (73,4%)².

² Respecto a su valor FOB antes de ajustes.

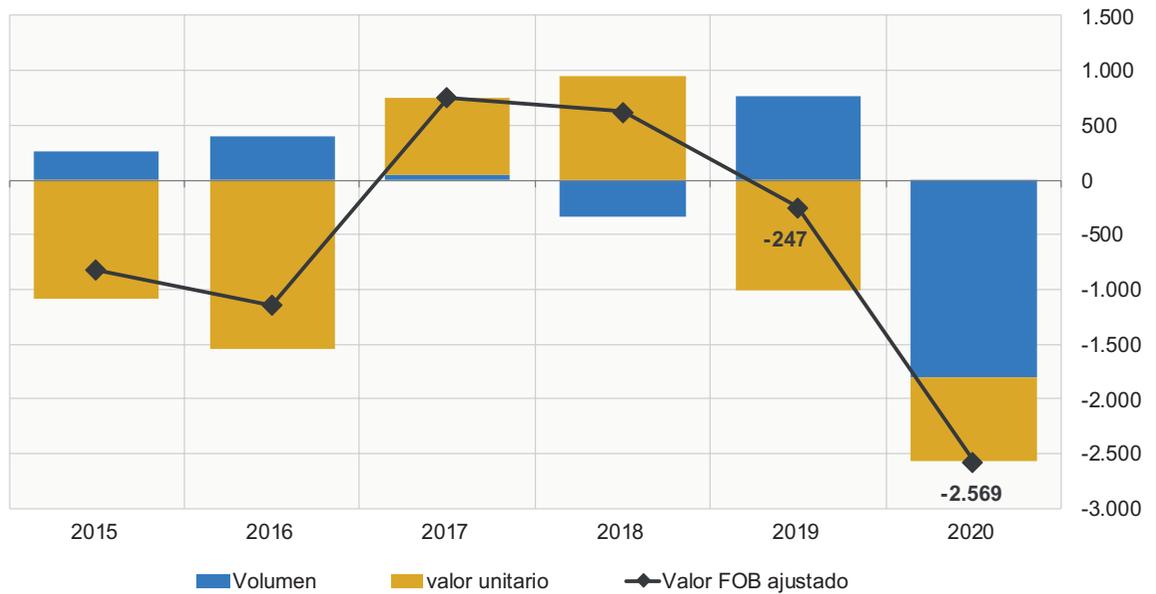
Gráfico I.9 VALOR DE LAS IMPORTACIONES FOB SEGÚN CUODE, 2020
(En millones de dólares y variación en porcentaje)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico

A nivel agregado, la reducción en el valor de las importaciones se asocia, principalmente, con el descenso del volumen adquirido, mientras que el efecto por la reducción en precios fue menor (Gráfico I.10).

Gráfico I.10 VARIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB AJUSTADO, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO
(En millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Respecto al comercio de bienes por países, se observó una significativa reducción en las exportaciones hacia Brasil y Argentina relacionada con la baja cotización del gas natural por la crisis del COVID-19. Se vio también una menor exportación a Emiratos Árabes vinculada al menor volumen enviado de oro. Por su parte, las importaciones presentaron un significativo declive respecto a las compras provenientes de China, que presentaron la mayor reducción en bienes de consumo duradero e insumos y bienes de capital para la industria; de Brasil, por la menor compra de bienes de consumo no duradero, insumos y bienes de capital para la industria y equipo de transporte; de Argentina, por la menor compra de combustibles y, en el caso de la Unión Europea, por la menor importación de bienes de capital para la industria (Cuadro I.3).

Cuadro I.3
COMERCIO DE BIENES SEGÚN DESTINO Y ORIGEN
(En millones de dólares)

| EXPORTACIONES | | | | IMPORTACIONES | | | |
|-----------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| PAÍS | 2019 | 2020 | VARIACIÓN | PAÍS | 2019 | 2020 | VARIACIÓN |
| BRASIL | 1.533 | 1.108 | -426 | CHINA | 2.126 | 1.580 | -546 |
| ARGENTINA | 1.377 | 1.028 | -349 | BRASIL | 1.572 | 1.196 | -376 |
| EMIRATOS ARABES | 852 | 278 | -574 | ARGENTINA | 1.091 | 715 | -376 |
| UNIÓN EUROPEA | 803 | 686 | -116 | UNIÓN EUROPEA | 1.083 | 698 | -385 |
| INDIA | 742 | 718 | -24 | PERU | 671 | 548 | -123 |
| JAPON | 721 | 527 | -194 | EEUU | 617 | 565 | -51 |
| EEUU | 454 | 314 | -140 | CHILE | 458 | 308 | -150 |
| COLOMBIA | 420 | 414 | -6 | JAPON | 283 | 185 | -99 |
| CHINA | 404 | 358 | -45 | MEXICO | 271 | 177 | -94 |
| PERU | 382 | 457 | 75 | COLOMBIA | 200 | 147 | -53 |
| COREA DEL SUR | 317 | 200 | -117 | INDIA | 172 | 184 | 12 |
| RESTO | 921 | 927 | 6 | RESTO | 1.241 | 776 | -464 |
| TOTAL | 8.924 | 7.015 | -1.909 | TOTAL | 9.785 | 7.080 | -2.705 |

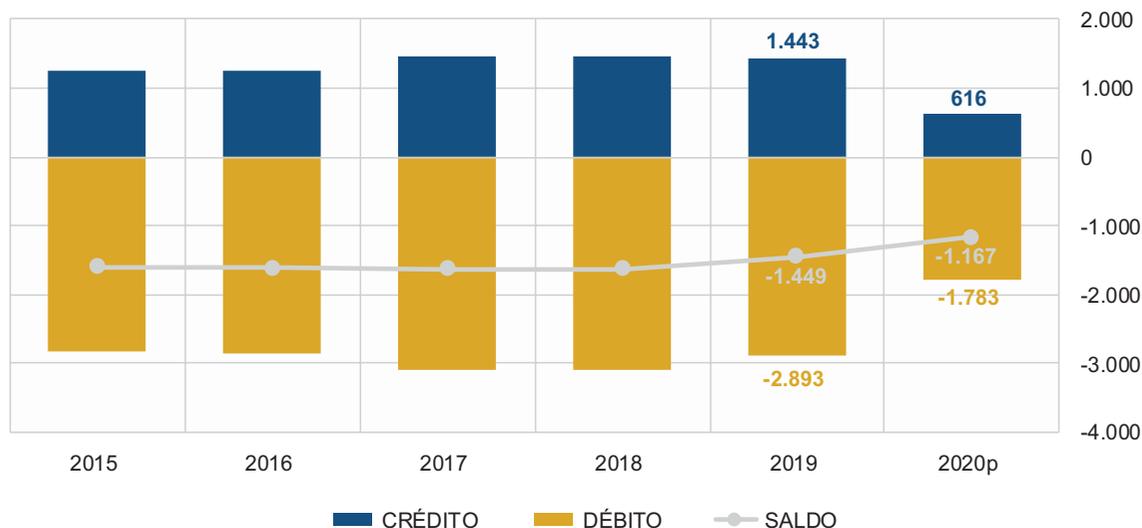
FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

I.1.2. Servicios

La balanza de servicios, en 2020, presentó un saldo deficitario de \$us1.167 millones, menor en 19% respecto a la gestión anterior (\$us1.449 millones). Cabe destacar que las restricciones implementadas por la pandemia tuvieron un notorio impacto en los flujos de turismo tanto receptor como emisor, principalmente en el segundo y tercer trimestre, los cuales disminuyeron en 98,5% y 88,0%, respectivamente. Esta situación afectó tanto a las exportaciones como a las importaciones de las partidas de Transporte y Viajes (Gráfico I.11).

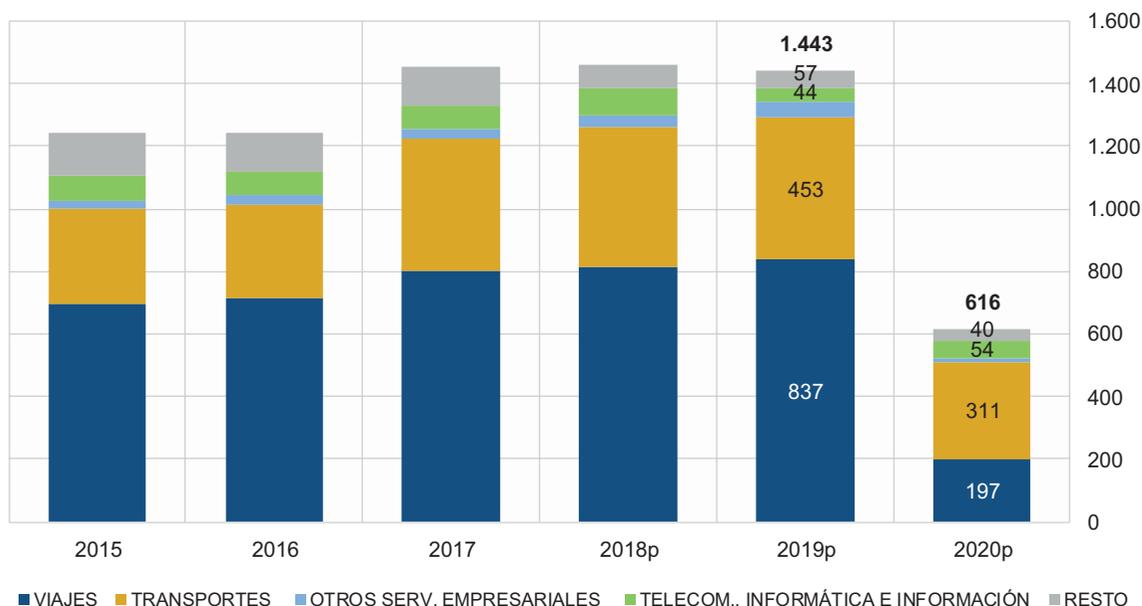
Gráfico I.11 **BALANZA DE SERVICIOS**
(En millones de dólares)



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

La composición de las exportaciones de servicios muestra que las partidas de Viajes y de Transportes continuaron siendo los componentes más importantes pese al ajuste que sufrieron a causa del cierre de fronteras para el tránsito de personas. Las exportaciones de servicios alcanzaron a \$us616 millones, reflejando un deterioro de 57%, debido, principalmente, a la reducción de las partidas mencionadas como consecuencia de una menor llegada de turistas internacionales respecto a 2019 (Gráfico I.12).

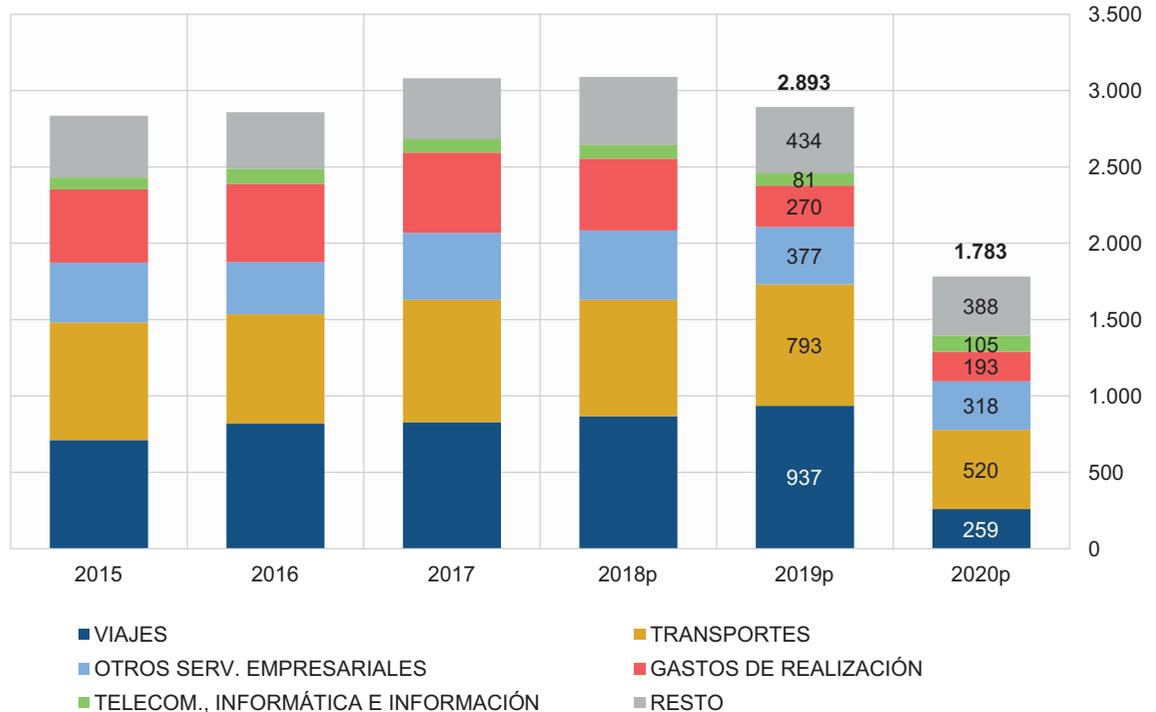
Gráfico I.12 **EXPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN CATEGORÍA**
(En millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

Por el lado de las importaciones, las cuentas más importantes, en 2020, corresponden a Transportes, Otros servicios empresariales (principalmente servicios técnicos y de consultoría), Viajes y Gastos de realización. Las importaciones de servicios (\$us1.783 millones) disminuyeron en 38% respecto a la gestión anterior. Esto se debió, principalmente, a los siguientes aspectos: una reducción en las partidas de Viajes y Transportes en línea con un menor gasto por turismo emisor, menores pagos en gastos de realización de bienes, un menor volumen exportado de minerales sin refinar y menores pagos por otros servicios. (Gráfico I.13).

Gráfico I.13 IMPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN CATEGORÍA
(En millones de dólares)



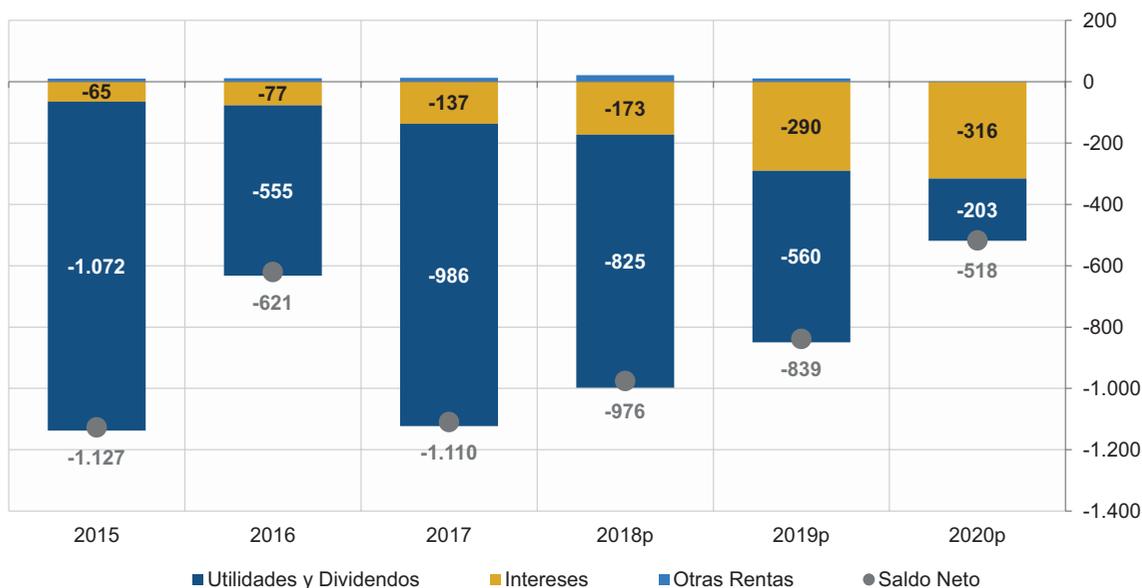
FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^p Cifras preliminares

I.1.3. Ingreso Primario

Esta cuenta registró un menor déficit en relación a 2019 explicado principalmente por la menor renta de inversión directa, debido a las pérdidas que registraron algunas empresas de los sectores de minería, transporte, almacenamiento y comunicaciones como consecuencia de la paralización de actividades económicas asociadas a la pandemia. La cuenta Inversión de Cartera presentó un saldo deficitario explicado por la reducción de rendimientos del portafolio del Fondo RAL. En la cuenta Otra Inversión, destaca el pago de intereses por deuda externa pública³. En cuanto a los rendimientos de los Activos de Reserva, las tasas de interés internacionales determinaron montos menores en relación a la gestión anterior (Gráfico I.14 y Gráfico I.15).

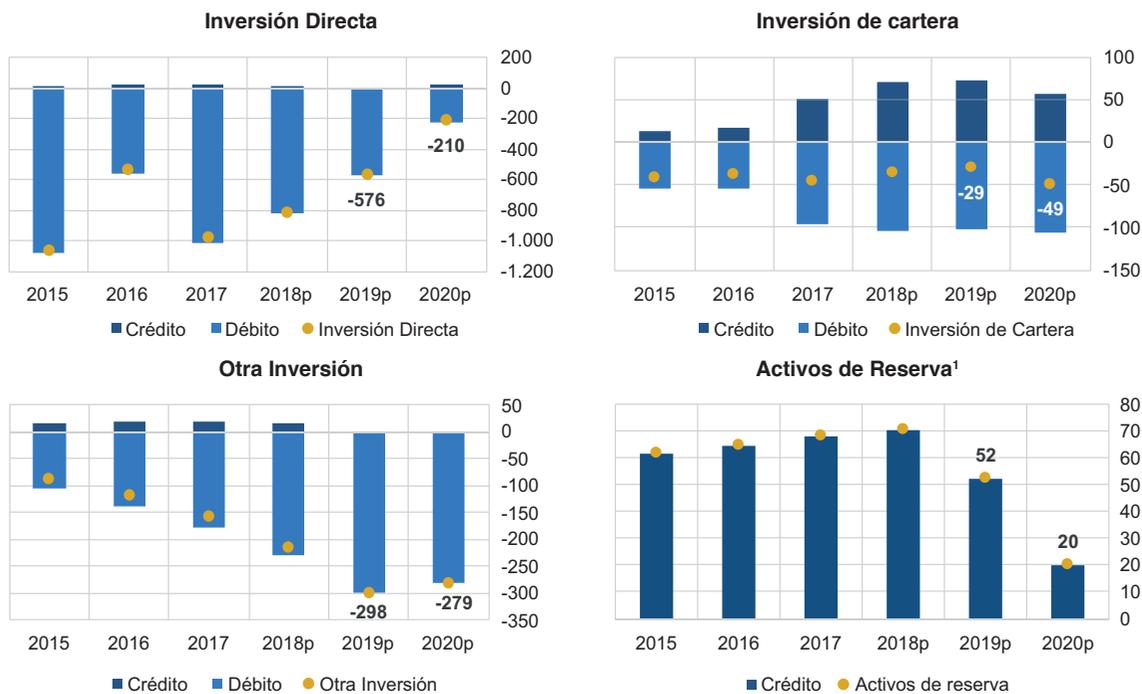
³ Cabe señalar que los costos y comisiones pagados por el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del FMI (\$us3,6 millones) se registraron en la cuenta Otra Renta del Ingreso Primario debido a que no corresponde a intereses de deuda pública externa por vulneración a procedimientos establecidos en la Constitución Política del Estado para la contratación de deuda pública (Artículo 158 y 322).

Gráfico I.14 INGRESO PRIMARIO POR TIPO DE RENTA
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: P Cifras preliminares

Gráfico I.15 INGRESO PRIMARIO POR COMPONENTES PRINCIPALES
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ¹ No incluye valoración por cotizaciones del oro y divisas
 P Cifras preliminares

I.1.4. Ingreso Secundario

El Ingreso Secundario presentó un superávit de \$us1.058 millones menor al de la gestión anterior, explicado principalmente, por las remesas familiares netas recibidas que disminuyeron debido a los efectos adversos del COVID-19, entre los que destaca: la paralización de actividades que absorben gran cantidad de mano de obra inmigrante como la construcción, servicios de hotelería y cuidado de personas, entre los más relevantes (Cuadro I.4).

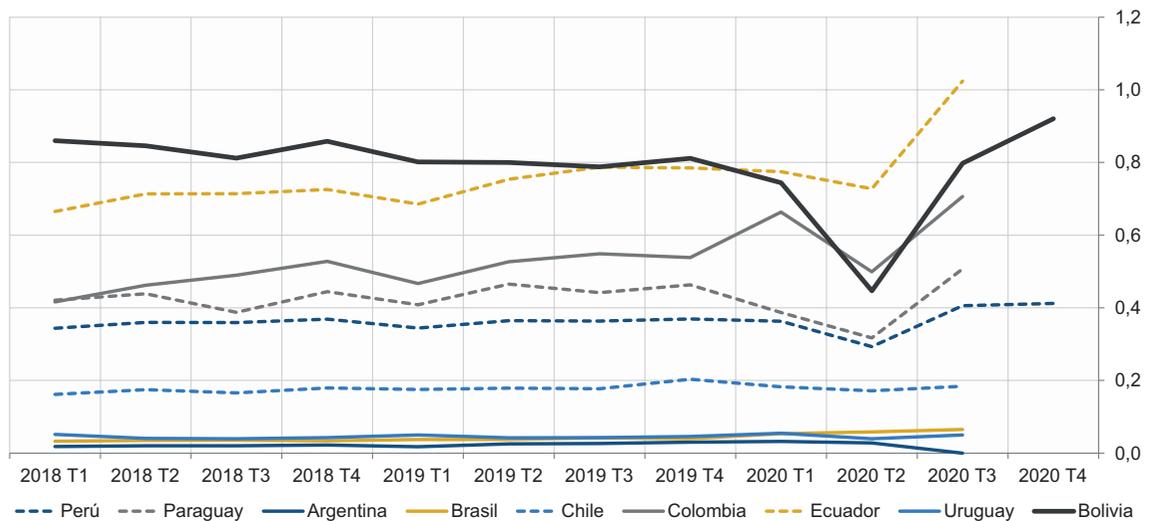
Cuadro I.4 **INGRESO SECUNDARIO**
(En millones de dólares y porcentaje)

| | 2019p | 2020p | Variación Relativa |
|---|--------------|--------------|--------------------|
| Ingreso Secundario | 1.134 | 1.058 | -6,7 |
| Gobierno General | 81 | 108 | 32,1 |
| Crédito | 113 | 112 | -0,6 |
| Débito | 32 | 5 | -84,8 |
| Corp. Financieras, no financieras, hogares e ISLFSH | 1.053 | 950 | -9,7 |
| d/c Remesas de trabajadores | 1.025 | 909 | -11,4 |
| Remesas recibidas (crédito) | 1.318 | 1.116 | -15,4 |
| Remesas enviadas (Débito) | 293 | 207 | -29,3 |

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^p Cifras preliminares

Este hecho también se observó en otros países de la región, destacando una caída pronunciada en el flujo de transferencias personales⁴. El descenso es superior a otros países de la región debido a que las economías emisoras de remesas a Bolivia fueron más estrictas en la implementación de medidas de distanciamiento físico (España, Chile y Argentina), mientras que gran parte de la actividad económica continuaba sin restricción en EEUU y Brasil en el segundo y tercer trimestre de 2020 (Gráfico I.16).

Gráfico I.16 **FLUJO DE TRANSFERENCIAS PERSONALES EN LA REGIÓN**
(En porcentaje del PIB)



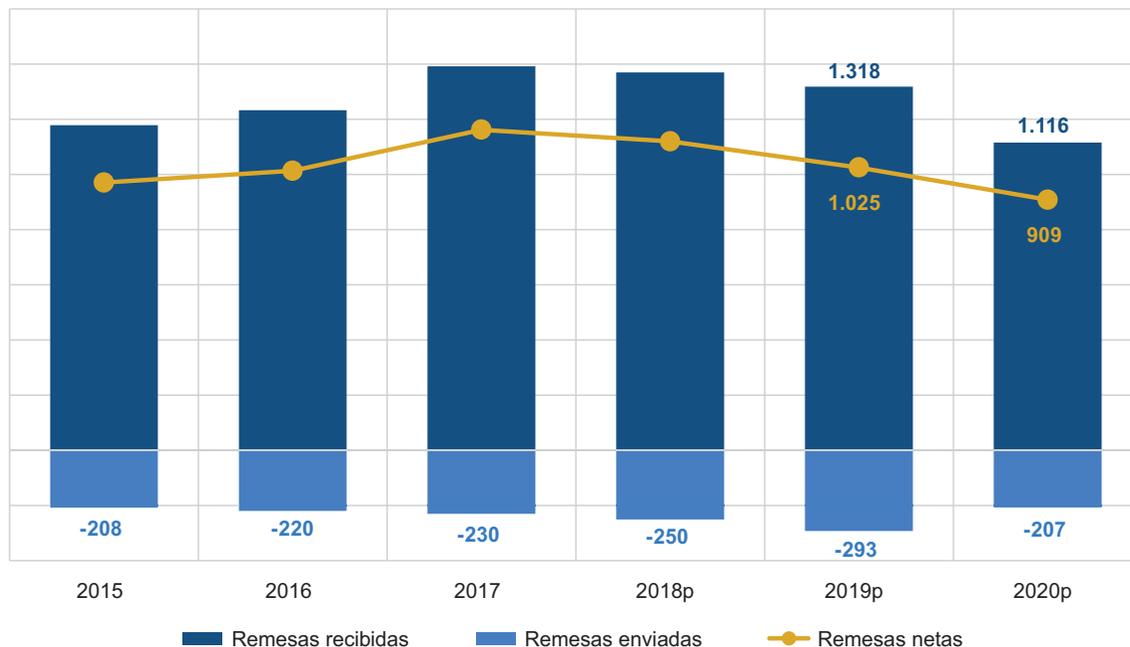
FUENTE: ICS - IMF
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

4 Principalmente remesas, como en el caso boliviano.

Sin embargo, los flujos se fueron recuperando a partir de mayo, a medida que se flexibilizaron las medidas de confinamiento en los principales países receptores de inmigrantes bolivianos. A partir de septiembre, se registraron mayores in-flujos de remesas respecto a similar mes de 2019.

En 2020, los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a \$us1.116 millones, equivalente a 2,9% del PIB. Este resultado contribuyó a mejorar el saldo de la Cuenta Corriente. Las remesas enviadas de trabajadores registraron un total de \$us207 millones, menor en 29,3% respecto a las de 2019. El monto neto de las remesas de trabajadores (recibidas menos enviadas) es de \$us909 millones, menor en 11,4% respecto de 2019 (Gráfico I.17).

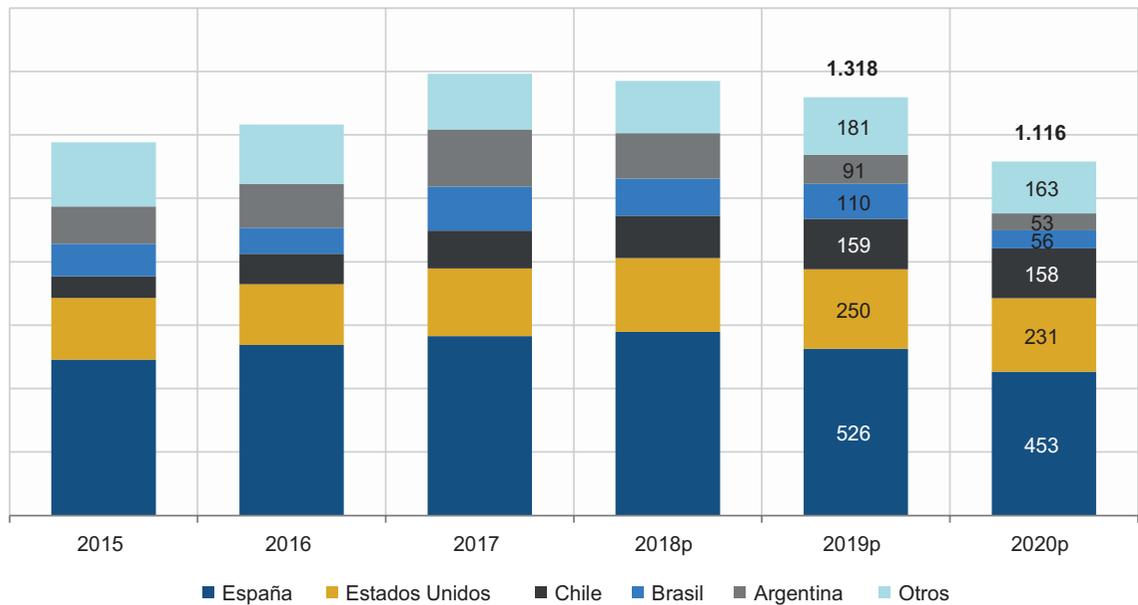
Gráfico I.17 FLUJO DE REMESAS FAMILIARES
(En millones de dólares)



FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (40,6%), Estados Unidos (20,7%) y Chile (14,2%). Cabe destacar la participación de Brasil y Argentina con un 5,1% y un 4,8%, respectivamente (Gráfico I.18).

Gráfico I.18

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


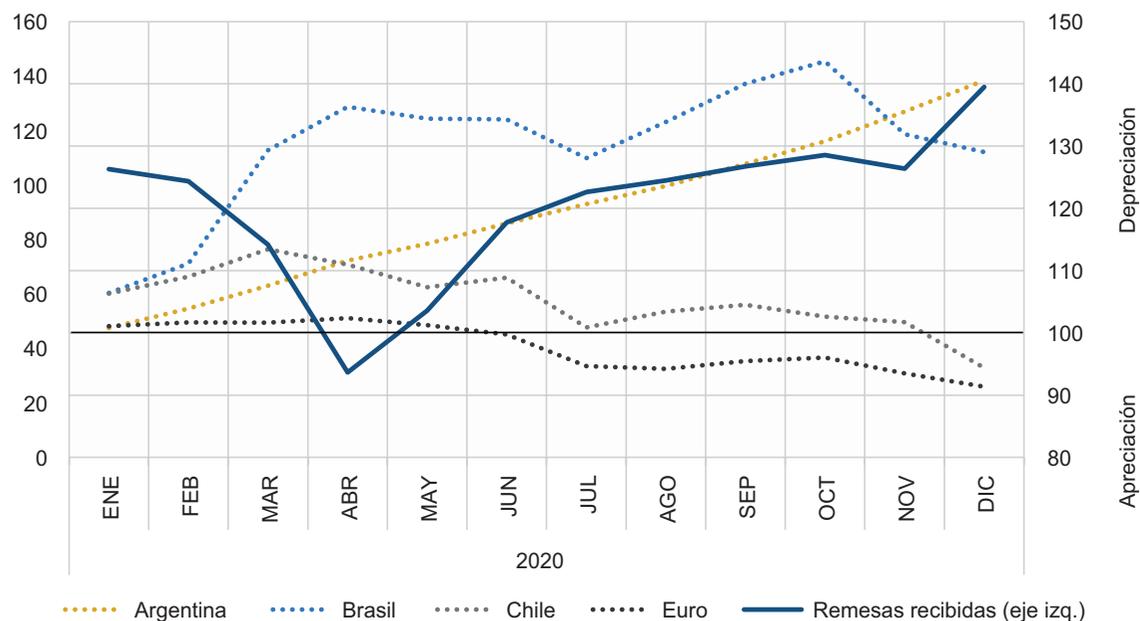
FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

La disminución más notable de remesas, respecto a 2019, corresponde a Brasil y Argentina, con una reducción de 48,9% y 41,5% respectivamente. Estas economías presentaron una significativa contracción de su actividad económica en el segundo trimestre de 2020 (9,7% en el caso de Brasil y 19,1% en el caso de Argentina), además del efecto cambiario debido a que sus monedas se depreciaron, lo cual implicó que el monto de la remesa enviada en dólares se reduzca. Por su parte, los inlfujos provenientes de Chile se mantuvieron dinámicos. Esto se debió, en parte, a la recuperación de la demanda de cobre de países asiáticos (sector que absorbe una parte importante de mano de obra migrante de Bolivia), propiciando que el peso chileno no se deprecie en 2020, permitiendo mantener el valor en dólares de las remesas provenientes de esta economía. Los envíos desde España se redujeron por las medidas implementadas en marzo para contener la pandemia. Sin embargo, esto fue parcialmente compensado por el efecto cambiario del fortalecimiento del Euro (Gráfico I.19).

Gráfico I.19

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL DE PRINCIPALES EMISORES DE REMESAS A BOLIVIA Y REMESAS RECIBIDAS

(Base Ene-2021 = 100 y en millones de dólares)



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

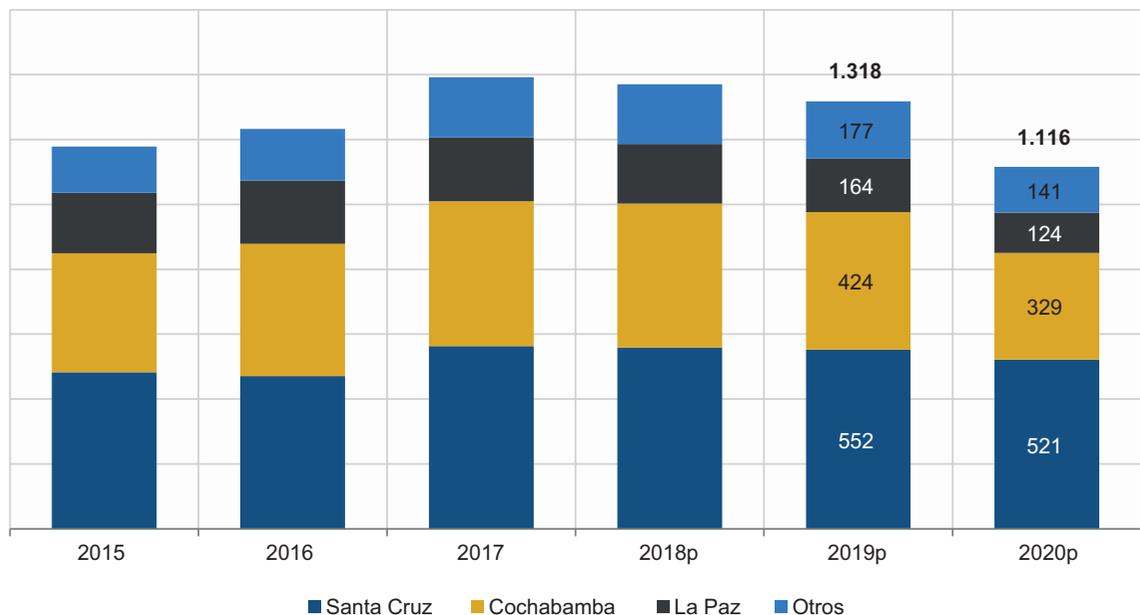
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Por plaza de pago, las remesas se dirigieron principalmente a Santa Cruz (46,7%), Cochabamba (29,5%) y La Paz (11,1%; Gráfico I.20).

Gráfico I.20

REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PLAZA DE PAGO

(En millones de dólares)



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

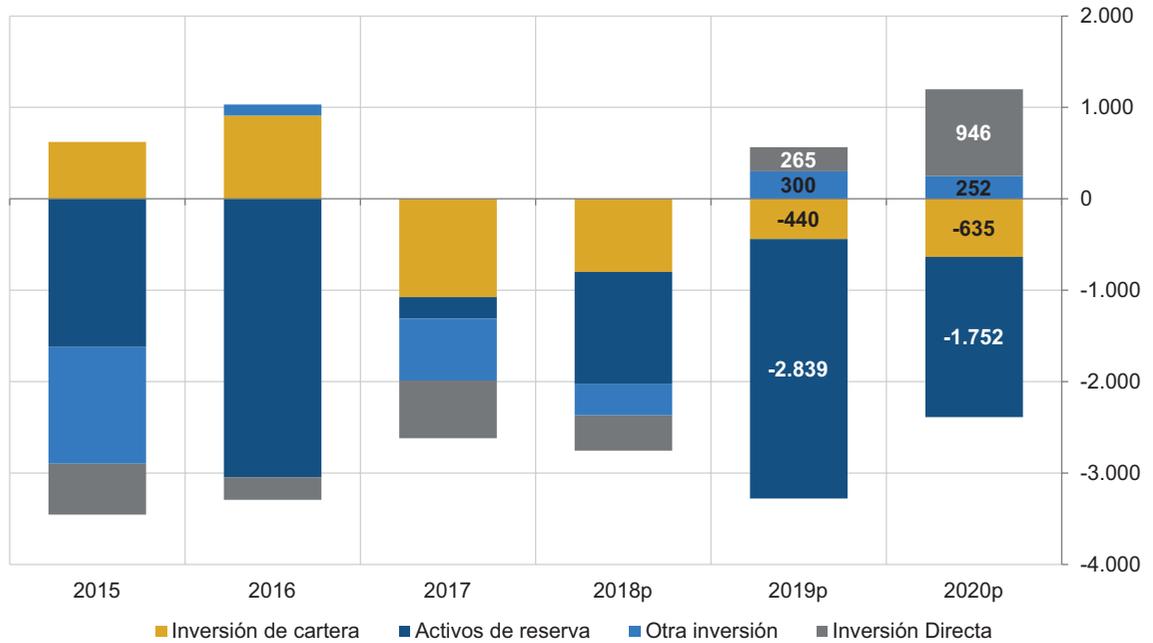
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTA: ^p Cifras preliminares

I.2. CUENTA FINANCIERA

La necesidad de financiamiento, en 2020, se estimó en \$us164 millones, mientras que la cuenta financiera dio, como resultado, un egreso neto de capitales de \$us1.189 millones, producto de una reducción de los activos de reserva en \$us1.752 millones, principalmente, para financiar transacciones de la cuenta Otra Inversión y la reducción de pasivos en Inversión Directa (Gráfico I.21); no obstante, el endeudamiento neto fue menor al de 2019.

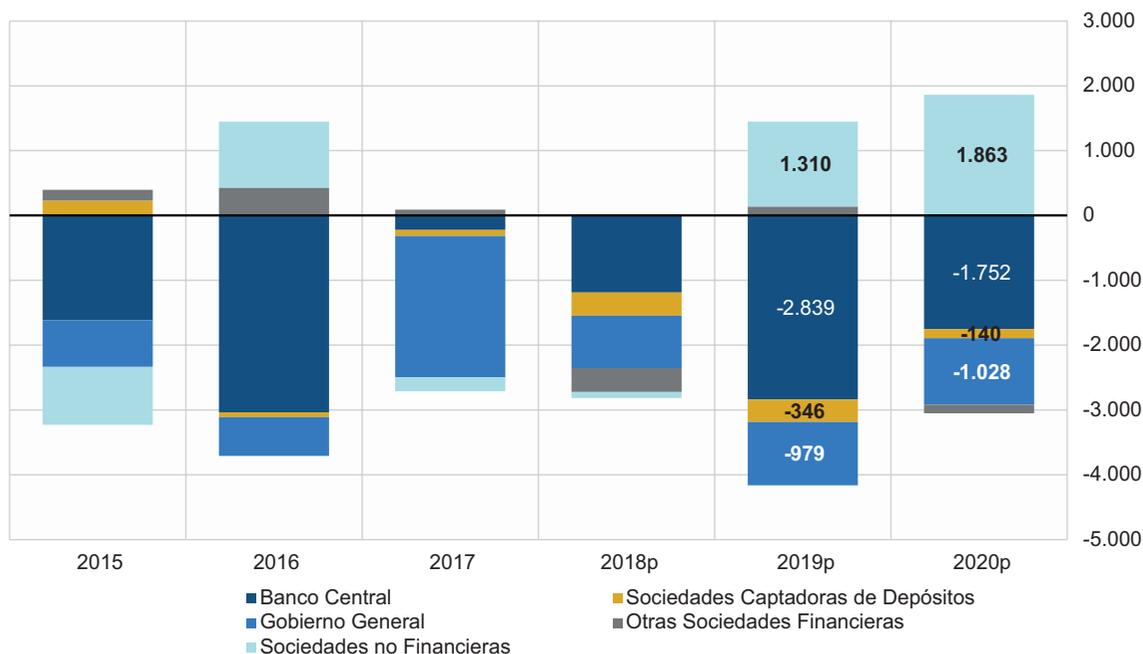
Gráfico I.21 CUENTA FINANCIERA POR CATEGORIA FUNCIONAL
(En millones de dólares)



FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

Por sector institucional, las Sociedades No Financieras registraron una constitución neta de activos, principalmente por la adquisición de activos en forma de depósitos de empresas privadas y personas naturales y a la disminución de pasivos de las empresas de inversión directa por concepto de retiros de capital. En contraposición, los sectores que presentaron emisión neta de pasivos fueron el Banco Central (debido a la disminución de las RIN), el Gobierno General por desembolsos de deuda externa, las Sociedades Captadoras de Depósitos (por la disminución del fondo RAL) y Otras Sociedades Financieras (Gráfico I.22).

Gráfico I.22 CUENTA FINANCIERA POR SECTOR INSTITUCIONAL
(En millones de dólares)

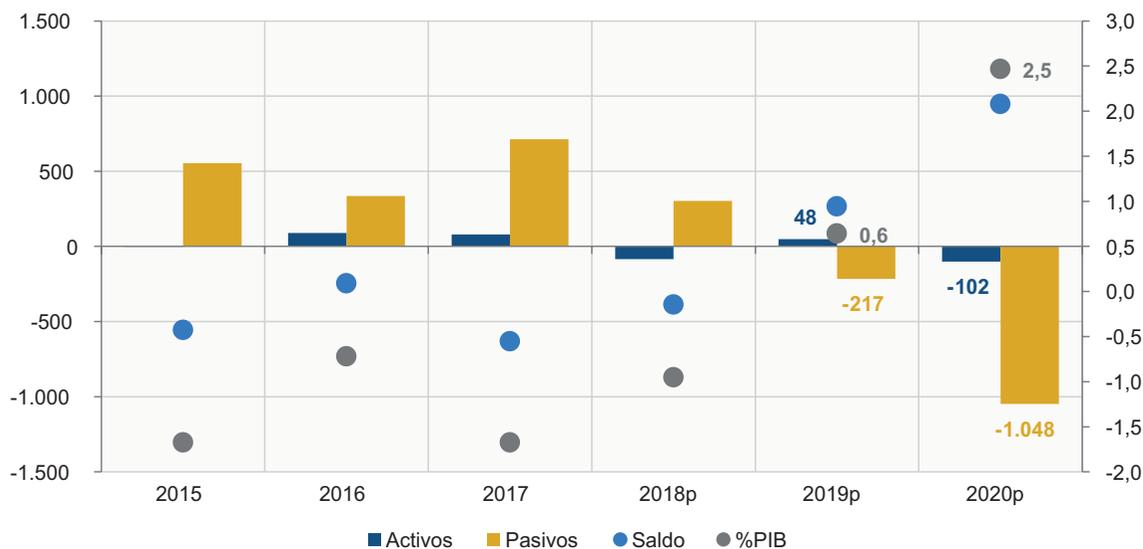


FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

I.2.1. Inversión Directa

En 2020, la Inversión Directa (ID) presentó un saldo de \$us946 millones, explicada por una reducción de los pasivos en \$us1.048 millones y de activos por \$us102 millones (Gráfico I.23).

Gráfico I.23 INVERSIÓN DIRECTA
(En millones de dólares y en porcentaje del PIB)

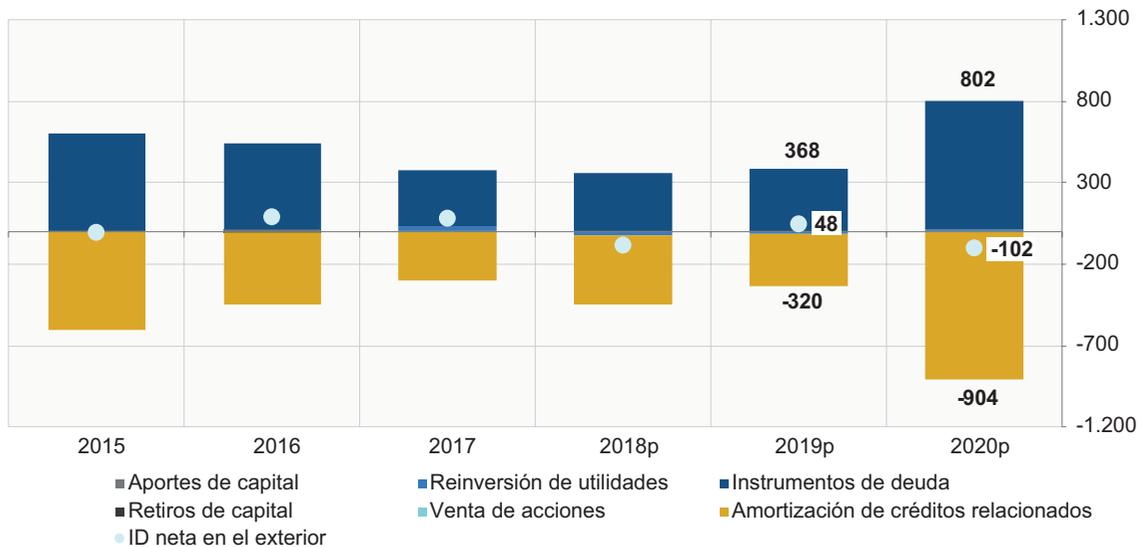


FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

Activos de Inversión Directa

En 2020, los activos de ID registraron una reducción de \$us102 millones luego de haber obtenido una adquisición neta de activos en 2019 (\$us48 millones). El flujo de ID bruta en el exterior se incrementó de manera importante respecto a gestiones previas, llegando a \$us802 millones y compuesta, casi en su totalidad, por préstamos al exterior entre empresas afiliadas tanto del sector hidrocarburífero como de minería. Por su parte, la desinversión alcanzó a \$us904 millones, explicada en su totalidad por amortizaciones de créditos relacionados, que corresponde, en gran medida, a los sectores extractivos (Gráfico I.24).

Gráfico I.24 **INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR**
(En millones de dólares)



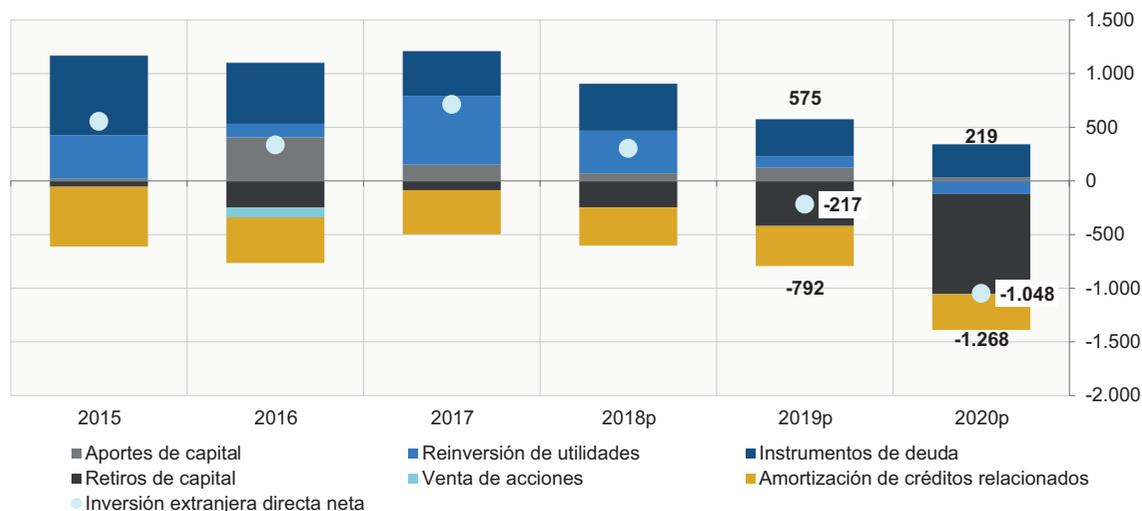
FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: P Cifras preliminares

Pasivos de Inversión Directa

El flujo de ID bruta recibida alcanzó a \$us219 millones, menor en relación a gestiones previas. Esto se explica por menores utilidades y pérdidas reportadas por algunas empresas de inversión directa, así como por pago de dividendos. Por su parte, la desinversión alcanzó a \$us1.268 millones, cifra determinada por importantes retiros de capital dentro de los sectores de hidrocarburos y minería asociados a la pandemia que incrementó las necesidades de liquidez de los inversionistas directos. Por tanto, el flujo neto de pasivos registró una salida neta de recursos al exterior por \$us1.048 millones (Gráfico I.25).

Cabe señalar que los flujos de inversión extranjera directa en el mundo disminuyeron 42% durante 2020, de acuerdo a lo señalado por la Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés). El organismo refirió que los países en desarrollo fueron los más afectados, registrando una caída media del 69%. Respecto a América Latina, informó que las inversiones foráneas registraron, en promedio, un descenso del 37%.

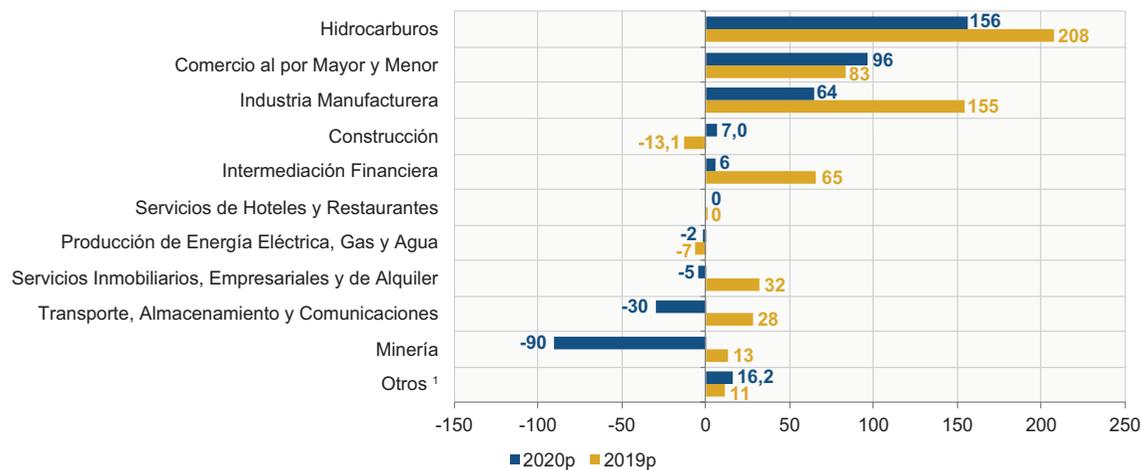
Gráfico I.25 INVERSIÓN DIRECTA DEL EXTERIOR
(En millones de dólares)



FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

Por actividad económica, el flujo de la ID bruta se concentró principalmente en el sector de hidrocarburos (\$us156 millones), seguido por comercio (\$us96 millones) y la industria manufacturera (\$us64 millones). En este periodo, se registraron flujos negativos en los sectores de minería; transporte, almacenamiento y comunicaciones; y en servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, debido a pérdidas reportadas por las empresas de estos sectores como resultado de la paralización de actividades por la pandemia (Gráfico I.26).

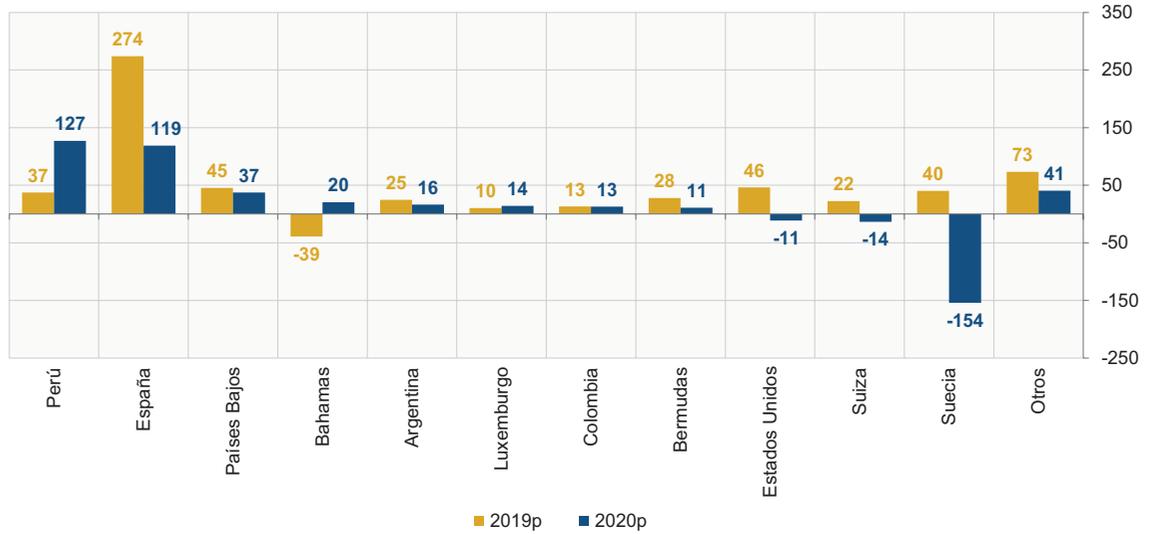
Gráfico I.26 FLUJOS DE ID BRUTA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
(En millones de dólares)



FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares
¹ Incluye Servicios Comunitarios, Sociales y Personales, Servicios de Educación y Agricultura

Por país de origen, los flujos de ID Bruta provinieron principalmente de Perú, España, Países Bajos y Bahamas (Gráfico I.27).

Gráfico I.27 FLUJOS DE ID BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN
(En millones de dólares)

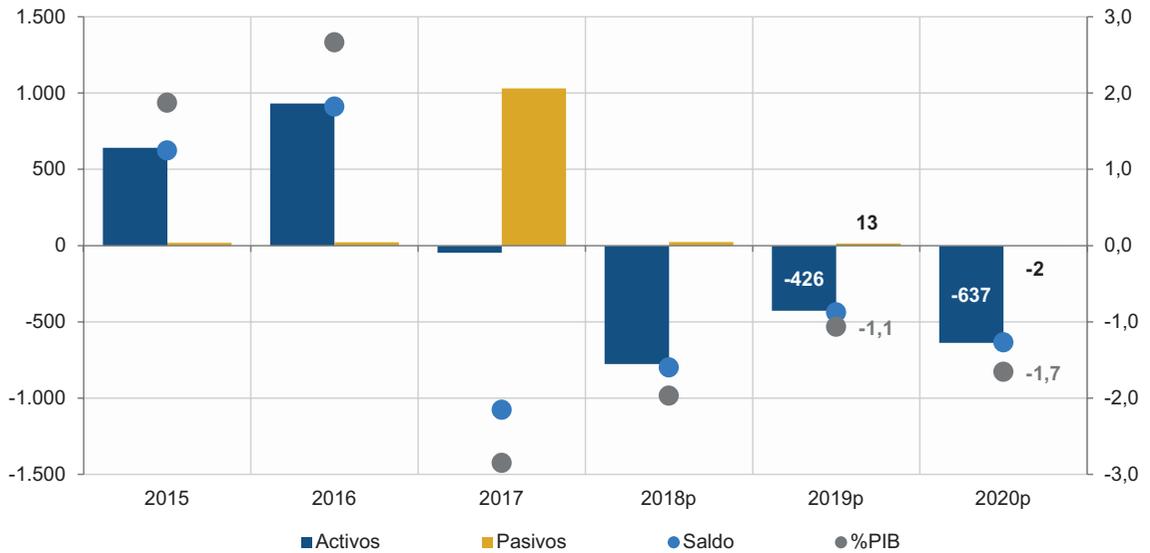


FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

I.2.2. Inversión de Cartera

En la cuenta Inversión de Cartera, se registró una reducción de activos, principalmente de títulos de deuda por parte de fondos pertenecientes a empresas del sector hidrocarburífero e Intermediación Financiera, debido a la coyuntura de menores tasas de interés internacionales y al cese de actividades económicas. En el último sector referido, también se verifica una disminución de pasivos, específicamente de participaciones de capital (Gráfico I.28).

Gráfico I.28 INVERSIÓN DE CARTERA
(En millones de dólares y en porcentaje del PIB)



FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

I.2.3. Otra Inversión

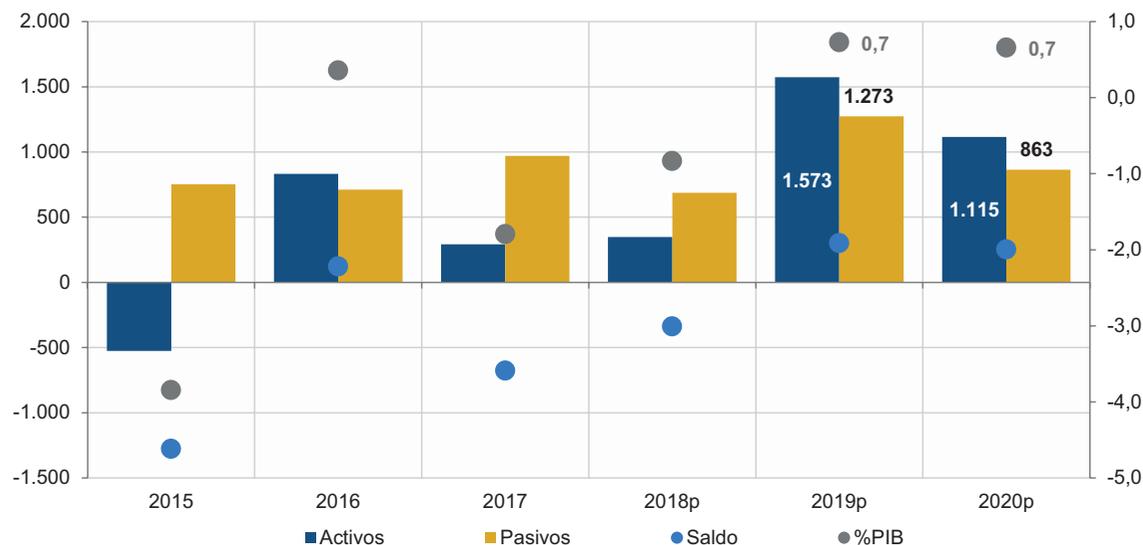
En la cuenta Otra Inversión, se observó la constitución de activos en forma de depósitos de las empresas privadas y personas naturales, dada la incertidumbre política y económica de 2020, sin embargo, fue menor en relación a 2019. Asimismo, se observaron menores desembolsos de deuda externa del gobierno central respecto a la gestión anterior (Gráfico I.29).

Cabe mencionar que el ingreso de \$us327 millones por el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del FMI, en abril de 2020, solicitado por el gobierno de facto, no fue autorizado por la Asamblea Legislativa, vulnerando la Constitución Política del Estado (CPE) en sus artículos 158⁵ y 322⁶ para la contratación de créditos externos. Por ello, estos recursos fueron registrados como Otros Pasivos en la Cuenta Otra Inversión.

Gráfico I.29

OTRA INVERSIÓN

(En millones de dólares y en porcentaje del PIB)



FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

I.2.4. Activos de Reserva

Adiciembre de 2020, los Activos de Reserva de la Balanza de Pagos presentaron una reducción de \$us1.752 millones con fines transaccionales. Los activos de reserva financiaron las transacciones de la Cuenta Financiera, específicamente los depósitos en el exterior de empresas y hogares, y la reducción de los pasivos de Inversión Directa atribuibles esencialmente a desinversión en algunas empresas con inversión extranjera.

5 Artículo 158, parágrafo I, numeral 8. Aprobar leyes en materia de presupuestos, endeudamiento, control y fiscalización de recursos estatales de crédito público y subvenciones, para la realización de obras públicas y de necesidad social; y numeral 10. Aprobar la contratación de empréstitos que comprometan las rentas generales del Estado y autorizar a las universidades la contratación de empréstitos.

6 Artículo 322, parágrafo I. La Asamblea Legislativa Plurinacional autorizará la contratación de deuda pública cuando se demuestre la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses, y se justifiquen técnicamente las condiciones más ventajosas en las tasas, los plazos, los montos y otras circunstancias; y parágrafo II. La deuda pública no incluirá obligaciones que no hayan sido autorizadas y garantizadas expresamente por la Asamblea Legislativa Plurinacional.

SECCIÓN II. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

El balance entre activos y pasivos externos da cuenta que la Posición de Inversión Internacional (PII) de Bolivia fue deudora (\$us7.555 millones; 19,7% del PIB; Cuadro II.1). Al interior de los activos, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a \$us5.276 millones, cifra menor en \$us1.192 millones respecto al cierre de la gestión 2019. Cabe señalar que, en 2020, se registró el mayor incremento por valoración de los activos en oro, que alcanzó los \$us520 millones, así como los recursos del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del FMI, solicitados por el gobierno de facto⁷, por un monto de \$us327 millones. Ambos elementos incrementaron, artificialmente, el nivel de reservas.

En los pasivos, el saldo de la deuda externa total alcanzó a \$us12.172 millones, mayor en \$us904 millones con respecto a 2019. Este saldo no incluye los recursos del IFR (\$us327 millones) que, desde la gestión anterior, se registran en otros pasivos de la cuenta Otra inversión debido a que se incumplieron los procedimientos oficiales para la contratación de deuda pública⁸.

Cuadro II.1

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL (En millones de dólares)

| | DIC-2019p | Transacciones (Neto) | Variaciones de Precios | Variaciones de TC | Otras Variaciones | DIC-2020p |
|---|---------------|-------------------------|---------------------------|----------------------|----------------------|---------------|
| Posición de Inversión Internacional Neta | -7.010 | -1.189 | 589 | -104 | 159 | -7.555 |
| PII Neta como %PIB | -17,0% | | | | | -19,7% |
| Activos Financieros | 17.175 | -1.376 | 589 | 40 | -28 | 16.400 |
| Inversión Directa | 912 | -102 | 0 | 0 | -19 | 791 |
| Inversión de cartera | 3.315 | -637 | 71 | 0 | -35 | 2.714 |
| Otra inversión | 6.481 | 1.115 | -2 | 0 | 25 | 7.619 |
| Derivados Financieros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos de reserva del BCB | 6.468 | -1.752 | 520 | 40 | 0 | 5.276 |
| Pasivos Financieros | 24.185 | -187 | 0 | 145 | -188 | 23.955 |
| Inversión Directa | 11.713 | -1.048 | 0 | 0 | -182 | 10.483 |
| Inversión de cartera | 2.184 | -2 | 0 | 0 | -1 | 2.181 |
| Otra inversión | 10.288 | 863 | 0 | 145 | -5 | 11.291 |

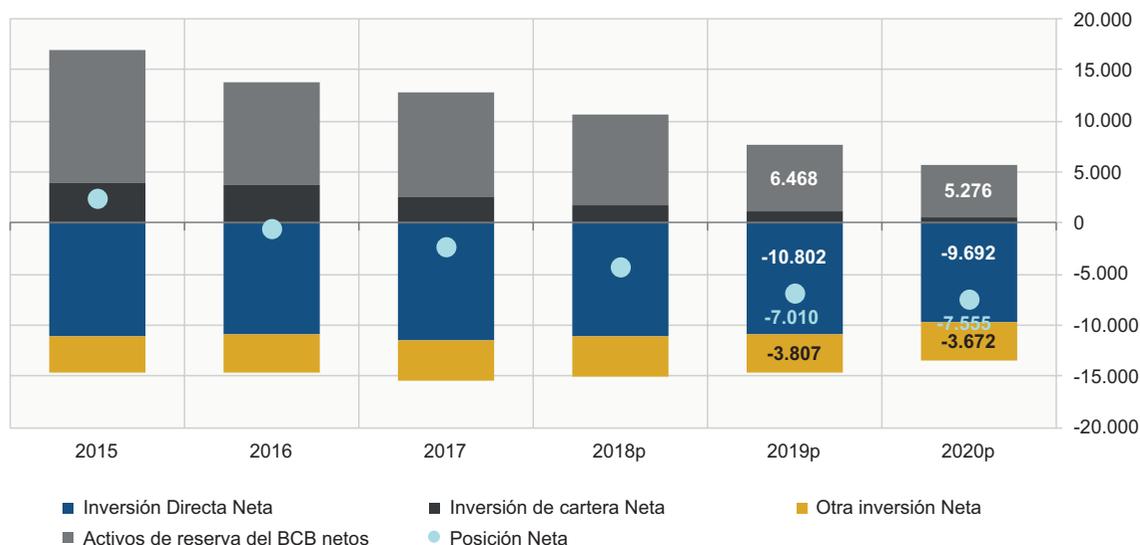
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^p Preliminar

La Posición de Inversión Internacional (PII) fue más deudora respecto al año anterior. Este hecho se explica, principalmente, por una reducción de activos mayor a la de los pasivos. Los activos (\$us16.400 millones) se redujeron en \$us775 millones respecto a diciembre de 2019, mientras que los pasivos (\$us23.955 millones) registraron una disminución de \$us230 millones. La reducción en los activos se debió a los flujos negativos en títulos de reserva del BCB, mientras que, en los pasivos, la reducción se explica por importantes retiros de capital en los sectores extractivos de la Inversión Directa parcialmente compensados por los desembolsos netos de deuda externa (Gráfico II.1).

7 En abril de 2020, el gobierno de facto recibió los recursos del IFR vulnerando lo establecido en los artículos 158 y 322 de la Constitución Política del Estado para la contratación de créditos externos.

8 Artículo 322, parágrafo I. La Asamblea Legislativa Plurinacional autorizará la contratación de deuda pública cuando se demuestre la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses, y se justifiquen técnicamente las condiciones más ventajosas en las tasas, los plazos, los montos y otras circunstancias; y parágrafo II. La deuda pública no incluirá obligaciones que no hayan sido autorizadas y garantizadas expresamente por la Asamblea Legislativa Plurinacional.

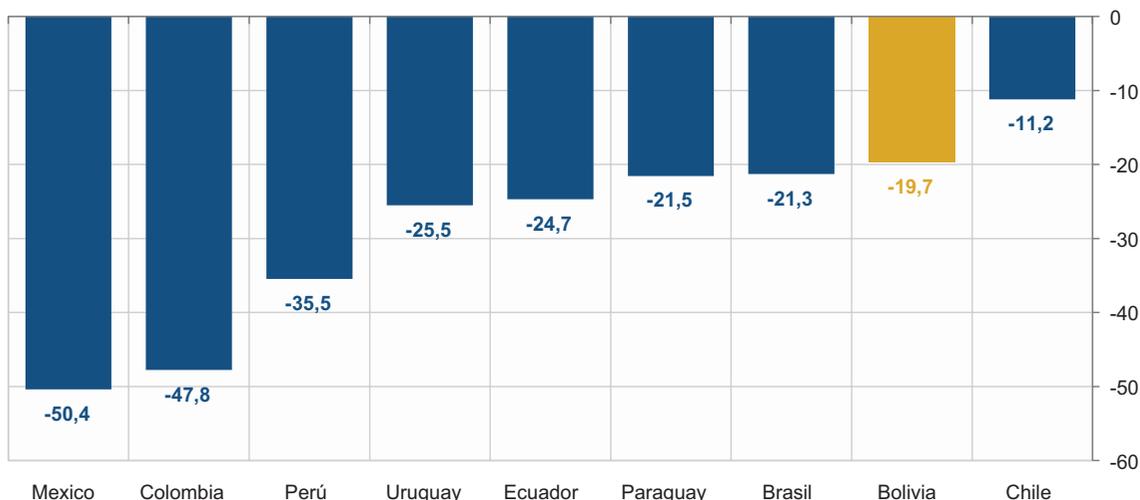
Gráfico II.1 PII POR CATEGORÍA FUNCIONAL
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

En relación a algunos países de la región, Bolivia presenta una mejor PII. Países como México, Colombia, Perú y Brasil registran posiciones deudoras que superan el 20% de su PIB (Gráfico II.2).

Gráfico II.2 PII EN PAÍSES SELECCIONADOS - A DICIEMBRE 2020
(En porcentaje del PIB)

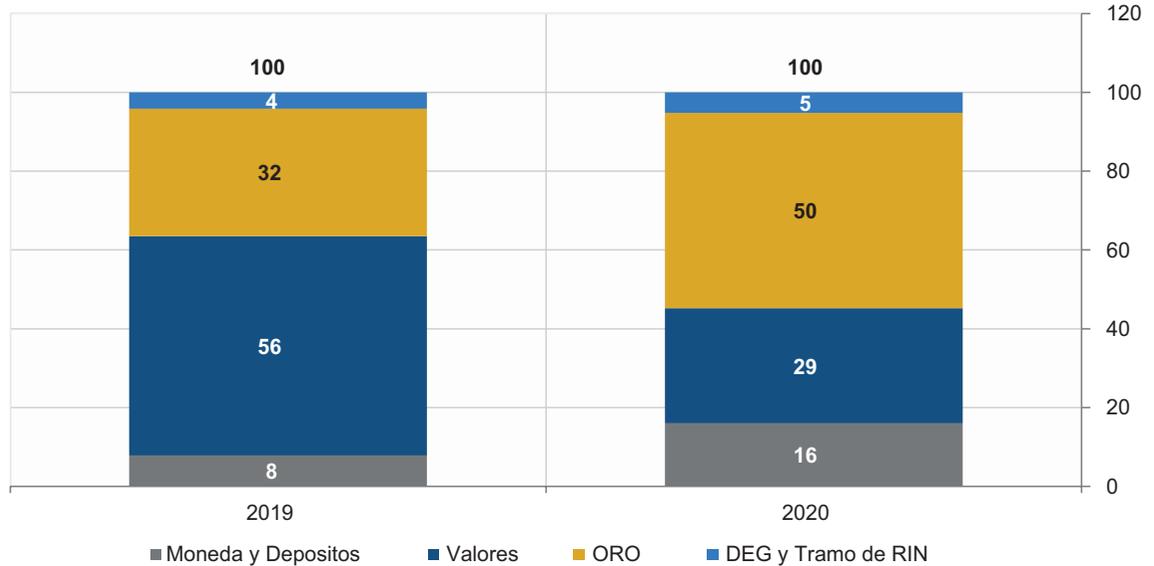


FUENTE: BCB y bancos centrales
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: Información para Bolivia a diciembre, Ecuador a marzo y resto de países a septiembre de 2020.

II.1. Activos de Reserva

En cuanto a la composición de las reservas, el 29% están invertidas en valores, 50% en oro, 16% en moneda y depósitos (fondos vista, plazo, depósitos overnight y billetes y monedas), y 5% en DEG (Gráfico II.3).

Gráfico II.3 **COMPOSICIÓN DE LAS RIN**
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

A fines de 2020, las RIN (\$us5.726 millones) equivalen a 13,8% del PIB. En términos de cobertura de importaciones de bienes y servicios, que alcanzan a 8 meses y cubren 5 veces la deuda de corto plazo. Dichos niveles superan los límites referenciales internacionales (Cuadro II.2).

Cuadro II.2 **RIN EN PORCENTAJE DEL PIB Y EN MESES DE IMPORTACIONES**
(En porcentaje y en número de meses)

| Criterio | Parámetro referencial | Parámetro observado | |
|--|-----------------------|---------------------|------|
| | | 2019 | 2020 |
| 1. RIN como porcentaje del PIB | | | |
| RIN / PIB | | 15,7 | 13,8 |
| 2. Meses de Importaciones | | | |
| RIN / Importaciones de ByS | 3 meses | 6,5 | 7,7 |
| 3. RIN / Agregado Monetario | | | |
| RIN / Depósitos Totales ME | 1 vez | 1,8 | 1,3 |
| 4. Guidotti-Greenspan | | | |
| RIN / Deuda Externa Pública y Privada de CP ¹ | 1 año | 5,7 | 5,0 |

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ¹ Considera el servicio de la deuda externa pública y privada con vencimiento menor a un año

En cuanto a otros indicadores de cobertura de las reservas internacionales, la proporción de RIN respecto a los depósitos en dólares y depósitos totales muestran la capacidad del BCB para responder a obligaciones internas (Cuadro II.3).

Cuadro II.3 INDICADORES DE COBERTURA DE RESERVAS INTERNACIONALES
 (Ratios en porcentajes)

| | dic-15 | dic-16 | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| RIN en porcentajes de: | | | | | | |
| Depósitos en dólares | 358,51 | 290,56 | 300,75 | 274,63 | 178,99 | 129,99 |
| Depósitos totales | 60,06 | 44,88 | 41,37 | 34,06 | 24,66 | 18,14 |
| Dinero en sentido amplio (M ³) | 48,07 | 36,19 | 33,44 | 27,61 | 20,03 | 14,69 |

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

A diciembre de 2020, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero, los Fondos de Protección al Ahorrista y al Asegurado) totalizaron \$us6.745 millones (Cuadro II.4).

Cuadro II.4 ACTIVOS EXTERNOS NETOS CONSOLIDADOS
 (Saldos en millones de dólares)

| | Dic-19 | Dic-20 | VARIACIÓN | |
|--|--------------|--------------|---------------|--------------|
| | | | ABSOLUTA | RELATIVA |
| I. CONSOLIDADAS (II+III+IV) | 8.096 | 6.745 | -1.352 | -16,7 |
| Brutas | 8.175 | 6.832 | -1.343 | -16,4 |
| Obligaciones | 79 | 88 | 9 | 10,9 |
| II. BCB NETAS | 6.468 | 5.276 | -1.192 | -18,4 |
| Brutas | 6.468 | 5.276 | -1.192 | -18,4 |
| Obligaciones | 0,0 | 0,0 | 0 | -89,5 |
| III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS | 1.467 | 1.285 | -183 | -12,5 |
| Brutas | 1.547 | 1.372 | -174 | -11,3 |
| Obligaciones | 79 | 88 | 9 | 10,9 |
| IV. FONDOS DE PROTECCIÓN (FPA y FPAH) | 161 | 184 | 23 | 14,0 |

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

II.2. Pasivos

El saldo de pasivos por Inversión Directa (ID) registró \$us10.483 millones, cifra menor respecto a diciembre de 2019 debido a retiros de capital reportados por algunas empresas de los sectores extractivos. Por su parte, al interior de la rúbrica de Otra Inversión, el saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó \$us12.172 millones y en valor presente neto a \$us11.849 millones, lo cual en porcentaje del PIB representa el 31,7% y el 30,9%, respectivamente.

Los ratios de deuda externa pública/PIB (31,7%) y servicio de deuda/exportaciones de bienes y servicios (10,8%) se encuentran en niveles sostenibles y muestran holgura en relación a los límites recomendados por organismos internacionales (50% y 15%, respectivamente).

SECCIÓN III. DEUDA EXTERNA

El nivel de la deuda externa bruta total llegó, a diciembre de 2020, a \$us14.208 millones, correspondiendo \$us12.172 millones a deuda pública y \$us2.036 millones a deuda privada. En cuanto al plazo, \$us606 millones son deuda de corto plazo (de origen privado en su totalidad) y \$us13.602 millones son deuda de mediano y largo plazo (Cuadro III.1).

Cuadro III.1 POSICIÓN DE LA DEUDA EXTERNA BRUTA POR SECTOR⁴
(En millones de dólares)

| Posición de la Deuda Externa Bruta | Al 31-dic-20 |
|--|---------------|
| Gobierno General | 11.351 |
| Corto Plazo | 0 |
| Largo Plazo | 11.351 |
| Bonos y obligaciones | 2.000 |
| Préstamos | 9.351 |
| Créditos comerciales | |
| Otros pasivos de deuda | |
| Autoridad Monetaria | 271 |
| Corto Plazo | 0 |
| Largo Plazo | 271 |
| Bonos y obligaciones | |
| Préstamos | |
| Moneda y depósitos ¹ | 34 |
| Otros pasivos de deuda ² | 236 |
| Bancos | 300 |
| Corto Plazo | 87 |
| Préstamos | 87 |
| Largo Plazo | 213 |
| Bonos y obligaciones | |
| Préstamos | 213 |
| Moneda y depósitos | |
| Otros pasivos de deuda | |
| Otros sectores | 825 |
| Corto Plazo | 124 |
| Préstamos | 124 |
| Largo Plazo | 701 |
| Bonos y obligaciones | |
| Préstamos | 701 |
| Moneda y depósitos | |
| Créditos comerciales | 0 |
| Otros pasivos de deuda | |
| Inversión directa: Préstamos intrafirma³ | 1.462 |
| Deuda Externa Bruta | 14.208 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ Incluye pasivos de deuda del BCB con organismos internacionales, comprende cuentas de depósitos que el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA mantienen en el BCB para requerimientos administrativos. También incluye asignaciones Sucre y Pesos Andinos.

² Incluye asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó.

³ La información desagregada no se encuentra disponible.

⁴ No considera el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del FMI debido a que esta operación vulneró los procedimientos establecidos en la Constitución Política del Estado para la contratación de deuda pública externa (Artículos 158 y 322).

En lo que respecta a la deuda externa bruta total por monedas, \$us14.184 millones corresponden a deuda en moneda extranjera y \$us24 millones a moneda nacional. El total de esta última pertenece al sector privado (Cuadro III.2).

Cuadro III.2 DEUDA EXTERNA BRUTA EN MONEDA EXTRANJERA Y NACIONAL
(En millones de dólares)

| | Al 31-dic-20 |
|----------------------------|---------------------|
| Moneda Extranjera | 14.184 |
| Corto plazo ¹ | 604 |
| Largo plazo | 13.581 |
| Moneda Nacional | 24 |
| Corto plazo | 2 |
| Largo plazo ² | 22 |
| Sin asignar | |
| Deuda Externa Bruta | 14.208 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ La deuda de corto plazo intrafirma al 31-12-2020 es \$us394,8 millones.

² Corresponde al Sector Financiero dentro de la Deuda Externa Privada.

III.1. Deuda externa Pública

El saldo de la deuda externa pública, a fines de diciembre de 2020, alcanzó a \$us12.172 millones en valor nominal, monto superior en \$us904 millones con respecto a diciembre de 2019. El aumento del saldo de la deuda de MLP, a diciembre de 2020, se debe a un mayor nivel de desembolsos respecto a la amortización de capital. Los nuevos créditos fueron destinados principalmente a salud, infraestructura vial, sector agropecuario y apoyo presupuestario, entre los más importantes. Por su parte, el servicio de la deuda en 2020, fue mayor al registrado en 2019 y contribuyó a mitigar el incremento del saldo adeudado.

Cuadro III.3 SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA POR ACREEDOR - A DICIEMBRE 2020⁴
(En millones de dólares y en porcentaje)

| Acreeedor | Saldo al 31-dic-19 | Saldo al 31-dic-20 | Participación Porcentual | VPN ¹ 31-dic-20 |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------------|-------------------------------|
| I. PRÉSTAMOS | 9.007 | 9.901 | 81 | 9.595 |
| A. Multilateral | 7.484 | 8.276 | 68 | 8.054 |
| CAF | 2.599 | 2.506 | 21 | 2.717 |
| BID | 3.355 | 3.812 | 31 | 3.508 |
| Banco Mundial | 942 | 1.325 | 11 | 1.189 |
| FIDA | 71 | 73 | 1 | 60 |
| FND | 28 | 28 | 0 | 23 |
| FONPLATA | 286 | 332 | 3 | 352 |
| OPEP | 114 | 113 | 1 | 115 |
| BEI | 89 | 87 | 1 | 90 |
| B. Bilateral | 1.490 | 1.573 | 13 | 1.489 |
| Rep.Pop.China | 1.045 | 1.074 | 9 | 1.055 |
| Venezuela | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Brasil | 22 | 19 | 0 | 18 |
| Alemania | 65 | 71 | 1 | 53 |
| Corea del Sur | 49 | 51 | 0 | 36 |
| España | 9 | 9 | 0 | 7 |
| Francia | 297 | 344 | 3 | 316 |
| Japón | 2 | 4 | 0 | 2 |
| C. Privados | 33 | 53 | 0 | 52 |
| II. TÍTULOS DE DEUDA | 2.000 | 2.000 | 16 | 2.002 |
| Bonos Soberanos | 2.000 | 2.000 | 16 | 2.002 |
| III. DEG² | 227 | 236 | 2 | 217 |
| FMI | 227 | 236 | 2 | 217 |
| IV. MONEDA Y DEPÓSITOS³ | 33 | 34 | 0 | 34 |
| Pesos Andinos, SUCRE y otros | 33 | 34 | 0 | 34 |
| Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV) | 11.268 | 12.172 | 100 | 11.849 |

FUENTE: BCB

NOTAS:

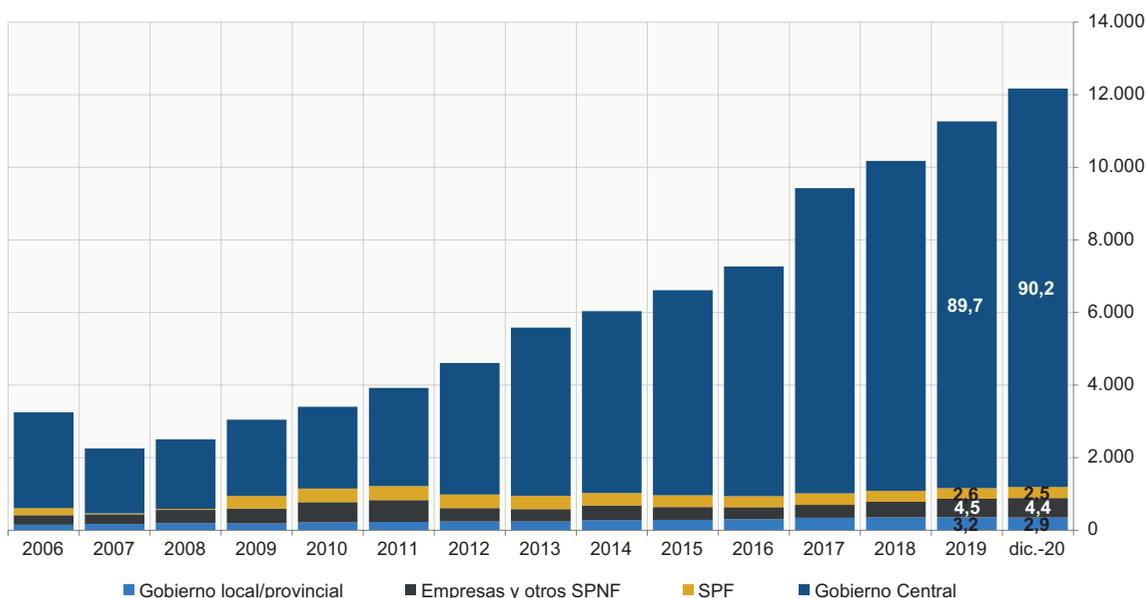
¹ Valor Presente Neto

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.

⁴ No considera el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del FMI debido a que esta operación vulneró los procedimientos establecidos en la Constitución Política del Estado para la contratación de deuda pública externa (Artículo 158 y 322).

Por otro lado, el 90,2% del saldo de la deuda externa pública es mantenido por el Gobierno Central. Dicha participación es elevada 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 III.1).

Gráfico III.1 COMPOSICIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP SEGÚN DEUDOR
 (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 89,5% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, un 23,5% de la deuda fue contratada entre tasas del 2,1% y 6% y un 55,7% a tasa variable (Cuadro III.4).

Cuadro III.4 COMPOSICIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP POR PLAZO DE MADURACIÓN Y TASA DE INTERÉS - A DICIEMBRE DE 2020
 (En millones de dólares y en porcentaje)

| Rango Tasa | Monto | % | Rango Plazo | Monto | % |
|--------------|---------------|--------------|-----------------|---------------|--------------|
| exento | 62 | 0,5 | De 0 a 10 años | 1.003 | 8,2 |
| 0,1% a 2% | 2.469 | 20,3 | De 11 a 30 años | 9.333 | 76,7 |
| 2,1% a 6% | 2.857 | 23,5 | Más de 30 años | 1.565 | 12,9 |
| variable | 6.783 | 55,7 | Sin Plazo | 271 | 2,2 |
| Total | 12.172 | 100,0 | Total | 12.172 | 100,0 |

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

Transferencia Neta de la Deuda Externa Pública

A diciembre de 2020, la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP) fue positiva por \$us437 millones, explicada esencialmente por un mayor nivel de desembolsos (\$us1.253 millones) respecto al servicio de la deuda (\$us816 millones), mientras que en similar periodo de 2019, el país recibió recursos por \$us1.520 millones por dicho concepto. Los principales desembolsos fueron realizados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Mundial y el Banco de Desarrollo de América Latina - CAF. También, se efectuaron importantes pagos por servicio de deuda a la CAF, BID, Banco Mundial y China, así como un nivel significativo de pago de intereses por concepto de bonos soberanos (Cuadro III.5).

Cuadro III.5 TRANSFERENCIA NETA DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO (MLP)
(En millones de dólares)

| Acreedor | Transferencia Neta A Diciembre 2019 | Desembolsos (A) | Servicio | | Variación Cambiaria | Alivio APPME | Transferencia Neta A Diciembre 2020 | |
|--|--|--------------------|---------------------|----------------|------------------------|-----------------|--|---------------------------|
| | Con Alivio | | Amortización (B) | Interés (B) | | Donación (C) | Con Alivio (A)-(B) | Sin Alivio (A)-(B)-(C) |
| I. PRÉSTAMOS | 837 | 1.252 | 458 | 258 | 99 | 2 | 536 | 534 |
| A. Multilateral | 527 | 1.168 | 411 | 219 | 35 | | 538 | 538 |
| CAF | 32 | 195 | 289 | 92 | 0 | | -186 | -186 |
| BID | 359 | 525 | 68 | 90 | 0 | | 367 | 367 |
| Banco Mundial | 77 | 377 | 23 | 18 | 30 | | 336 | 336 |
| FIDA | -1 | 2 | 4 | 1 | 3 | | -3 | -3 |
| FND | -1 | 0 | 1 | 0 | 2 | | -2 | -2 |
| FONPLATA | 41 | 62 | 16 | 11 | 0 | | 34 | 34 |
| OPEP | 3 | 6 | 7 | 4 | 0 | | -5 | -5 |
| BEI | 18 | 0 | 1 | 2 | 0 | | -4 | -4 |
| B. Bilateral | 277 | 70 | 47 | 39 | 60 | 2 | -16 | -18 |
| Rep.Pop.China | 128 | 49 | 40 | 33 | 20 | | -25 | -25 |
| R.B.Venezuela | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | 0 | 0 |
| Brasil | -3 | 0 | 2 | 0 | 0 | | -3 | -3 |
| Alemania | 3 | 1 | 2 | 1 | 6 | | -1 | -1 |
| Corea del Sur | -1 | 0 | 1 | 0 | 3 | | -1 | -1 |
| España | -1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 2 | -1 | -3 |
| Francia | 150 | 18 | 0 | 4 | 30 | | 13 | 13 |
| Japón | 1 | 2 | 0 | 0 | 0 | | 2 | 2 |
| C. Privados | 32 | 15 | 0 | 0 | 4 | | 15 | 15 |
| II. TÍTULOS DE DEUDA | -99 | 0 | 0 | 99 | 0 | | -99 | -99 |
| Bonos Soberanos | -99 | 0 | 0 | 99 | 0 | | -99 | -99 |
| III. DEG¹ | -2 | 0 | 0 | 1 | 9 | | -1 | -1 |
| FMI | -2 | 0 | 0 | 1 | 9 | | -1 | -1 |
| IV. MONEDA Y DEPÓSITOS² | -2 | 1 | 0 | 0 | 0 | | 1 | 1 |
| Pesos Andinos, SUCRE y otros | -2 | 1 | 0 | 0 | 0 | | 1 | 1 |
| Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)³ | 733 | 1.253 | 458 | 358 | 109 | 2 | 437,4 | 435,4 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: 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.

³ No considera el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) debido a que esta operación vulneró los procedimientos establecidos en la Constitución Política del Estado para la contratación de deuda pública externa (Artículo 158 y 322).

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP, en el periodo de enero a diciembre de 2020, alcanzó a \$us816 millones, de los cuales el 56,1% corresponde al pago de amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A diciembre de 2020, el ratio de solvencia de la deuda de MLP en valor presente, respecto al PIB, llegó a 30,9%, 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. De esta manera, la deuda externa pública de MLP puede calificarse como sostenible.

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 un nivel de 156,9%. Según el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 180% (Cuadro III.6).

Cuadro III.6 INDICADORES DE SOLVENCIA DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP
(En porcentaje)

| Indicadores de Solvencia | Dic - 2019 | Dic - 2020 | Umbral DSF ¹ | Criterio PAC ² | Umbral Maastricht ³ |
|---|------------|------------|-------------------------|---------------------------|--------------------------------|
| Saldo Deuda Externa Pública en Valor Nominal / PIB | 27,4 | 31,7 | | 50 | 60 |
| Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / PIB | 26,8 | 30,9 | 40 | | |
| Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / Exportación Bs y Ss | 107,5 | 156,9 | 180 | | |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS:

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

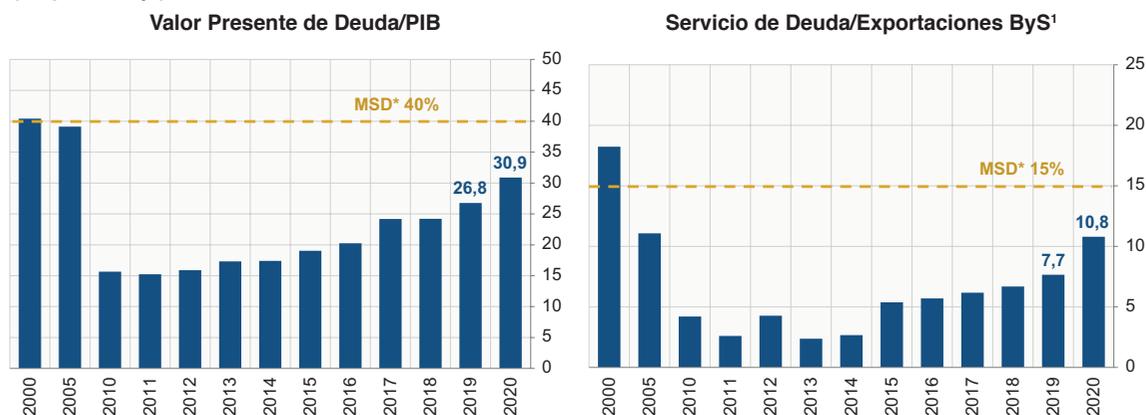
En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias.

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 10,8%, por debajo del valor referencial utilizado por el MSD (15%) pero mayor a gestiones previas, situación que se explica por las restricciones que generó la pandemia y que redujeron significativamente las exportaciones (Gráfico III.2).

Gráfico III.2 INDICADORES DE SOLVENCIA Y LIQUEZ DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA
(En porcentaje)



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

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS:

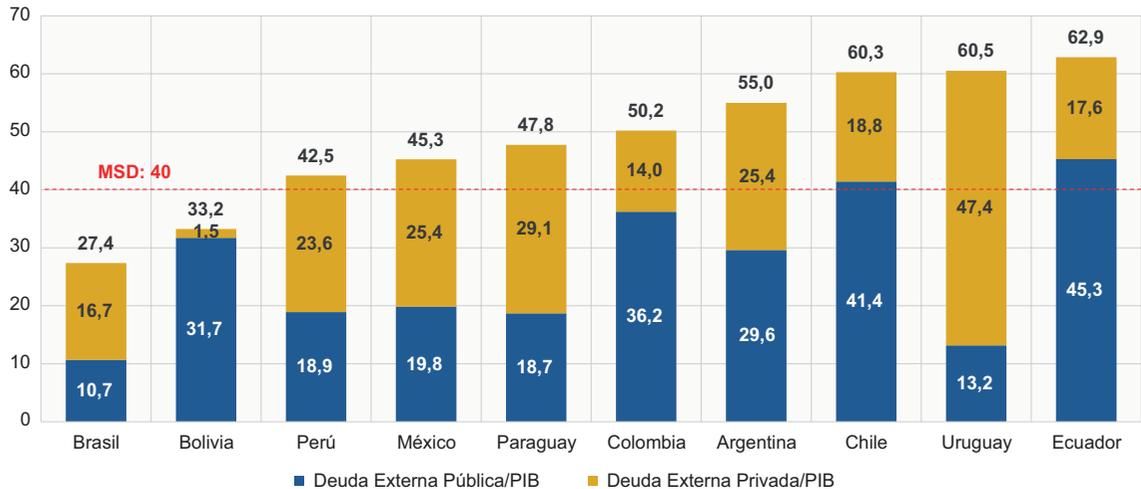
* Marco de Sostenibilidad de Deuda de las instituciones *Bretton Woods*

¹ El indicador de liquidez a 2013 y 2017 incluyen en el servicio de la deuda la diferencia entre el monto nominal y el monto adjudicado de los bonos soberanos. Esto con fines metodológicos de Balanza de Pagos.

Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa de MLP en Latinoamérica

El ratio Deuda externa/PIB evidencia la situación de sostenibilidad de la deuda de Bolivia comparada con las metas cuantitativas de endeudamiento vigentes en la Comunidad Andina, el Consejo Monetario Centroamericano y la Unión Europea se sitúa como una de las más bajas de la región (Gráfico III.3).

Gráfico III.3 INDICADOR DE SOLVENCIA (DEUDA EXTERNA TOTAL / PIB) EN LATINOAMÉRICA A DICIEMBRE DE 2020 (En porcentaje)



FUENTE: Fuente: Banco Mundial <https://databank.worldbank.org> - SDDS *Latin Focus Consensus Forecast*, diciembre 2020

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: Datos de deuda externa total que comprende deuda pública y privada no relacionada. La desagregación entre deuda pública y privada con terceros para Bolivia toma datos a diciembre, mientras que para el resto de países se calcula con información a junio. Umbral MSD (Marco de Sostenibilidad de Deuda)

Calificación de Deuda Soberana

La calificación de riesgo de Bolivia, a diciembre de 2020, presenta los siguientes niveles: La agencia *Standard & Poors*, el 16 de diciembre de 2019, ratificó la calificación de BB-; sin embargo, ajustó la perspectiva de estable a negativa debido a los eventos políticos de octubre de ese año. El 17 de abril de 2020, disminuyó la calificación de BB- a B+ con perspectiva estable debido al impacto de la pandemia del COVID-19, la caída del precio del petróleo y los persistentes déficits.

Por otro lado, la agencia *Moody's*, el 10 de marzo de 2020, decidió bajar la calificación de riesgo de Ba3 a B1 debido a que el riesgo político aumentó la incertidumbre y afectó negativamente el crecimiento, exacerbando la tendencia a la disminución de las reservas fiscales y de divisas. El 22 de septiembre de 2020, volvió a bajar la calificación de B1 con perspectiva negativa a B2 con perspectiva estable. La disminución en la calificación se debió, principalmente, a la erosión material de las reservas fiscales y cambiarias, las perspectivas a mediano plazo de crecimiento económico reducido del país, la menor generación de ingresos del Gobierno y las menores ganancias de divisas.

Fitch Rating, el 21 de noviembre de 2019, bajó la calificación de BB- a B+, manteniendo la perspectiva negativa, obedeciendo a la inestabilidad política y social y al contexto macroeconómico. El 30 de septiembre de 2020, redujo una vez más la calificación de B+ a B y ajustó la perspectiva de negativa a estable. Este cambio se debió a la degradación de las finanzas públicas y a las tensiones políticas. (Cuadro III.7).

Cuadro III.7 CALIFICACIÓN DE DEUDA SOBERANA - A DICIEMBRE 2020

| | MOODY'S | | S&P | | FITCH RATING | |
|-----------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | Calificación | Perspectiva | Calificación | Perspectiva | Calificación | Perspectiva |
| Argentina | Ca | Estable | CCC+ | Estable | CCC | - |
| Bolivia | B2 | Estable | B+ | Estable | B | Estable |
| Brasil | Ba2 | Estable | BB- | Estable | BB- | Negativa |
| Chile | A1 | Negativa | A+ | Negativa | A | Estable |
| Colombia | Baa2 | Negativa | BBB- | Negativa | BBB- | Negativa |
| Ecuador | Caa3 | Negativa | B- | Estable | B- | Estable |
| México | Baa1 | 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, diciembre 2020*

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

III.2. Deuda Externa Privada

Al 31 de diciembre de 2020, el saldo de la deuda externa privada⁹ alcanzó a \$us2.036 millones, importe menor en \$us170 millones con respecto a 2019 debido a que los desembolsos recibidos en la gestión fueron menores a las amortizaciones.

Por tipo de vinculación¹⁰, el saldo de la deuda no relacionada (Cuadro III.8), que a diciembre 2020 representó el 28% del total, se redujo en \$us132 millones respecto a 2019, destacándose los importantes flujos tanto de desembolsos como amortizaciones efectuados. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representó 72% del total, también se redujo en \$us38 millones con respecto a 2019.

CUADRO III.8 DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE VINCULACIÓN, SECTOR Y PLAZO (En millones de dólares)

| Detalle | Saldo 31-dic-19p | Desembolsos | Servicio de deuda | | Ajustes | Saldo 31-dic-20p | Variación | | Part. % dic/2020 |
|---|---------------------|-------------|-------------------|------------------------|------------|---------------------|-------------|--------------|---------------------|
| | | | Capital | Int.+com ^{1/} | | | Absoluta. | % | |
| A. Deuda Externa No Relacionada | 706 | 619 | 753 | 21 | 2 | 574 | -132 | -18,7 | 28,2 |
| Sector Financiero | 324 | 210 | 265 | 16 | 0 | 269 | -55 | -17,1 | 13,2 |
| Corto Plazo | 125 | 127 | 165 | 2 | 0 | 87 | -38 | -30,3 | 4,3 |
| Mediano y largo plazo | 199 | 83 | 100 | 14 | 0 | 182 | -17 | -8,8 | 8,9 |
| Sector no financiero | 382 | 409 | 488 | 4 | 2 | 306 | -76 | -20,0 | 15,0 |
| Corto plazo | 161 | 404 | 444 | 0 | 3 | 124 | -37 | -22,9 | 6,1 |
| Mediano y largo plazo | 221 | 5 | 44 | 4 | -1 | 182 | -40 | -17,9 | 8,9 |
| Por plazo | | | | | | | | | |
| Corto plazo | 286 | 531 | 609 | 2 | 3 | 211 | -75 | -26,2 | 10,4 |
| Mediano y largo plazo | 420 | 88 | 144 | 18 | -1 | 363 | -57 | -13,6 | 17,8 |
| B. Deuda Externa Relacionada | 1.500 | 307 | 334 | 48 | -11 | 1.462 | -38 | -2,5 | 71,8 |
| (Con casas matrices y filiales extranjeras) | | | | | | | | | |
| Sector no financiero | 1.500 | 307 | 334 | 48 | -11 | 1.462 | -38 | -2,5 | 71,8 |
| Corto plazo | 352 | 224 | 180 | 38 | -1 | 395 | 43 | 12,2 | 19,4 |
| Mediano y largo plazo | 1.148 | 84 | 154 | 9 | -10 | 1.067 | -81 | -7,0 | 52,4 |
| C. Deuda Externa Privada Total (A+B) | 2.206 | 927 | 1.087 | 69 | -9 | 2.036 | -170 | -7,7 | 100,0 |

FUENTE: RIOF - BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

 NOTAS: ^p Cifras preliminares.

¹ Int. + com. = Intereses y comisiones

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

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 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.

Por sector económico y plazo, el saldo adeudado del sector financiero, en 2020, representa un 13% del total y mostró una reducción de un 17% con respecto a 2019. Por su parte, la deuda del sector no financiero representa el 87% y refleja también una disminución de 6% con relación a 2019 (Cuadro III.9).

Por plazo, la deuda externa privada total se compone en un 30% por deuda de corto plazo y en un 70% por deuda de largo plazo.

CUADRO III.9 DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO Y PLAZO
(En millones de dólares)

| Detalle | Saldo 31-dic-19p | Desembolsos | Servicio de deuda | | Ajustes | Saldo 31-dic-20p | Variación | | Part. % dic/2020 |
|---------------------------------------|---------------------|-------------|-------------------|------------------------|-----------|---------------------|-------------|--------------|---------------------|
| | | | Capital | Int.+com ^{1/} | | | Abs. | % | |
| A. Total Sector financiero | 324 | 210 | 265 | 16 | 0 | 269 | -55 | -17,1 | 13,2 |
| Corto plazo | 125 | 127 | 165 | 2 | 0 | 87 | -38 | -30,3 | 4,3 |
| Mediano y largo plazo | 199 | 83 | 100 | 14 | 0 | 182 | -17 | -8,8 | 8,9 |
| B. Total Sector no financiero | 1.882 | 717 | 822 | 52 | -9 | 1.768 | -114 | -6,1 | 86,8 |
| Corto plazo | 512 | 628 | 624 | 39 | 2 | 519 | 6 | 1,2 | 25,5 |
| Mediano y largo plazo | 1.369 | 89 | 198 | 14 | -11 | 1.249 | -120 | -8,8 | 61,3 |
| C. Total por plazo | | | | | | | | | |
| Corto plazo | 637 | 755 | 789 | 41 | 2 | 606 | -32 | -5,0 | 29,7 |
| Mediano y largo plazo | 1.569 | 172 | 298 | 28 | -11 | 1.431 | -138 | -8,8 | 70,3 |
| D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL | 2.206 | 927 | 1.087 | 69 | -9 | 2.036 | -170 | -7,7 | 100,0 |

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^p Cifras preliminares
¹ Int. + com. = Intereses y comisiones

Por sector y actividad económica, el saldo adeudado del sector financiero se redujo en \$us55 millones y está compuesto principalmente por la deuda de instituciones financieras de desarrollo y bancos. Por su parte, la deuda del sector no financiero también disminuyó en \$us114 millones y está concentrada, principalmente, en las actividades de petróleo y gas, minería, construcción e industria, cuya participación agregada asciende a un 70% del total de los recursos percibidos (Cuadro III.10).

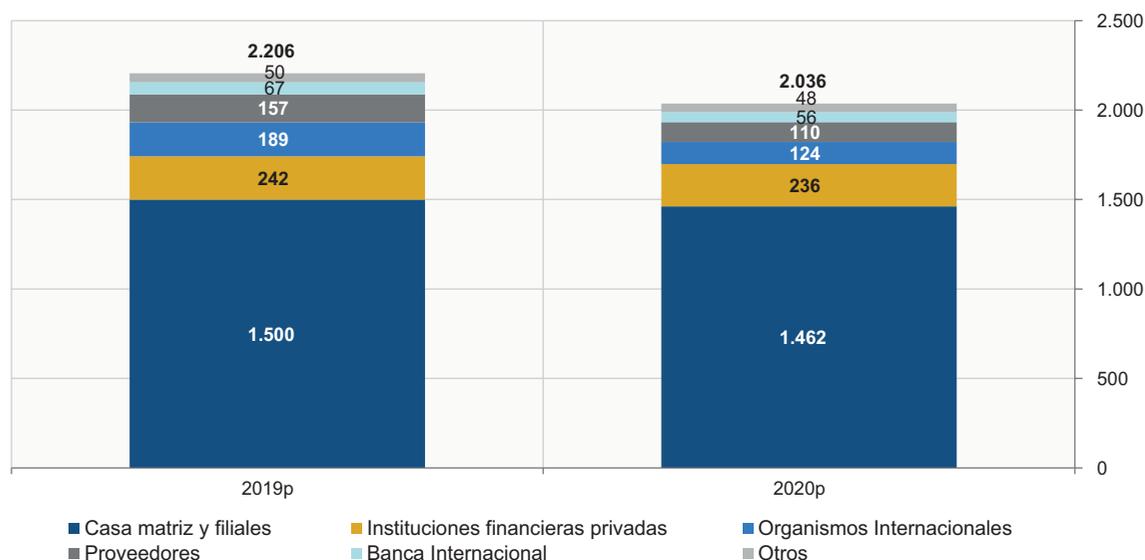
CUADRO III.10 DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL POR SECTOR Y ACTIVIDAD ECONÓMICA
(En millones de dólares)

| Detalle | Saldo 31-dic-19p | Desembolsos | Servicio de deuda | | Saldo 31-dic-20p | Variación | | Part. % dic/2020 |
|---|---------------------|-------------|-------------------|------------------------|---------------------|-------------|--------------|---------------------|
| | | | Capital | Int.+com ^{1/} | | Abs. | % | |
| Sector Financiero | 324 | 210 | 265 | 16 | 269 | -55 | -17,1 | 13,2 |
| Bancos ² | 159 | 105 | 160 | 5 | 103 | -55 | -34,9 | 5,1 |
| Instituciones Financieras de Desarrollo | 120 | 62 | 64 | 11 | 118 | -3 | -2,2 | 5,8 |
| Cooperativas y Seguros | 45 | 43 | 41 | 0 | 48 | 3 | 5,9 | 2,3 |
| Sector no financiero | 1.882 | 717 | 822 | 52 | 1.767 | -114 | -6,1 | 86,8 |
| Petróleo y Gas | 982 | 108 | 198 | 8 | 889 | -94 | -9,5 | 43,6 |
| Minería | 276 | 87 | 78 | 39 | 278 | 2 | 0,8 | 13,6 |
| Construcción | 139 | 6 | 13 | 0 | 133 | -6 | -4,4 | 6,5 |
| Industria | 104 | 177 | 157 | 2 | 124 | 20 | 19,3 | 6,1 |
| Comercio | 165 | 311 | 357 | 1 | 120 | -45 | -27,2 | 5,9 |
| Turismo y Servicios | 106 | 13 | 2 | 0 | 117 | 11 | 10,2 | 5,8 |
| Comunicaciones | 62 | 13 | 12 | 0 | 62 | 1 | 1,5 | 3,1 |
| Transporte | 34 | 1 | 4 | 2 | 31 | -2 | -6,7 | 1,5 |
| Agropecuaria | 6 | 0 | 0 | 0 | 7 | 0 | 4,1 | 0,3 |
| Energía y agua | 8 | 0 | 2 | 0 | 6 | -2 | -22,1 | 0,3 |
| TOTAL | 2.206 | 927 | 1.087 | 69 | 2.036 | -170 | -7,7 | 100,0 |

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^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 de residentes con casas matrices y filiales que representa el 72% del total adeudado y registró una reducción de \$us38 millones con relación a la gestión anterior. Luego, en orden de importancia, está la deuda con las instituciones financieras privadas, organismos internacionales y proveedores, con participaciones del 12%, 6% y 5%, respectivamente (Gráfico III.4).

GRÁFICO III.4 SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE ACREEDOR
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^p Cifras preliminares

Con relación a los coeficientes de endeudamiento, el servicio de la deuda externa privada total, como proporción del valor de las exportaciones de bienes y servicios, alcanzó a 15,3%. Este coeficiente fue mayor al de la gestión anterior debido, principalmente, a una disminución del valor de las exportaciones. Por su parte, la relación del saldo sobre el valor de exportaciones de bienes y servicios fue de 27%, también mayor con respecto a 2019. Finalmente, el ratio saldo de la deuda externa privada sobre el PIB fue de 5,3% en 2020, menor al registrado en 2019. (Cuadro III.11). En el marco de sostenibilidad de la deuda, estos ratios están en niveles por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y muestran una baja exposición del sector privado con el mercado financiero global.

CUADRO III.11 COEFICIENTES DE ENDEUDAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA
(En porcentaje)

| Variables | Dexpri Total | | Dexpri no Relacionada | |
|-------------|--------------|-------|-----------------------|-------|
| | 2019p | 2020p | 2019p | 2020p |
| SDexpri/Xbs | 14,8 | 15,3 | 10,9 | 10,2 |
| DExpri/Xbs | 21,5 | 27,0 | 6,9 | 7,6 |
| DExpri/PIB | 5,4 | 5,3 | 1,7 | 1,5 |

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: ^p Cifras Preliminares
Dexpri = Deuda externa privada
SDexpri = Servicio Dexpri
DExpri = Saldo Dexpri
Xbs = Exportacion de bienes y servicios
PIB = Producto Interno Bruto

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
 (En millones de dólares)

| | 2019T1 | 2019T2 | 2019T3 | 2019T4 | 2020T1 | 2020T2 | 2020T3 | 2020T4 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Activos | 18.229 | 18.413 | 18.075 | 17.175 | 16.901 | 17.243 | 16.631 | 16.400 |
| Inversión Directa | 918 | 877 | 899 | 912 | 1.082 | 1.097 | 834 | 791 |
| Participaciones de capital | 120 | 91 | 95 | 95 | 87 | 87 | 73 | 80 |
| Instrumentos de deuda | 798 | 787 | 803 | 817 | 995 | 1.010 | 761 | 711 |
| Inversión de cartera | 3.970 | 2.859 | 3.213 | 3.315 | 3.168 | 3.257 | 2.958 | 2.714 |
| Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión | 304 | 305 | 257 | 256 | 234 | 228 | 214 | 248 |
| Títulos de deuda | 3.666 | 2.554 | 2.955 | 3.059 | 2.934 | 3.029 | 2.744 | 2.466 |
| Banco Central | 41 | 40 | 39 | 40 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central | 1.628 | 456 | 1.026 | 1.057 | 1.083 | 1.110 | 853 | 838 |
| d/c Fondo RAL | 1.065 | 566 | 573 | 608 | 631 | 653 | 420 | 425 |
| Gobierno general | 105 | 105 | 132 | 137 | 152 | 153 | 158 | 151 |
| Otros sectores | 1.892 | 1.953 | 1.758 | 1.826 | 1.661 | 1.728 | 1.694 | 1.439 |
| d/c Finpro | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Otra inversión | 5.393 | 6.359 | 6.314 | 6.481 | 6.560 | 6.616 | 6.483 | 7.619 |
| Otro capital | 1.224 | 1.224 | 1.224 | 1.269 | 1.269 | 1.269 | 1.306 | 1.309 |
| Moneda y depósitos | 3.877 | 4.812 | 4.754 | 4.870 | 4.931 | 4.997 | 4.824 | 5.958 |
| d/c Sociedades captadoras de depósitos | 410 | 1.006 | 481 | 491 | 580 | 536 | 520 | 501 |
| d/c Empresas no financieras y hogares | 2.952 | 3.291 | 3.762 | 3.865 | 3.835 | 3.943 | 3.786 | 4.942 |
| Préstamos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Seguros, pensiones y otros | 64 | 71 | 85 | 89 | 106 | 97 | 101 | 101 |
| Créditos comerciales | 137 | 161 | 159 | 162 | 163 | 161 | 161 | 160 |
| Otras cuentas por cobrar | 91 | 91 | 91 | 91 | 91 | 91 | 91 | 91 |
| Derivados Financieros | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos de reserva | 7.947 | 8.317 | 7.650 | 6.468 | 6.091 | 6.272 | 6.356 | 5.276 |
| Oro monetario | 1.783 | 1.945 | 2.069 | 2.093 | 2.238 | 2.444 | 2.620 | 2.613 |
| Derechos especiales de giro | 232 | 233 | 228 | 231 | 229 | 231 | 234 | 239 |
| Otros activos de reserva | 5.932 | 6.140 | 5.353 | 4.143 | 3.624 | 3.597 | 3.502 | 2.424 |
| Pasivos | 23.042 | 23.621 | 24.022 | 24.185 | 23.897 | 23.995 | 23.622 | 23.955 |
| Inversión Directa | 11.781 | 11.703 | 11.683 | 11.713 | 11.460 | 11.300 | 10.756 | 10.483 |
| Participaciones de capital y reinversión de utilidades | 10.289 | 10.213 | 10.218 | 10.213 | 9.964 | 9.774 | 9.284 | 9.021 |
| Instrumentos de deuda | 1.512 | 1.490 | 1.464 | 1.500 | 1.497 | 1.526 | 1.471 | 1.462 |
| Inversión de cartera | 2.171 | 2.174 | 2.177 | 2.184 | 2.180 | 2.182 | 2.184 | 2.181 |
| Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión | 171 | 174 | 177 | 184 | 180 | 182 | 184 | 181 |
| Títulos de deuda | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 |
| Gobierno general | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 |
| Otra inversión | 9.091 | 9.744 | 10.162 | 10.288 | 10.256 | 10.513 | 10.682 | 11.291 |
| Otro capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Moneda y depósitos | 173 | 175 | 215 | 119 | 125 | 117 | 110 | 125 |
| Préstamos | 8.334 | 8.707 | 9.047 | 9.327 | 9.385 | 9.340 | 9.403 | 10.174 |
| Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central | 150 | 158 | 196 | 86 | 92 | 85 | 78 | 77 |
| Gobierno general | 7.904 | 8.286 | 8.588 | 9.007 | 9.063 | 9.040 | 9.109 | 9.901 |
| Otros sectores | 280 | 263 | 262 | 234 | 230 | 215 | 216 | 196 |
| Seguros, pensiones y otros | 91 | 98 | 100 | 110 | 129 | 129 | 137 | 137 |
| Créditos comerciales | 188 | 289 | 365 | 333 | 269 | 245 | 226 | 195 |
| Otras cuentas por pagar | 78 | 247 | 212 | 172 | 124 | 455 | 575 | 424 |
| Derechos especiales de giro | 228 | 228 | 224 | 227 | 225 | 226 | 231 | 236 |
| PII Meta (Activos Financieros menos Pasivos) | -4.813 | -5.207 | -5.947 | -7.010 | -6.996 | -6.752 | -6.991 | -7.555 |
| PII en porcentaje del PIB | -11,7% | -12,6% | -14,4% | -17,0% | -18,2% | -17,6% | -18,2% | -19,7% |