

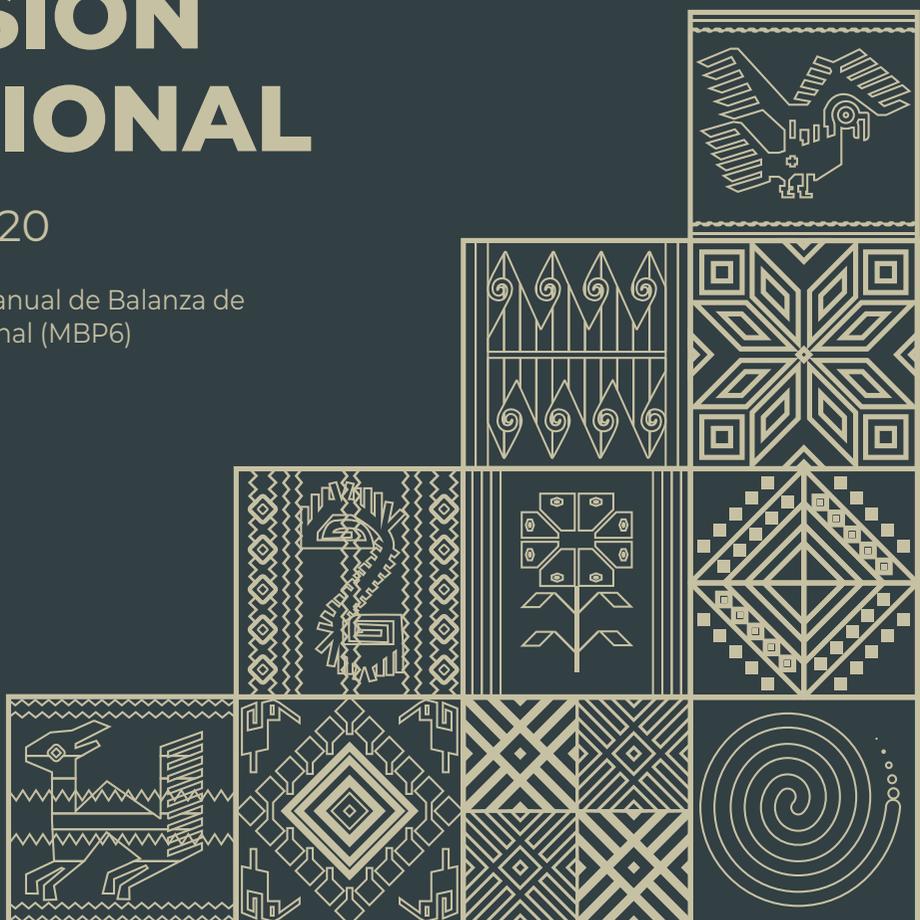


ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

TERCER TRIMESTRE 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*

Tercer Trimestre 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 16 de noviembre de 2020. Para el cálculo de ratios se utilizó la última estimación del PIB para 2020 de -6,23%.

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

100 copias impresas

Fecha de publicación: abril 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	9
I.1.2. Servicios.....	16
I.1.3. Ingreso Primario.....	18
I.1.4. Ingreso Secundario	18
I.2. CUENTA FINANCIERA	20
I.2.1. Inversión Directa	21
I.2.2. Inversión de Cartera.....	24
I.2.3. Otra Inversión.....	25
I.2.4. Activos de Reserva	25
SECCIÓN II. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	26
II.1. ACTIVOS DE RESERVA.....	27
II.2. PASIVOS.....	29
SECCIÓN III. DEUDA EXTERNA	30
III.1. DEUDA EXTERNA PÚBLICA.....	31
III.2. DEUDA EXTERNA PRIVADA.....	37
ANEXO	40

CONTEXTO INTERNACIONAL

Durante el tercer trimestre del año, la evolución de la pandemia del COVID-19 continuó condicionando el escenario internacional. Si bien el grado de apertura hacia la actividad fue más notorio con relación a los meses previos, la disparidad en la evolución global de la pandemia provocó un fuerte desacople entre regiones y países. Es así que, mientras en Europa y Asia los contagios descendieron y la movilidad se recuperó, en Estados Unidos y América del Sur, los nuevos casos de COVID-19 se aceleraron incluso entrado septiembre, por lo que el retorno hacia la actividad fue más lento. No obstante, a la culminación del tercer trimestre, el incremento de nuevos casos diarios reportados en Europa revivió los temores de una segunda ola de contagios, razón por la que la incertidumbre por la pandemia permanece elevada.

En este contexto, los indicadores globales de actividad reportaron algunas mejoras. Las más notorias provinieron del sector manufacturero, cuyo indicador global retornó a zona de expansión, alentado principalmente por el desempeño de China y la Zona Euro. Algo más débil fue el desempeño del sector de servicios que, si bien en términos globales se recuperó y retornó a zona de expansión, en un nivel más específico reflejó un impulso más débil en EE.UU. y China y un deterioro hacia la contracción en la Zona Euro. Por otro lado, el volumen del comercio mundial, que fue duramente golpeado por la pandemia, continuó registrando cifras negativas, aunque menos adversas, debido al impulso generado por las economías emergentes de Asia.

Con desempeños mixtos, las principales economías avanzadas tuvieron una mejor trayectoria en la actividad económica después de las fuertes cifras contractivas registradas en el segundo trimestre. Sin embargo, los niveles continúan siendo inferiores a los registros previos a la pandemia. En EE.UU., la tasa anualizada del crecimiento del periodo julio - septiembre fue de 33,4%, apoyada principalmente por la recuperación del consumo privado y la inversión. En similar periodo, la Zona Euro registró un crecimiento de 12,5%, primer dato positivo del año con relación al trimestre previo. No obstante, el resultado quedó corto en términos interanuales dada la contracción de 4,3% que se registró.

La heterogeneidad en la recuperación económica fue también notoria en las economías emergentes y en desarrollo. Por un lado, destacó la trayectoria del producto de China con una tasa de crecimiento interanual de 4,9% al tercer trimestre, mientras que, en el otro lado, se ubicaron las economías de América del Sur con un desempeño económico fuertemente golpeado por la aceleración de casos de COVID-19. El foco de contagio fue persistente en la región durante la mayor parte del segundo trimestre, extendiéndose incluso a las primeras semanas de septiembre. En este contexto, los indicadores adelantados de la actividad económica continuaron reportando importantes resultados contractivos para agosto.

De igual manera, la inflación se mantuvo en niveles bajos a nivel global, lo que permitió mantener la postura monetaria expansiva en el mundo. En las economías avanzadas, los bancos centrales no modificaron las tasas de interés, pero dieron continuidad a los impulsos no convencionales. Para agosto, la Reserva Federal anunció ajustes en su marco de política monetaria, asignando, en su nueva estrategia, mayor relevancia al mercado laboral, lo que se tradujo en convivir a futuro con un nivel de inflación mayor sin modificarse el objetivo promedio para la inflación de 2%. En una postura similar, el Banco Central Europeo reconoció la necesidad de adaptar su marco de política monetaria y aceptar, si fuera necesario, mayores niveles de inflación para no afectar la recuperación económica. Formalmente, sin embargo, no se establecieron nuevas directrices.

El ánimo en los mercados financieros continuó mejorando desde marzo. La apertura gradual de las economías y la respuestas conjuntas de los bancos centrales y de los gobiernos influyeron positivamente en la percepción de los inversionistas. La volatilidad retrocedió en comparación

al punto más álgido de la pandemia, pero continuó siendo mayor al promedio registrado entre 2007 y 2020. Por otro lado, las salidas de los flujos de capital desde las economías emergentes disminuyeron, registrándose algunos saldos positivos. En términos de liquidez global, esta fue más estable, mientras que los premios por riesgo soberano empezaron a retroceder. En América del Sur, Argentina y Ecuador tuvieron los mayores descensos en la percepción del riesgo país debido a la negociación de su deuda.

Los precios de las materias primas avanzaron desde los valores mínimos registrados durante el segundo trimestre, aunque en términos históricos se mantuvieron acotados. El precio del barril de petróleo WTI se estabilizó alrededor de los \$us40. Este avance fue el resultado de los recortes acordados en la producción de petróleo frente a una demanda que se mantuvo bastante débil. En este contexto, los países que conforman la OPEP+ tuvieron un recorte efectivo de la producción de crudo incluso mayor a los niveles que se habían acordado inicialmente. En el caso de los minerales, la reactivación industrial impulsada en China alentó la recuperación de estas cotizaciones.

En el ámbito continental regional, la reapertura económica fue bastante más lenta en relación a otras regiones. Los niveles de movilidad fueron bajos aun con el levantamiento gradual de restricciones. Ello debido a que las medidas de prevención voluntaria se mantuvieron, en un contexto en el que los contagios continuaron acelerándose entre julio y agosto, periodo extendido a septiembre en el caso de Brasil. En comparación al desempeño de abril y mayo, la actividad económica de julio y agosto en las economías de la región se contrajo a un menor ritmo. Argentina, Colombia y Chile se encontraron entre las más afectadas, reportando, en agosto, contracciones de dos dígitos, seguidas por Perú, Bolivia y Brasil.

La caída de la demanda interna se tradujo en niveles acotados de inflación. En este marco, los estímulos monetarios se reforzaron. La pérdida del empleo y la reducción de horas laborales debido a la pandemia afectaron el ingreso y la confianza de los hogares, por lo que los patrones de consumo se resintieron. En esa línea, a excepción de Argentina y Uruguay, la inflación se mantuvo bastante acotada. Durante el tercer trimestre, los bancos centrales de la región continuaron siendo altamente expansivos. En el caso de Brasil y Colombia se registraron nuevos recortes en las tasas de interés. Los impulsos no convencionales fueron relevantes, especialmente para garantizar el flujo de créditos. Mientras que, en el ámbito cambiario, las cotizaciones de las monedas se desempeñaron con cierto grado de volatilidad, por lo que las intervenciones cambiarias se mantuvieron presentes en algunas economías.

SECCIÓN I. BALANZA DE PAGOS

Al tercer trimestre de 2020, la Cuenta Corriente registró un déficit de \$us371 millones (1,0% del PIB) debido a un resultado negativo en la Cuenta Servicios e Ingreso Primario. En lo que respecta al financiamiento, la cuenta financiera presentó un uso de reservas internacionales que financió el déficit en cuenta corriente y las transacciones de la inversión directa, principalmente (Cuadro I.1).

Cuadro I.1

BALANZA DE PAGOS
 (En millones de dólares)

	ene-sep 2019			ene-sep 2020			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	ene-sep 2019	ene-sep 2020
CUENTA CORRIENTE	8.901	9.915	-1.014	6.146	6.517	-371	-2,5	-1,0
Bienes y Servicios	7.734	8.899	-1.164	5.205	5.825	-621	-2,8	-1,6
Bienes	6.601	6.753	-152	4.700	4.466	234	-0,4	0,6
Servicios	1.134	2.146	-1.012	505	1.360	-855	-2,5	-2,2
Ingreso Primario	100	767	-667	78	552	-474	-1,6	-1,2
Remuneración de empleados	10	2	8	4	1	3	0,0	0,0
Inversión Directa	-15	446	-462	6	232	-226	-1,1	-0,6
Inversión de Cartera	57	90	-32	51	92	-41	-0,1	-0,1
Otra Inversión	0	229	-229	0	225	-225	-0,6	-0,6
Activo de Reserva	48		48	17		17	0,1	0,0
Otra Ingreso Primario	0	0	0	0	2	-2	0,0	0,0
Ingreso Secundario	1.067	249	817	863	140	723	2,0	1,9
Gobierno general	57	31	25	63	3	60	0,1	0,2
Soc. fin., soc. no fin., hogares e ISFLSH	1.010	218	792	799	137	662	1,9	1,7
d/c Remesas de trabajadores	984	217	767	763	136	626	1,9	1,6
CUENTA CAPITAL	5	5	1	9	1	8	0,0	0,0
Capacidad/necesidad de financiamiento			-1.013			-363		-0,9
	Activo	Pasivo	Saldo	Activo	Pasivo	Saldo	ene-sep 2019	ene-sep 2020
CUENTA FINANCIERA	-1.330	842	-2.171	-600	-159	-441	-5,3	-1,1
Inversión Directa	27	-248	275	237	-328	565	0,7	1,5
Part. de capital y reinversión de utilidades	-27	-187	160	0	-320	320	0,4	0,8
Participaciones en el capital	0	-233	233	0	-218	218	0,6	0,6
Reinversión de Utilidades	-27	46	-72	0	-102	102	-0,2	0,3
Instrumentos de deuda	54	-60	114	237	-8	245	0,3	0,6
Inversión de Cartera	-593	7	-600	-383	-1	-381	-1,5	-1,0
Part. de capital y partic. en fondos de inversion.	11	7	4	-43	-1	-42	0,0	-0,1
Títulos de deuda	-604	0	-604	-340	0	-340	-1,5	-0,9
Soc. captadoras de depósitos	-616	8	-624	-172	-2	-170	-1,5	-0,4
Gobierno general	24	0	24	30	0	30	0,1	0,1
Otros sectores	-11	0	-11	-197	0	-197	0,0	-0,5
Otra Inversión	833	1.082	-249	230	170	60	-0,6	0,2
Activos de Reserva¹	-1.597		-1.597	-685		-685	-3,9	-1,8
Errores y Omisiones			-1.158			-78	-2,8	-0,2

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 0,9% del PIB y un financiamiento efectivo de -1,1% del PIB en la cuenta financiera.

I.1. CUENTA CORRIENTE

El déficit en Cuenta Corriente se explica principalmente por el saldo comercial negativo de servicios (-2,2% del PIB), mientras que la balanza comercial de bienes registró un saldo favorable (0,6% del PIB). Asimismo, el déficit del Ingreso Primario (-1,2% del PIB) contribuyó a este resultado. Por otra parte, el Ingreso Secundario, determinado por las remesas familiares recibidas, aportó positivamente a la Cuenta Corriente (1,9% del PIB).

I.1.1. Bienes

La balanza comercial acumulada a septiembre de 2020 presentó un superávit de \$us234 millones, en contraste a la situación observada en similar periodo de la gestión anterior (Cuadro I.2; Gráfico I.1). Este resultado se explica por una reducción mayor de las importaciones a la registrada en las exportaciones, ligadas principalmente a la implementación de medidas restrictivas en los países por la pandemia. Hecho que provocó una contracción generalizada de la economía mundial.

Cuadro I.2 **BALANZA COMERCIAL SEGÚN CRÉDITO Y DÉBITO**
(Acumulado a septiembre de 2020, en millones de dólares)

CUENTA BIENES	Crédito	Débito	Neto
Mercancías generales	4.700	4.466	235
De las cuales: Reexportación	64		
Valor neto de compraventa ¹	-1		-1
Total de bienes FOB	4.700	4.466	234

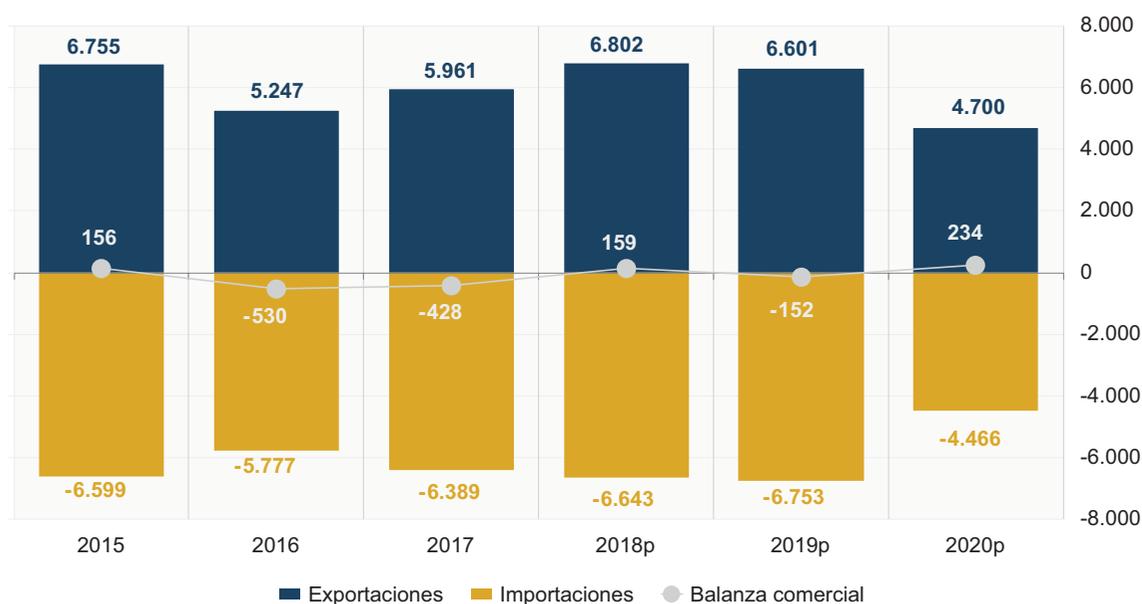
FUENTE: INE, Aduana Nacional

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.

La reducción de las exportaciones se debe a una baja en todos los sectores, aunque con mayor intensidad en minería e hidrocarburos. Igualmente, la disminución en las importaciones fue generalizada, siendo las más significativas las compras de combustibles, materiales de construcción, insumos para la industria, bienes de capital y bienes de consumo duradero.

Gráfico I.1 **BALANZA COMERCIAL**
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE, Aduana Nacional

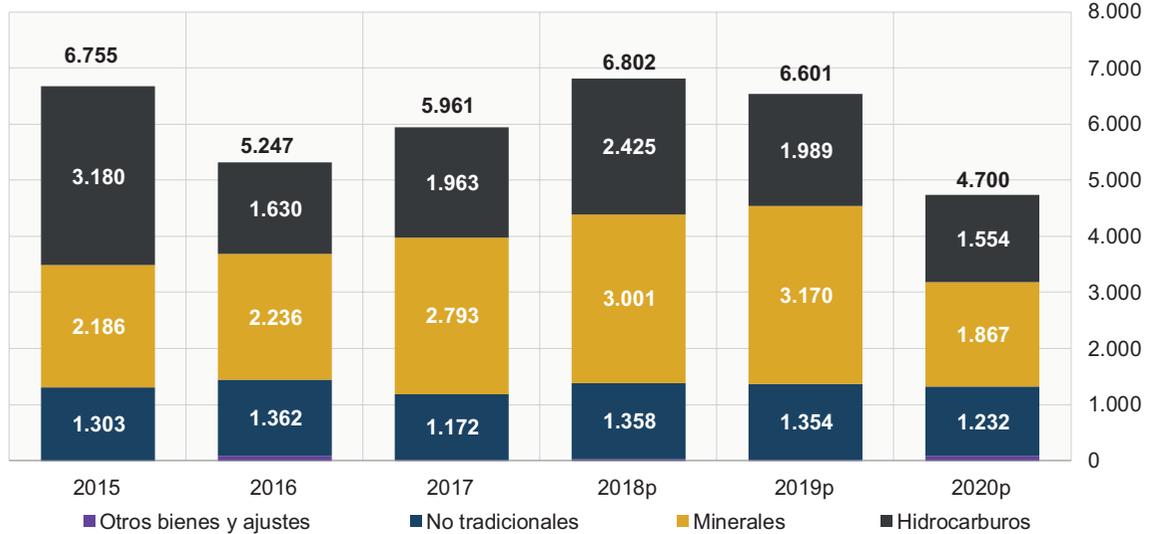
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTA: p: preliminar

El valor FOB de exportaciones de bienes de enero a septiembre de 2020 se redujo en 28,8% con relación a similar periodo de 2019. Esto se debió, en primer lugar, a la caída en la venta de minerales a consecuencia del paro de actividades por la pandemia en importantes empresas del sector como medida de resguardo de sus trabajadores. En segundo lugar, se debió a limitaciones en el transporte aéreo que afectaron la exportación de oro. Por su parte, la exportación de hidrocarburos se redujo a causa de la fuerte caída del precio del petróleo, que repercutió en la cotización del gas natural. Mientras que la disminución en los productos no tradicionales se asocia a menores volúmenes exportados derivados de soya, madera, castaña y joyas. Esta situación fue parcialmente compensada por el mayor dinamismo en la exportación de carne, quinua, girasol y derivados (Gráfico I.2).

Gráfico I.2

EXPORTACIONES FOB POR SECTOR
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Se realizan ajustes por compraventa, gastos de realización y bienes para transformación
p: preliminar

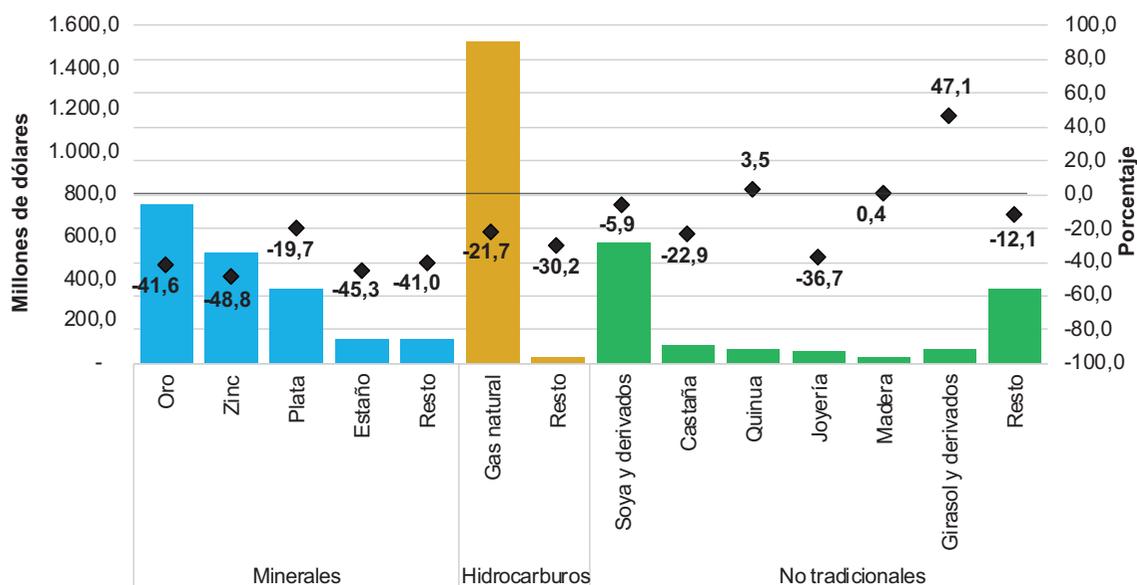
A septiembre de 2020, el valor de las exportaciones de minerales se redujo en 41,1% debido a una baja generalizada en la venta de los productos más relevantes. El zinc, estaño y plata presentaron una caída en el valor exportado de 48,8%, 45,3% y 19,7%, respectivamente, debido al ya mencionado paro de actividades de importantes empresas productoras. Por su parte, el oro presentó una disminución de 41,6% pese a su elevada cotización. Esta situación se explicaría por la restricción de vuelos internacionales desde finales de marzo, como medida de contención de la pandemia. El vuelo internacional se constituye en el principal medio de transporte para la exportación de este mineral (Gráfico I.3).

El valor exportado de hidrocarburos presentó una disminución de 21,9%, 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 ligero incremento en volumen enviado tanto a Brasil como Argentina respecto a la gestión anterior.

Por otra parte, debe resaltarse el buen desempeño del sector no tradicional, el cual pese a las condiciones adversas generadas por la pandemia, presentó una disminución de sólo 9,0% en valor debido, principalmente, a una reducción moderada en el volumen exportado de derivados de soya, castaña, madera y joyas. Asimismo, cabe señalar el buen desempeño en la venta de quinua y carne, así como de otros productos cuyos procedimientos de exportación se flexibilizaron. Es el caso del azúcar, girasol y sus derivados.

Gráfico I.3

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

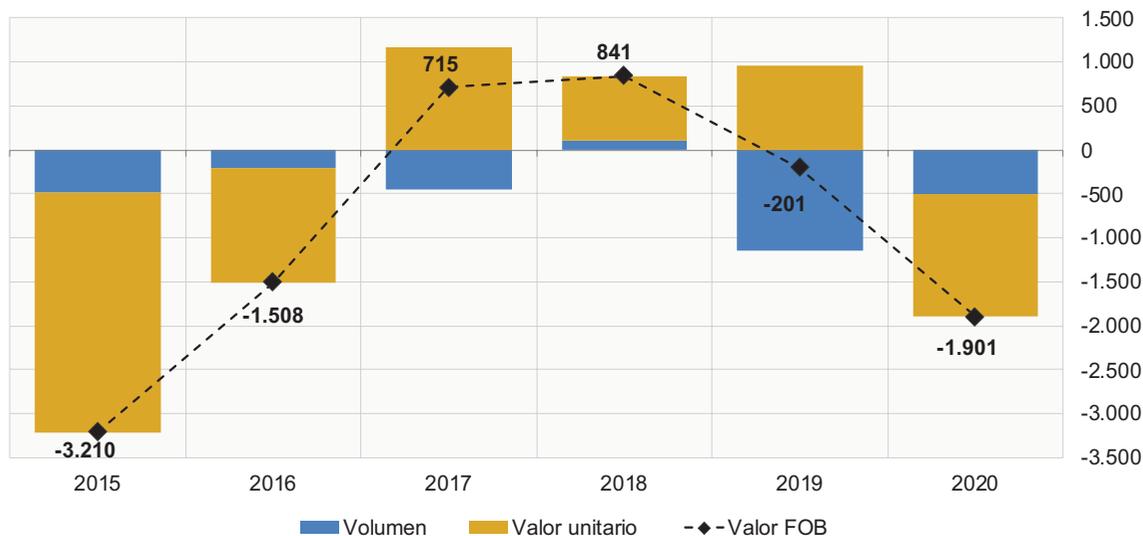


FUENTE: INE, Aduana Nacional
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: Cifras preliminares

A nivel agregado, la variación de las exportaciones refleja que su reducción fue producto tanto del deterioro en la cotización de productos relevantes en las exportaciones (como el gas natural, zinc, estaño, castaña y quinua) como de la reducción en el volumen exportado de productos mineros y de algunos productos agrícolas (Gráfico I.4).

Gráfico I.4

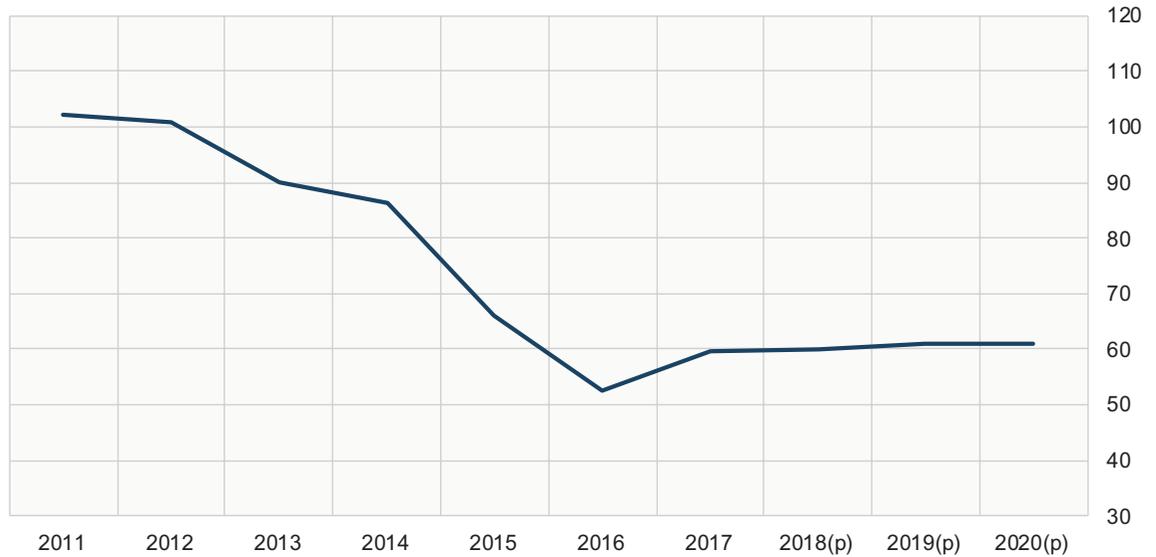
VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 El índice de términos de intercambio se mantuvo en un nivel similar al observado en el periodo correspondiente de 2019. Esto ocurrió dado que, a nivel agregado, tanto los precios de exportaciones como de importaciones tuvieron un deterioro respecto a la gestión pasada (Gráfico I.5).

Gráfico I.5

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(Promedio enero a septiembre de cada gestión, índice 2012 = 100)

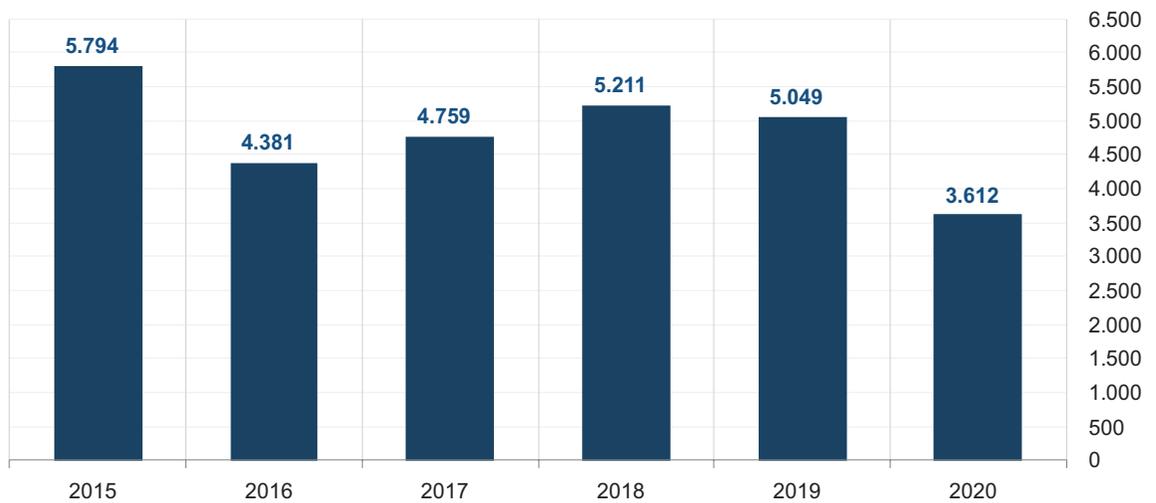


FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: (p) Preliminar

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 28,5% (Gráfico I.6).

Gráfico I.6

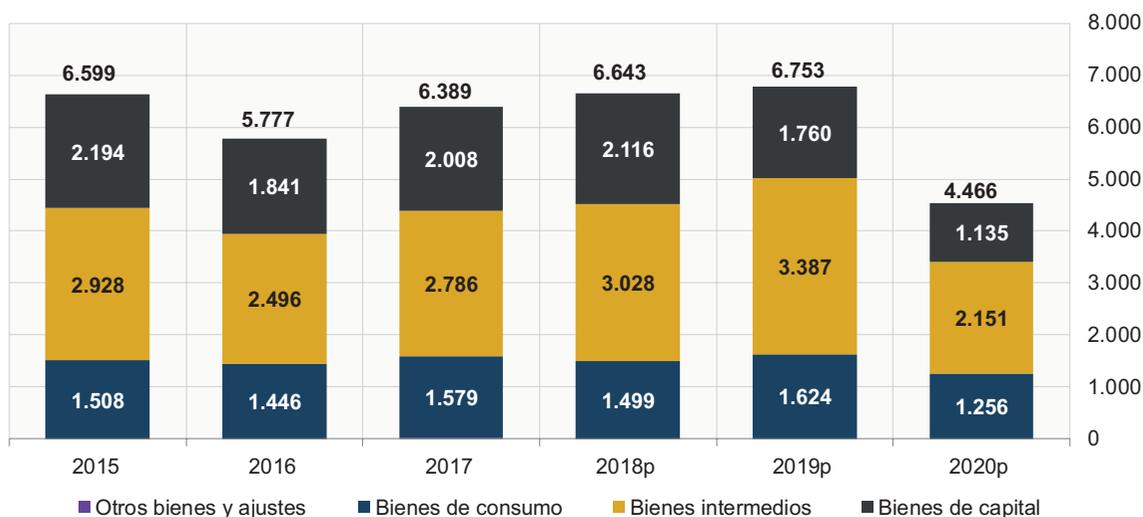
PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares de 2012)



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

Respecto a las importaciones, entre enero y septiembre de 2020, estas se redujeron en 33,9% en valor FOB ajustado respecto a similar periodo de la gestión anterior. Este resultado se explica por una disminución generalizada en todos los usos económicos (Gráfico I.7).

Gráfico I.7

IMPORTACIONES FOB AJUSTADAS SEGÚN CUODE
 (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)


FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

 NOTAS: ^{1/} Incluye ajustes por importación temporal de aeronaves, vehículos y bienes para transformación

CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico

p: Cifras preliminares

Las importaciones FOB de bienes de consumo tuvieron una reducción en valor de 22,7% debido a un efecto combinado de menores volúmenes y precios. Se observa que la mayor contracción se dio en bienes de consumo duradero (-37,4%) (principalmente vehículos, aparatos domésticos y adornos), mientras que la reducción en la compra de bienes no duraderos fue moderada (-7,9%), presentando incluso incrementos en volumen para el caso de alimentos y productos farmacéuticos (Gráfico I.8).

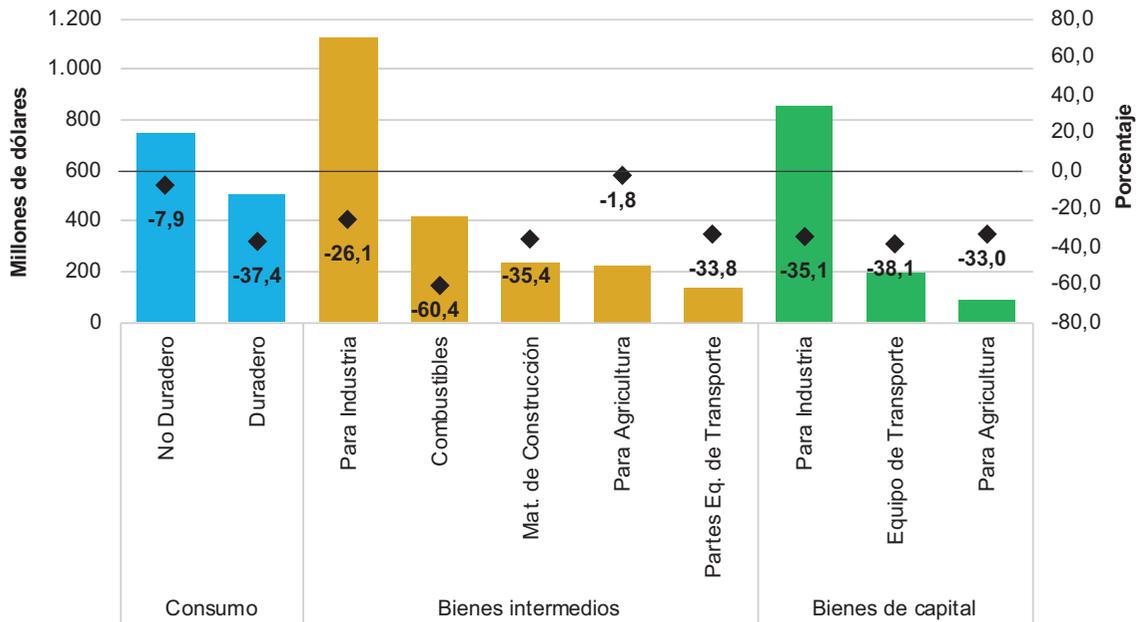
La adquisición de bienes intermedios se redujo en valor en 36,5%, explicado principalmente por un menor volumen adquirido de combustibles, materiales de construcción y materias primas para la industria. Por su parte, los precios de insumos para la agricultura e industria, así como de los combustibles, presentaron un descenso.

Finalmente, los bienes de capital tuvieron una disminución en valor de 35,5%, que se atribuye a un menor volumen importado de equipo de transporte, así como a un efecto combinado de menores volúmenes y precios en la importación de bienes de capital para la industria y la agricultura. Respecto a su composición, las compras de bienes de capital e intermedios representaron la mayor parte respecto al valor total importado (72,3%)¹.

¹ Respecto a su valor FOB antes de ajustes.

Gráfico I.8

VALOR DE LAS IMPORTACIONES FOB SEGÚN CUODE
(Acumulado a septiembre 2020, en millones de dólares y variación en porcentaje)

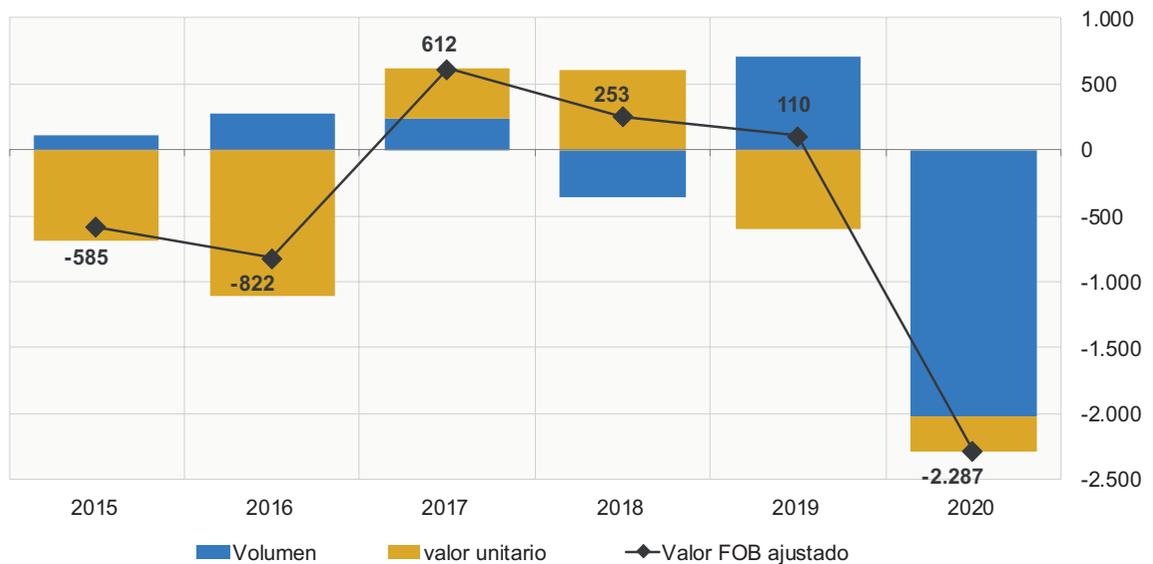


FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico
 p: Cifras preliminares

A nivel agregado, la reducción en el valor de las importaciones se asocia principalmente a la caída en el volumen adquirido, mientras que la reducción en precios es menos significativa (Gráfico I.9).

Gráfico I.9

VARIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB AJUSTADO, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



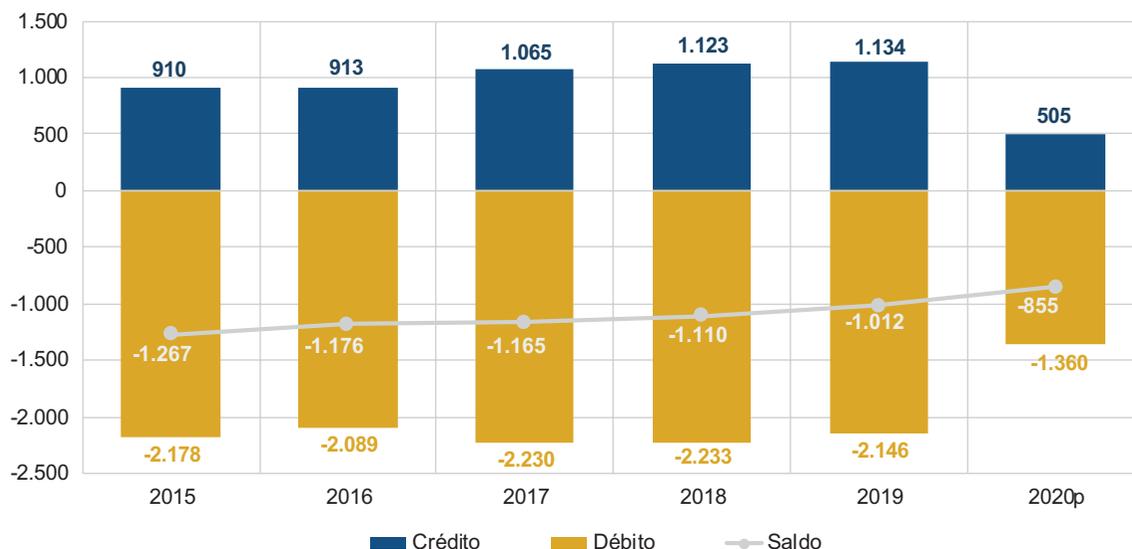
FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

I.1.2. Servicios

Al tercer trimestre de 2020, la balanza de servicios presentó un déficit de \$us855 millones, menor en 15,5% con relación al periodo correspondiente de la gestión anterior. Esta mejora se explica por una disminución mayor en la importación de servicios (\$us786 millones) respecto a la baja de las exportaciones (\$us628 millones), asociadas a menores transacciones por las medidas de contención adoptadas frente a la pandemia (Gráfico I.10). Cabe destacar que la pandemia del coronavirus tuvo 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 importaciones de las partidas de Transporte y Viajes.

Gráfico I.10

BALANZA DE SERVICIOS
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: BCB, INE, Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT)

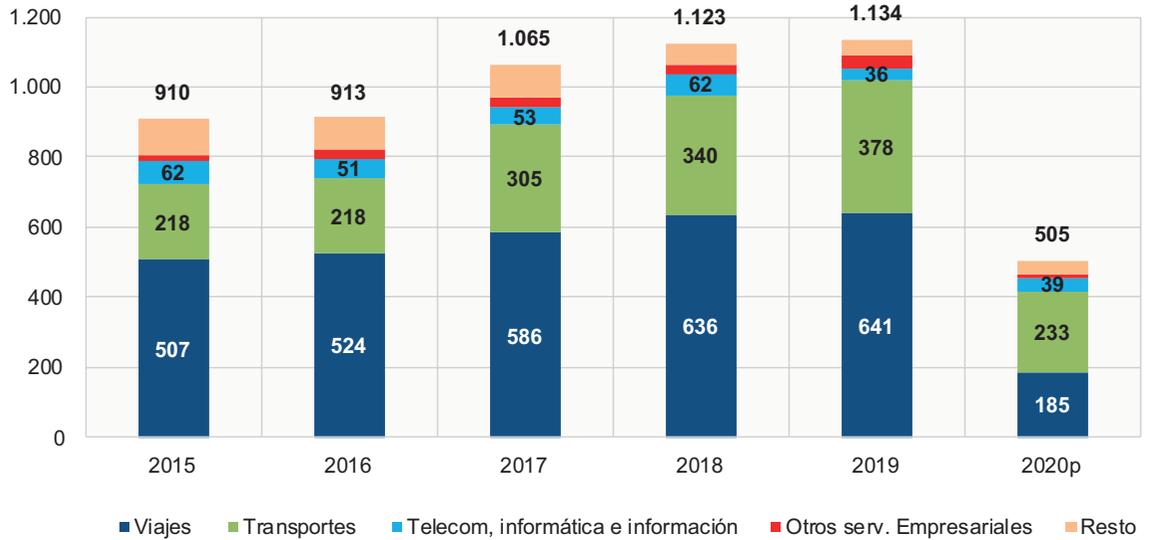
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTA: p: Cifras preliminares

La composición de las exportaciones de servicio muestra que las partidas de Viajes y Transportes continúan 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 \$us505 millones, reflejando un deterioro de 55,4% debido, principalmente, a la reducción de las partidas mencionadas. Esto ocurrió como consecuencia de una menor llegada de turistas internacionales respecto a similar periodo de 2019 (Gráfico I.11).

Gráfico I.11

EXPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN CATEGORÍA
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)

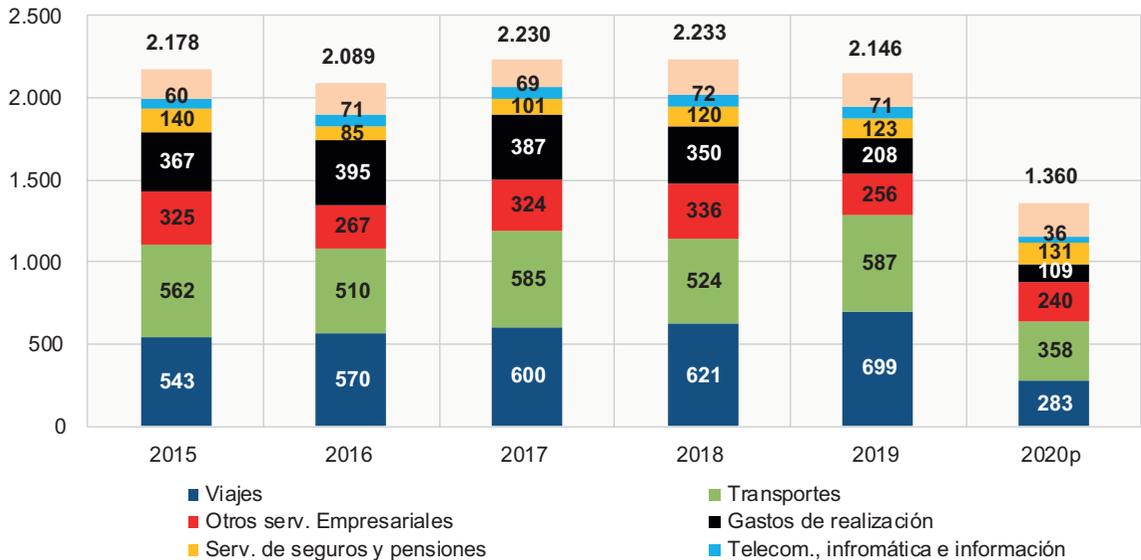


FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: p: Cifras preliminares

Por el lado de las importaciones, las cuentas más importantes corresponden a Viajes, Transportes, otros servicios empresariales (principalmente servicios técnicos y de consultoría) y gastos de realización. Las importaciones de servicios (\$us1.360 millones) disminuyeron en 36,6% respecto a la gestión anterior. Esto se debió, principalmente, a 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 por un menor volumen exportado de minerales sin refinar y menores pagos por otros servicios. (Gráfico I.12).

Gráfico I.12

IMPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN CATEGORÍA
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



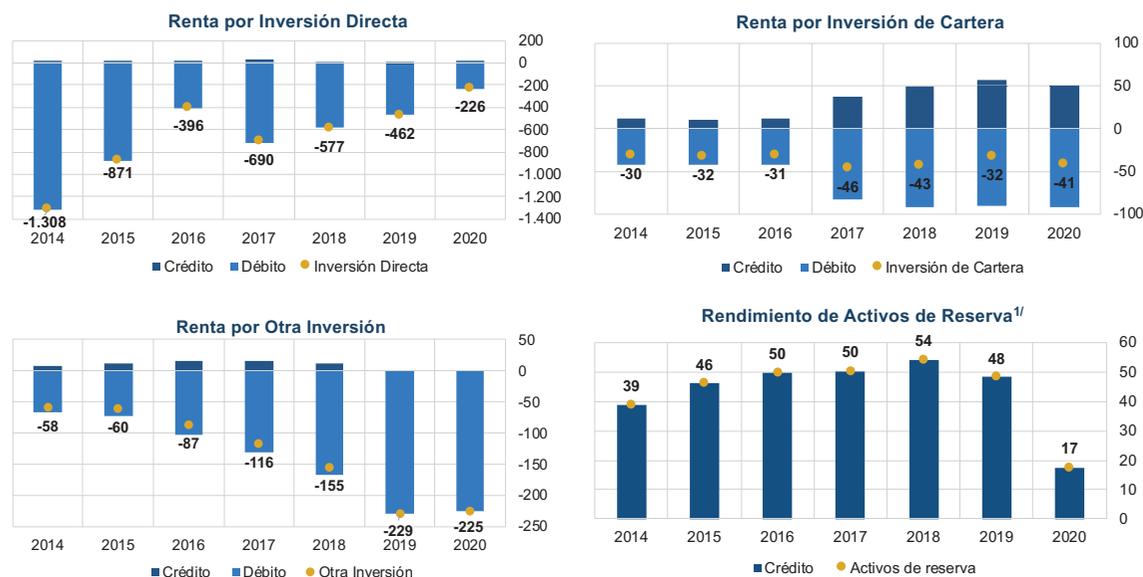
FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: p: Cifras preliminares

I.1.3. Ingreso Primario

Al tercer trimestre de 2020, el Ingreso Primario presentó un déficit de \$us474 millones, menor al del periodo correspondiente de la gestión anterior. Se observó una disminución en la renta pagada relacionada a la Inversión Directa (ID) debido al registro de pérdidas de las empresas de inversión directa y a menores pagos de dividendos. Por otra parte, se redujeron los requerimientos de cartera del fondo RAL de las EIF, lo que se refleja en un déficit de la renta de cartera similar al de la gestión anterior. La renta por Otra Inversión se explicó principalmente por los pagos de intereses de la deuda pública externa. Por el lado del crédito, se registraron menores rendimientos de los Activos de Reserva debido a la reducción de las tasas de interés internacionales (Gráfico I.13).

Gráfico I.13

INGRESO PRIMARIO POR COMPONENTES PRINCIPALES
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^{1/} No incluye valoración por cotizaciones del oro y divisas

I.1.4. Ingreso Secundario

El Ingreso Secundario presentó un superávit de \$us723 millones, explicado principalmente por las remesas familiares netas recibidas, mismas que alcanzaron un monto menor respecto a la gestión anterior debido a los efectos adversos del COVID-19. Entre estos, destaca la paralización de actividades que absorben gran cantidad de mano de obra inmigrante: la construcción, servicios de hotelería y cuidado de personas, entre los más relevantes, que tuvieron un mayor impacto en el segundo trimestre (Cuadro I.3). Sin embargo, los flujos se fueron recuperando a partir de mayo a medida que se flexibilizaron estas medidas en los principales países receptores de inmigrantes bolivianos. En septiembre de 2020, se registró un mayor influjo de remesas respecto a 2019.

Cuadro I.3

INGRESO SECUNDARIO
 (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares y porcentaje)

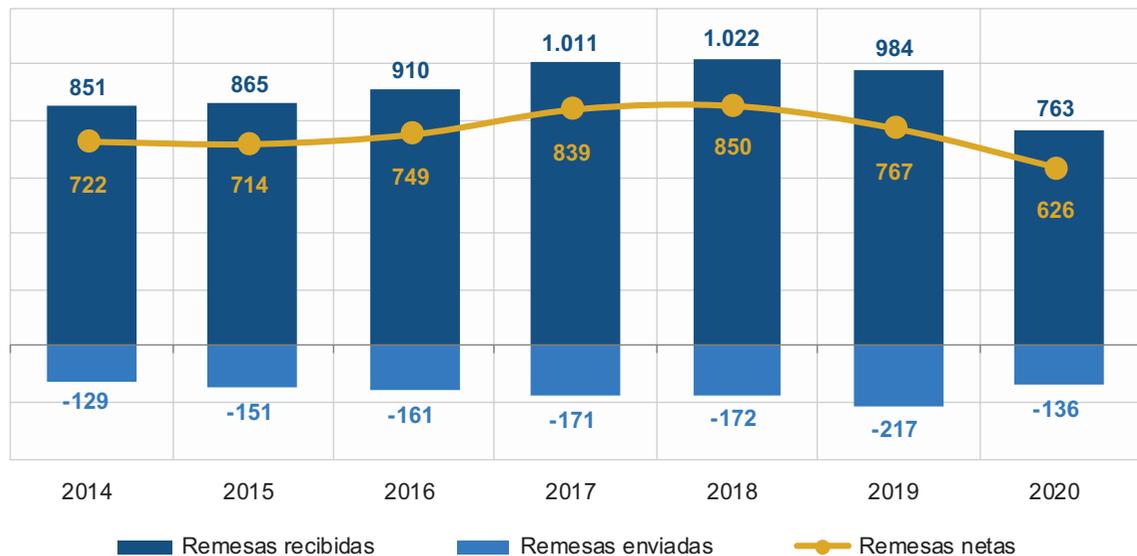
	2019	2020	Variación Relativa
Ingreso Secundario	817	723	-11,5
Gobierno General	25	60	137,4
Crédito	57	63	12,2
Débito	31	3	-90,6
Coop. Financieras, no financieras, hogares e ISLFSH	792	662	-16,3
d/c Remesas de trabajadores	767	626	-18,3
Remesas recibidas (crédito)	984	763	-22,5
Remesas enviadas (débito)	217	136	-37,2

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

A septiembre de 2020, los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a \$us763 millones, equivalente a 2% del PIB. Este resultado contribuyó a mejorar el saldo de la Cuenta Corriente. Las remesas de trabajadores enviadas registraron un total de \$us136 millones, menor en 37,2% respecto a las del periodo correlativo de 2019. El monto neto de las remesas de trabajadores (recibidas menos enviadas) es de \$us626 millones, menor en 18,3% respecto de 2019 (Gráfico I.14).

Gráfico I.14

FLUJO DE REMESAS FAMILIARES
 (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)


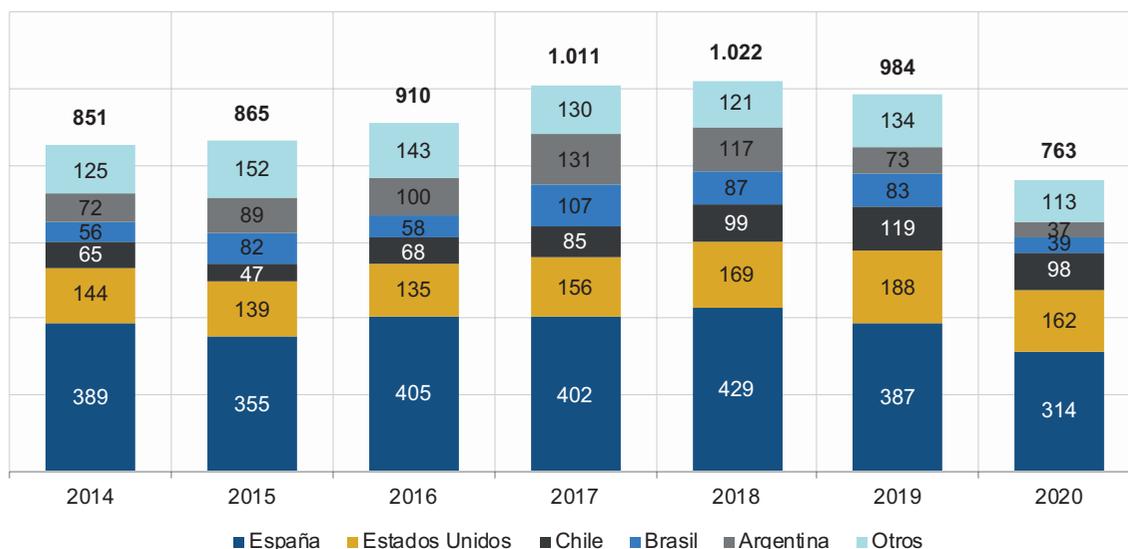
FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (41,1%) y Estados Unidos (21,2%). Cabe destacar, también, la participación de Chile, Brasil y Argentina con 12,8%, 5,1% y 4,9%, respectivamente. Estos porcentajes, en suma, representan el 22,8% de los inlfujos totales, menor al 27,9% del periodo correspondiente de 2019 (Gráfico I.15).

La disminución más notable de remesas, respecto al 2019, corresponden a Brasil y Argentina, con una reducción de 53,1% y 49%, respectivamente. Estas economías presentaron importantes caídas en su actividad en el segundo trimestre de 2020 (de 9,7% en el caso de Brasil y de 19,1% en el caso de Argentina). Los envíos desde España se redujeron por las medidas para contener la pandemia implementadas en marzo.

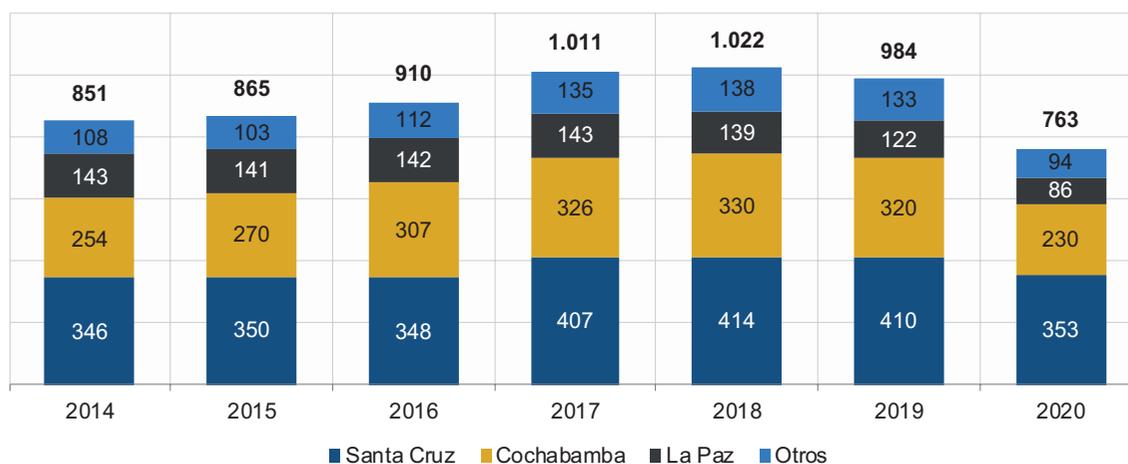
Gráfico I.15 REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PAÍS DE ORIGEN
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



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

Por plaza de pago, las remesas se dirigieron principalmente a Santa Cruz (46,3%), Cochabamba (30,1%) y La Paz (11,3%; Gráfico I.16).

Gráfico I.16 REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PLAZA DE PAGO
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



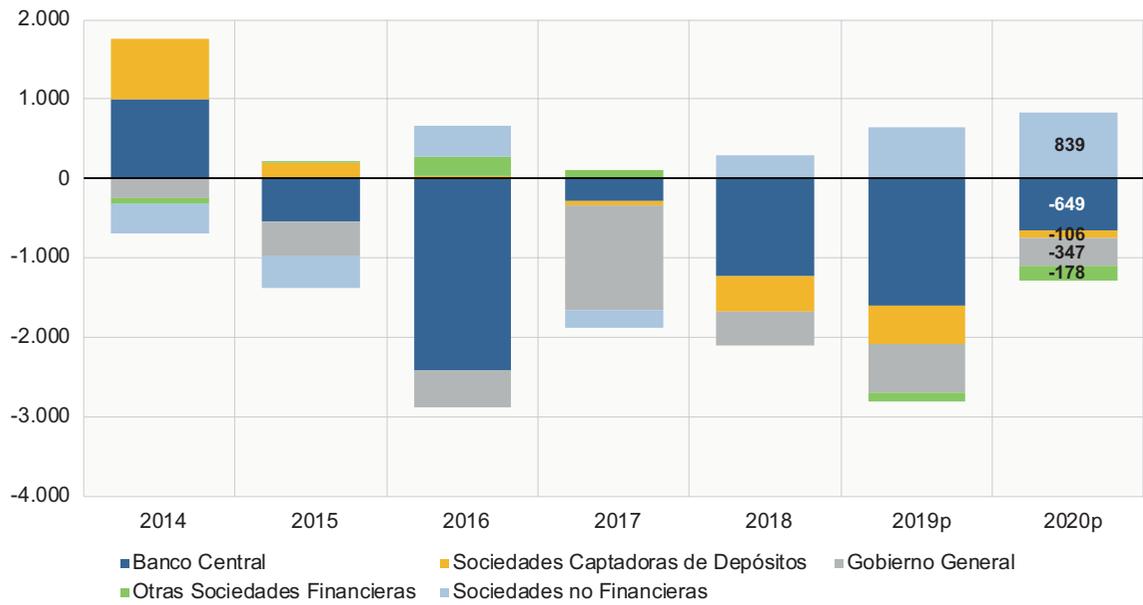
FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

I.2. CUENTA FINANCIERA

En el periodo de enero a septiembre de 2020, la cuenta financiera registró un endeudamiento neto de \$us441 millones (1,1% del PIB), destacando el uso de los Activos de Reserva para financiar las transacciones de la cuenta corriente y de la inversión extranjera directa, principalmente.

Por sector institucional, las Sociedades No Financieras registraron una constitución neta de activos. En contraposición, las Sociedades Captadoras de Depósitos, el Banco Central, Gobierno General y Otras Sociedades Financieras presentaron emisión neta de pasivos (Gráfico I.17).

Gráfico I.17 CUENTA FINANCIERA POR SECTOR INSTITUCIONAL
(En millones de dólares, a septiembre de cada gestión)



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

I.2.1. Inversión Directa

A septiembre de 2020, la economía nacional presentó una salida neta de capitales por concepto de Inversión Directa (ID) de \$us565 millones, explicada por: una mayor adquisición de activos por \$us237 millones y una reducción de los pasivos en \$us328 millones (Gráfico I.18).

Gráfico I.18 INVERSIÓN DIRECTA
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)

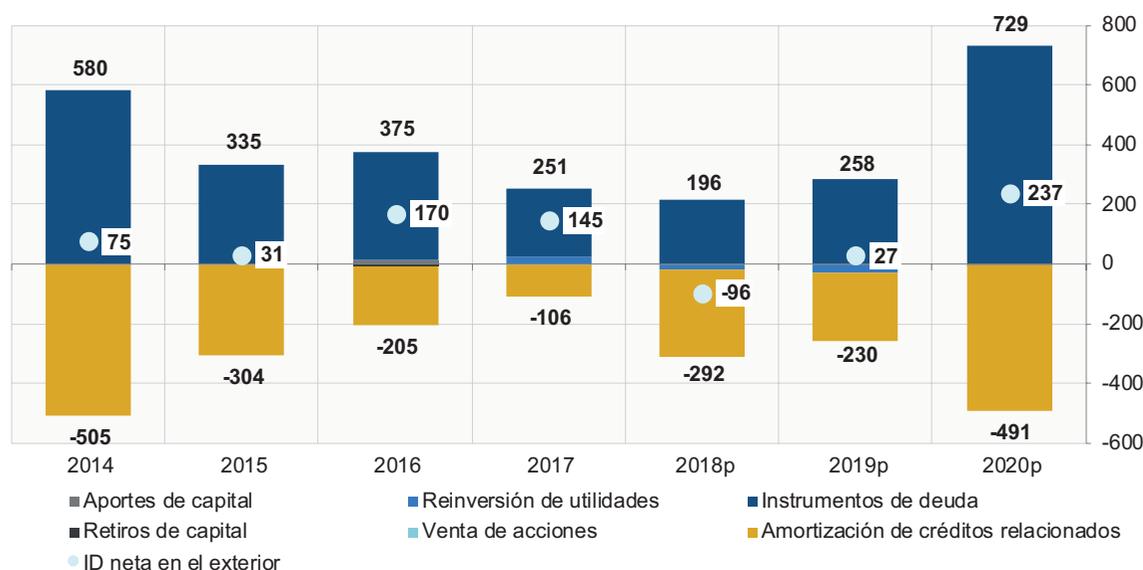


FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: p: Cifras preliminares

Activos de Inversión Directa

En este periodo, se registraron importantes operaciones dentro de los activos de Inversión Directa. El flujo de ID bruta en el exterior se incrementó de manera considerable respecto a periodos de gestiones previas, llegando a \$us729 millones y compuesto, 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 \$us491 millones. La misma se explica, en su totalidad, por amortizaciones de créditos relacionados que corresponden, en gran medida, al sector de hidrocarburos. Por tanto, el flujo neto registró una adquisición neta de activos por \$us237 millones (Gráfico I.19).

Gráfico I.19 INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR
(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



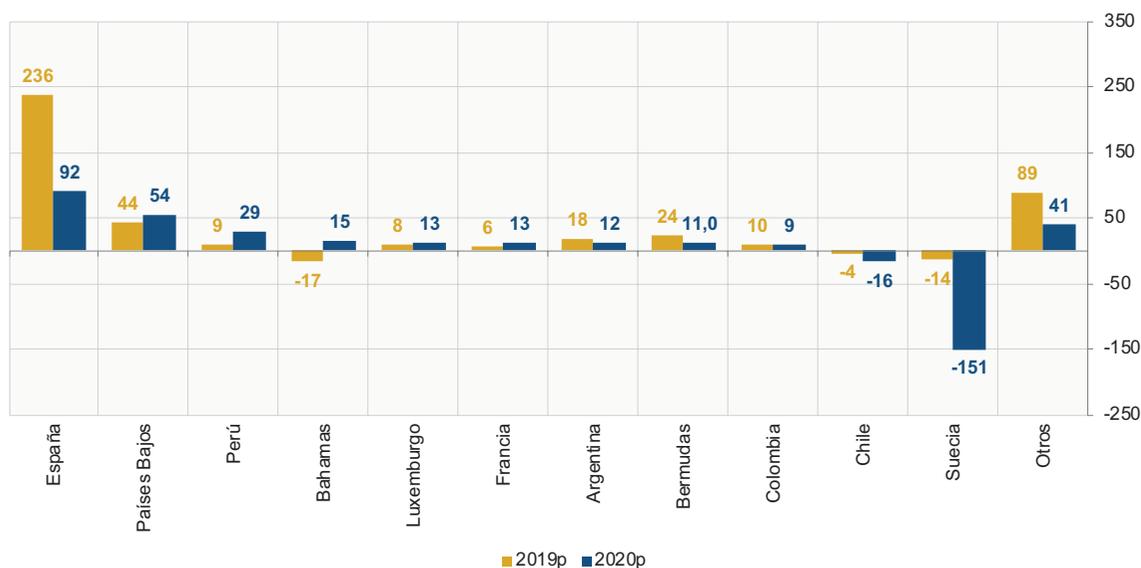
FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: p: Cifras preliminares

Pasivos de Inversión Directa

El flujo de ID bruta recibida alcanzó los \$us121 millones, cifra menor en relación a los periodos correspondientes de años anteriores. La misma se explica por el registro de utilidades reinvertidas negativas en los sectores de minería e industria manufacturera y los menores aportes de capital percibidos. Por su parte, la desinversión alcanzó a \$us449 millones, cifra determinada por un importante retiro de capital dentro del sector de hidrocarburos, así como por la amortización de créditos intrafirma de los sectores de hidrocarburos y la industria manufacturera, principalmente. Por tanto, el flujo neto de pasivos registró una salida neta de recursos al exterior por \$us328 millones (Gráfico I.20). Cabe señalar que los flujos de ID para 2020, de acuerdo a estimaciones de organismos internacionales, se reducirán hasta en un 40% y que las economías de la región se verán fuertemente afectadas por la desaceleración de la demanda mundial.

Por país de origen, los flujos de ID Bruta provinieron principalmente de España (\$us92 millones), Países Bajos (\$us54 millones), Perú (\$us29 millones) y Bahamas (\$us15 millones; Gráfico I.22).

Gráfico I.22 FLUJOS DE ID BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)

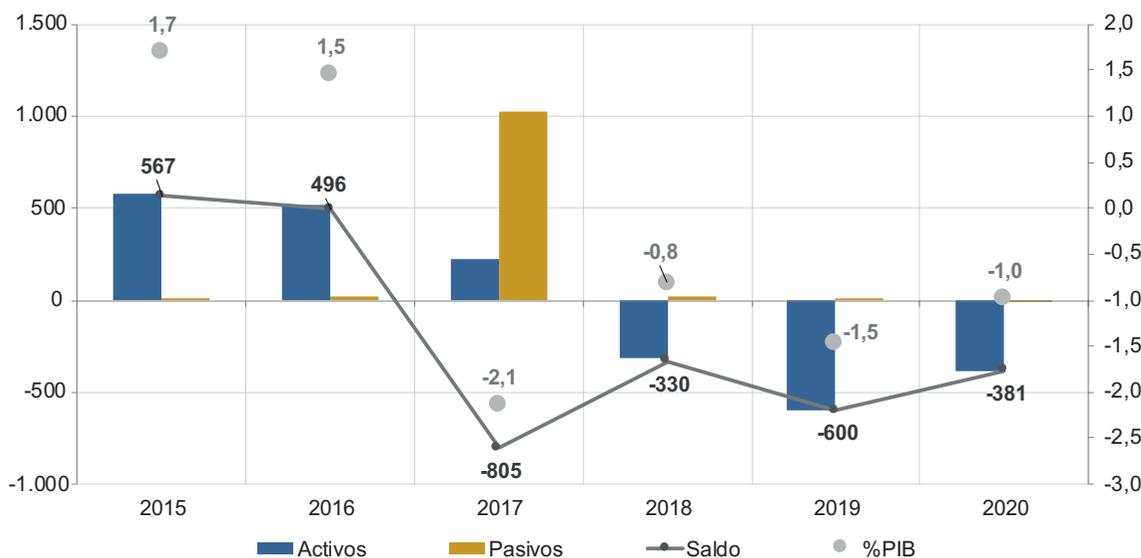


FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: p: Cifras preliminares

I.2.2. Inversión de Cartera

En la Cuenta Inversión de Cartera se observó una reducción neta de activos de otros sectores y entidades financieras en el exterior, lo cual explica el saldo negativo de esta cuenta (\$us381 millones; Gráfico I.23).

Gráfico I.23 INVERSIÓN DE CARTERA (Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

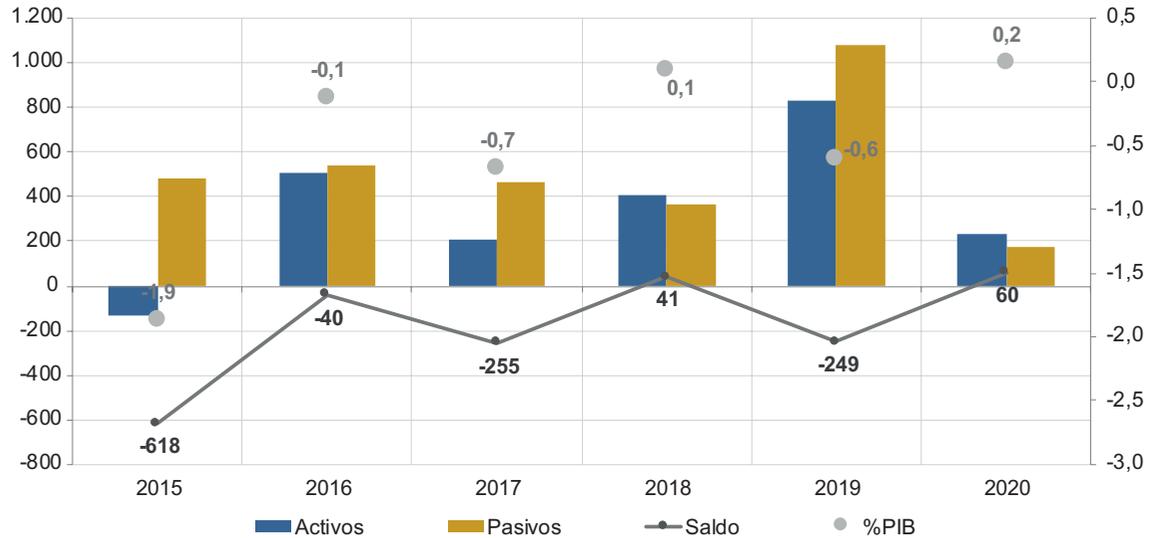
I.2.3. Otra Inversión

En la cuenta Otra Inversión se observa una reducción importante de activos (depósitos en el exterior) por parte de las sociedades captadoras de depósitos y hogares respecto al periodo correspondiente de 2019 y una reducción de pasivos, principalmente del gobierno, en forma de préstamos. En total, al tercer trimestre de 2020 se registró una adquisición neta de activos por \$us60 millones (Gráfico I.24).

Gráfico I.24

OTRA INVERSIÓN

(Acumulado a septiembre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: RIOF - BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

I.2.4. Activos de Reserva

A septiembre de 2020, los Activos de Reserva de la Balanza de Pagos presentaron una reducción de \$us685 millones con fines transaccionales. Resalta el uso de reservas internacionales que financiaron el déficit en cuenta corriente y las transacciones de la inversión directa, principalmente.

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 (\$us6.334 millones; 16,4% del PIB). Al interior de los activos, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a \$us6.356 millones, equivalentes al 16,1% del PIB. En términos de cobertura de importaciones de bienes y servicios, las RIN son equivalentes a 9 meses, niveles que superan los límites referenciales internacionales. En cuanto a los pasivos, el saldo de la deuda externa pública alcanzó a \$us11.373 millones. En relación al PIB, alcanza a 29,4%, nivel que se encuentra por debajo de los umbrales referenciales internacionales (Cuadro II.1).

Cuadro II.1 POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(Saldos en millones de dólares)

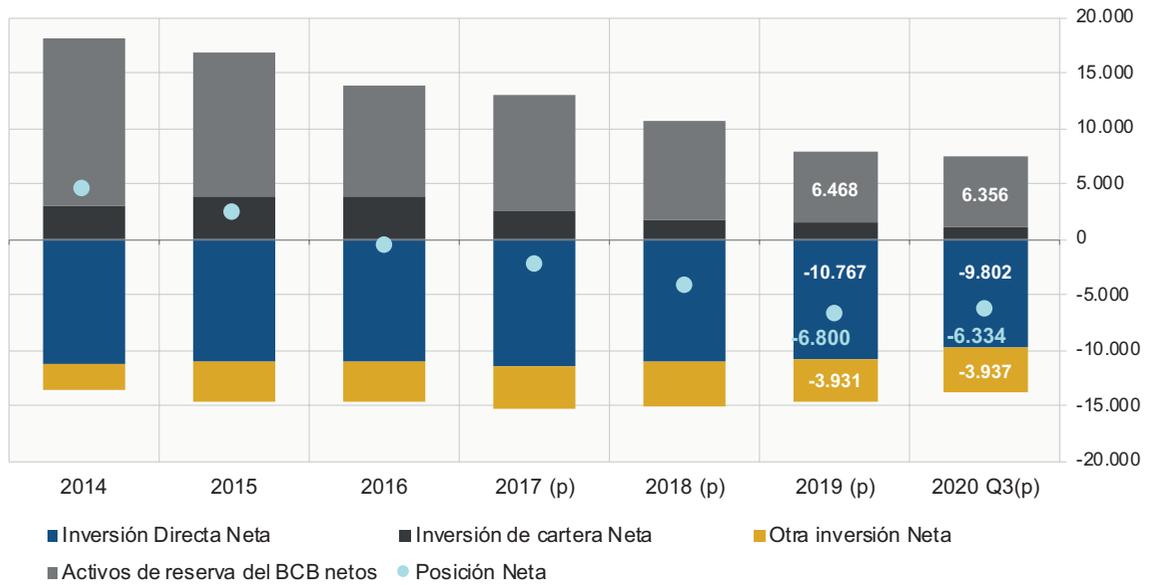
	Dic-2019	Transacciones (Neto)	Variaciones de Precios	Variaciones de TC	Otras Variaciones	Sep 2020p
Posición de Inversión Internacional Neta	-6.800	-441	553	-46	400	-6.334
PII Neta como % PIB	-16,5%					-16,4%
Activos Financieros	17.346	-600	553	23	-21	17.301
Inversión Directa	912	237	0	0	-20	1.130
Inversión de cartera	3.615	-383	27	0	-24	3.234
Otra inversión	6.352	230	0	-24	23	6.581
Derivados Financieros	0	0	0	0	0	0
Activos de reserva del BCB	6.468	-685	526	47	0	6.356
Pasivos Financieros	24.146	-159	0	69	-422	23.634
Inversión Directa	11.679	-328	0	0	-419	10.932
Inversión de cartera	2.184	-1	0	0	1	2.184
Otra inversión	10.283	170	0	69	-4	10.518

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

Cabe destacar que tanto los activos como los pasivos disminuyeron respecto a diciembre de 2019. Los activos registraron una disminución de \$us45 millones. Por su parte, los pasivos disminuyeron en \$us512 millones.

Los Activos de Reserva netos a septiembre de 2020 dan cuenta de una disminución de \$us112 millones. El saldo de Inversión Directa neta se redujo en \$us965 millones y la Inversión de Cartera neta en \$us380 millones (Gráfico II.1).

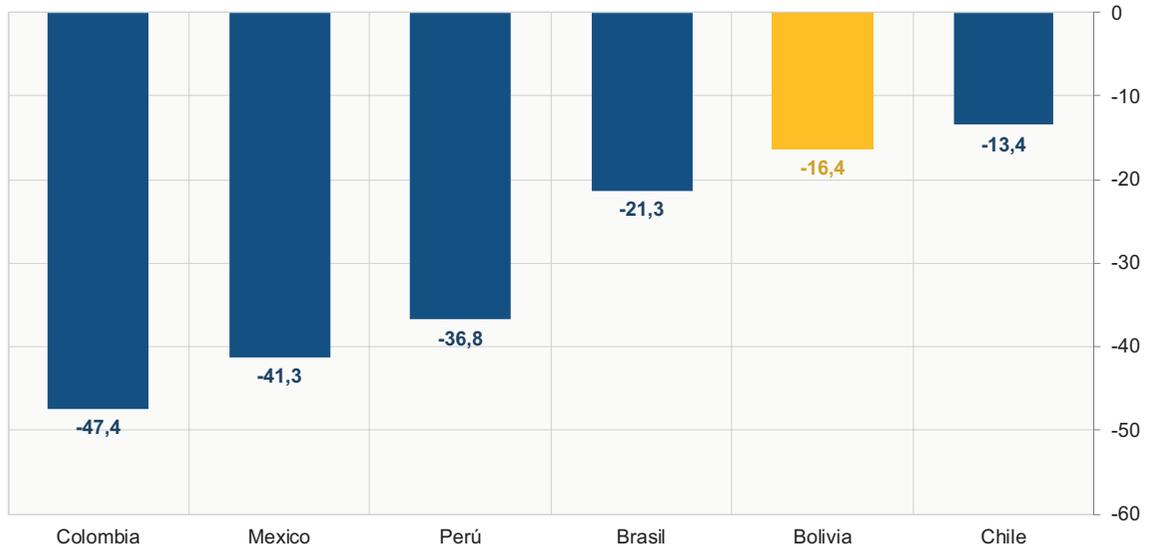
Gráfico II.1 PII POR CATEGORÍA FUNCIONAL
(En millones de dólares)



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 – SEPTIEMBRE 2020
(En porcentaje del PIB)

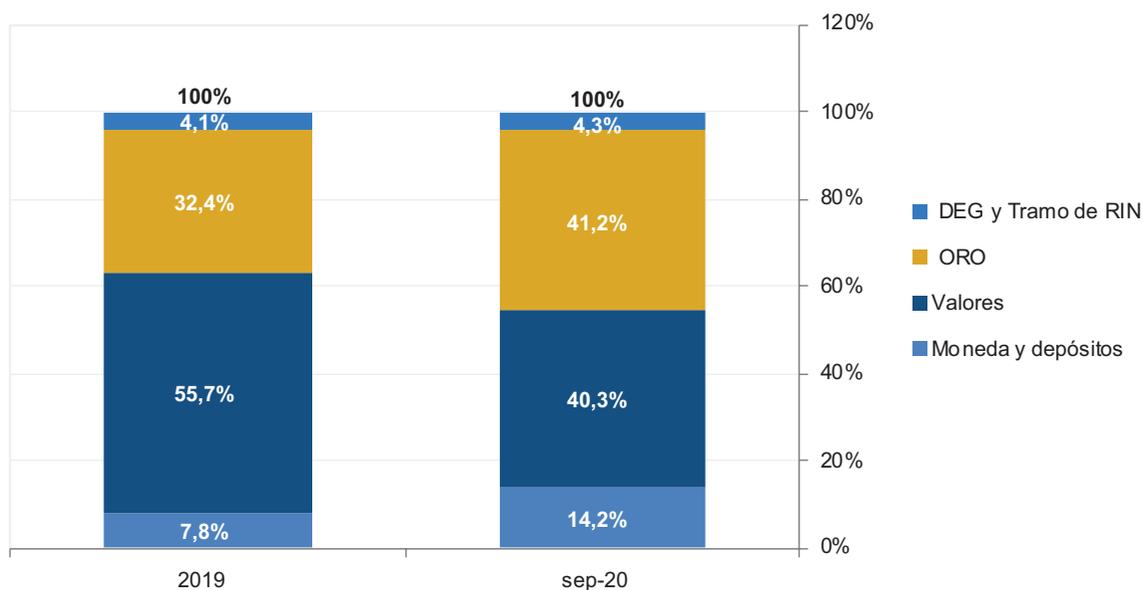


FUENTE: BCB y bancos centrales
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: Información para Bolivia a septiembre, resto de países a junio de 2020.

II.1. Activos de Reserva

En cuanto a la composición de las reservas, el 40,3% está invertido en valores, el 41,2% en oro, el 14,2% en moneda y depósitos (fondos vista, plazo, depósitos overnight y billetes y monedas) y el 4,3% en DEG (Gráfico II.3).

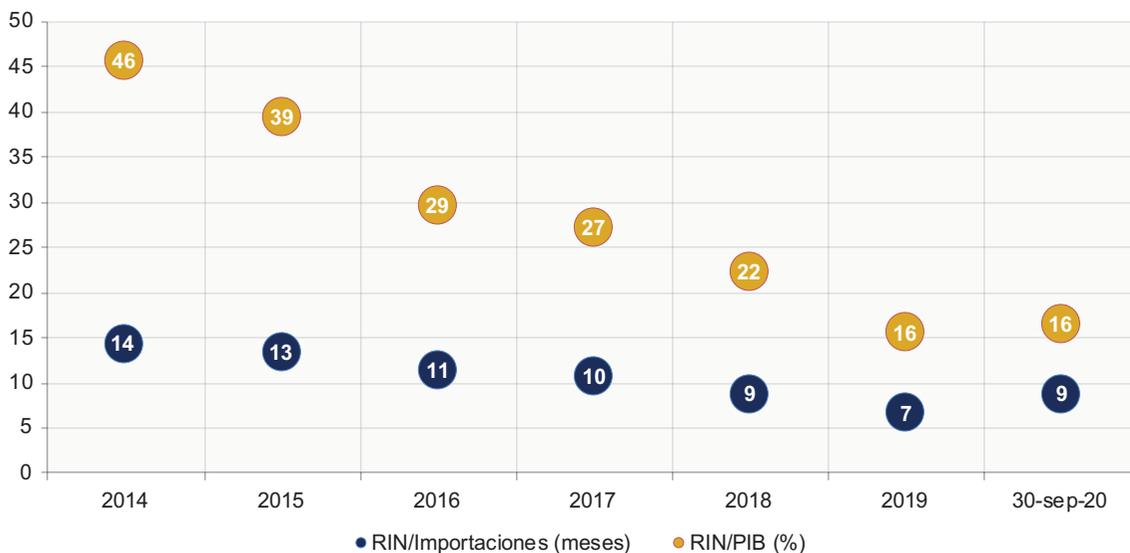
Gráfico II.3 COMPOSICIÓN DE LAS RIN
(En porcentajes)



FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Al interior de los activos, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a \$us6.356 millones, equivalentes al 16,4% del PIB. En términos de cobertura de importaciones de bienes y servicios, las RIN son equivalente a 9 meses, niveles que superan los límites referenciales internacionales (Gráfico II.4).

Gráfico II.4 RIN PORCENTAJE DEL PIB Y EN MESES DE IMPORTACIONES
(En porcentaje y en número de meses)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

En cuanto a los 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.2).

Cuadro II.2 INDICADORES DE COBERTURA DE RESERVAS INTERNACIONALES
(Ratios en porcentajes)

	sep-15	sep-16	sep-17	sep-18	sep-19	sep-20
RIN en porcentajes de:						
Depósitos en dólares	390,7	317,2	294,9	268,6	227,5	160,9
Depósitos totales	72,5	50,5	42,5	34,3	29,0	22,7
Dinero en sentido amplio (M'3)	58,3	41,2	35,0	28,2	23,9	18,5

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

A septiembre 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 \$us7.865 millones (Cuadro II.3).

Cuadro II.3 ACTIVOS EXTERNOS NETOS CONSOLIDADOS
(Saldos en millones de dólares)

			VARIACIÓN Sep 20/Dic 19	
	Dic-19	Sep-20	ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III+IV)	8.096	7.865	-232	-2,9
Brutas	8.175	7.938	-238	-2,9
Obligaciones	79	73	-6	-7,7
II. BCB NETAS	6.468	6.356	-112	-1,7
Brutas	6.468	6.356	-112	-1,7
Obligaciones	0,0	0,0	0	-64,3
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS	1.467	1.330	-137	-9,3
Brutas	1.547	1.403	-143	-9,3
Obligaciones	79	73	-6	-7,7
IV. FONDOS DE PROTECCIÓN (FPA y FPAH)	161	179	17	10,6

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 \$us10.932 millones, cifra inferior a aquella de diciembre de 2019.

Por su parte, al interior de la rúbrica de Otra Inversión, el saldo de la deuda externa pública de MLP, en valor nominal, alcanzó \$us11.373 millones y, en valor presente neto, \$us11.106 millones. Lo referido, en porcentaje del PIB, representa el 29,4% y el 28,7%, respectivamente.

Los ratios de deuda externa pública/PIB (29,4%) y servicio de deuda/exportaciones de bienes y servicios (12,3%) 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

A septiembre de 2020 el nivel de la deuda externa bruta llegó a \$us13.523 millones, correspondiendo \$us11.373 millones a deuda pública y 2.150 millones a deuda privada. En cuanto plazos, \$us655 millones corresponden a deuda de corto plazo, siendo la totalidad de origen privado, y \$us12.868 millones a deuda de mediano y largo plazo (Cuadro III.1).

Cuadro III.1 POSICIÓN DE LA DEUDA EXTERNA BRUTA POR SECTOR⁴
(A septiembre de 2020, en millones de dólares)

Posición de la Deuda Externa Bruta	Al 30-09-2020
Gobierno General	10.573
Corto Plazo	
Largo Plazo	10.573
Bonos y obligaciones	2.000
Préstamos	8.573
Créditos comerciales	
Otros pasivos de deuda	
Autoridad Monetaria	265
Corto Plazo	
Largo Plazo	265
Bonos y obligaciones	
Préstamos	
Moneda y depósitos ⁽¹⁾	34
Otros pasivos de deuda ⁽²⁾	231
Bancos	331
Corto Plazo	121
Préstamos	121
Largo Plazo	210
Bonos y obligaciones	
Préstamos	210
Moneda y depósitos	
Otros pasivos de deuda	
Otros sectores	869
Corto Plazo	162
Préstamos	162
Largo Plazo	707
Bonos y obligaciones	
Préstamos	707
Moneda y depósitos	
Créditos comerciales	
Otros pasivos de deuda	
Inversión directa: Préstamos intrafirma ⁽³⁾	1.486
Deuda Externa Bruta	13.523

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, \$us13.496 millones son deuda en moneda extranjera y \$us27 millones, deuda en moneda nacional y corresponde al sector privado (Cuadro III.2).

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

	Al 30-09-2020
Moneda Extranjera	13.496
Corto plazo ⁽¹⁾	653
Largo plazo	12.843
Moneda Nacional	27
Corto plazo	2
Largo plazo ⁽²⁾	25
Sin asignar	
Deuda Externa Bruta	13.523

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ⁽¹⁾ La deuda de corto plazo intrafirma al 30-09-2020 es \$us511,9 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 septiembre de 2020, alcanzó a \$us11.373 millones, monto superior en \$us106 millones respecto de diciembre de 2019. El aumento del saldo de la deuda de MLP a septiembre de 2020 se debe a un mayor nivel de desembolsos respecto de la amortización de capital. Los nuevos créditos fueron destinados principalmente a apoyo presupuestario, saneamiento básico, agua y proyectos de infraestructura vial, entre los más importantes. Por su parte, el servicio de la deuda fue mayor al registrado entre enero y septiembre de 2019 y contribuyó a mitigar el incremento del saldo adeudado.

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

Acreeedor	Saldo al 31/12/2019	Saldo al 30/09/2020	Participación Porcentual	VPN ¹ 30/09/2020
I. PRÉSTAMOS	9.007	9.109	80	8.860
A. Multilateral	7.484	7.523	66	7.371
CAF	2.599	2.523	22	2.736
BID	3.355	3.366	30	3.098
Banco Mundial	942	1.017	9	912
FIDA	71	71	1	59
FND	28	28	0	23
FONPLATA	286	322	3	341
OPEP	114	108	1	110
BEI	89	88	1	91
B. Bilateral	1.490	1.536	14	1.442
Rep.Pop.China	1.045	1.067	9	1.048
Venezuela	0	0	0	0
Brasil	22	19	0	18
Alemania	65	68	1	51
Corea del Sur	49	47	0	34
España	9	9	0	7
Francia	297	321	3	280
Japón	2	4	0	2
C. Privados	33	49	0	48
II. TÍTULOS DE DEUDA	2.000	2.000	18	2.002
Bonos Soberanos	2.000	2.000	18	2.002
III. DEG²	227	231	2	211
FMI	227	231	2	211
IV. MONEDA Y DEPÓSITOS³	33	34	0	33
Pesos Andinos, SUCRE y otros	33	34	0	33
Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)	11.268	11.373	100	11.106

FUENTE: BCB

 NOTAS: ^{1/} Valor Presente Neto

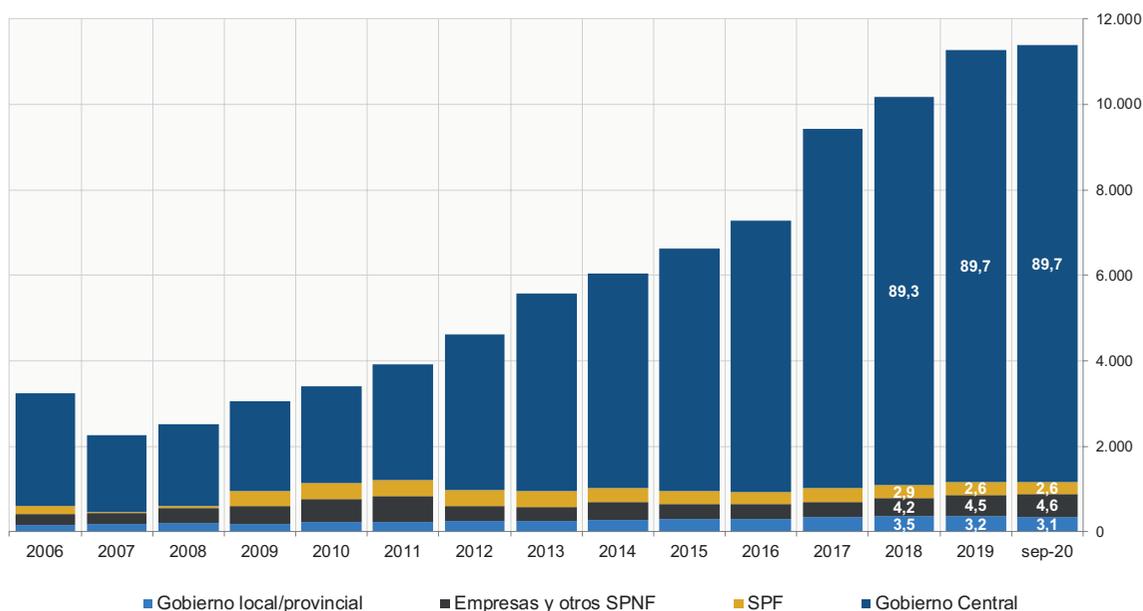
^{2/} Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Cabe aclarar que desde 2009, los 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 89,7% del saldo de la deuda externa pública la mantiene 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 – A SEPTIEMBRE 2020
 (En millones de dólares y participación en porcentaje)


FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTA: Se asume que el 100% de los bonos soberanos se encuentran en poder de no residentes

Con relación al plazo de maduración de la deuda de mediano y largo plazo, el 88,9% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. En adición, un 24,6% de la deuda fue contratada entre tasas del 2,1% y 6%; por su parte, un 53,3%, 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 SEPTIEMBRE DE 2020
 (En millones de dólares)

Rango Tasa	Monto	%	Rango Plazo	Monto	%
exento	76	0,7	De 0 a 10 años	1.004	8,8
0,1% a 2%	2.435	21,4	De 11 a 30 años	8.541	75,1
2,1% a 6%	2.799	24,6	Más de 30 años	1.566	13,8
variable	6.063	53,3	Sin Plazo	263	2,3
Total	11.373	100,0	Total	11.373	100,0

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTA: Información preliminar

Transferencia Neta de la Deuda Externa Pública

A septiembre de 2020, la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP) fue negativa por \$us238 millones. Esto se explica, esencialmente, por un menor nivel de desembolsos (\$us402 millones) respecto del servicio de la deuda (\$us640 millones) mientras que, en el periodo correspondiente de 2019, el país recibió recursos por \$us419 millones por dicho concepto. Los principales desembolsos fueron realizados por el Banco de Desarrollo de América Latina – CAF, el Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Adicionalmente, se efectuaron importantes pagos por servicio de deuda a la CAF, BID 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)³
A SEPTIEMBRE DE 2020
(En millones de dólares)**

Acreedor	Transferencia Neta	Desembolsos	Servicio		Variación Cambiaria	Alivio APPME Donación (3)	Transferencia Neta	
	A Septiembre 2019		Amortización	Interés			Con Alivio	Sin Alivio
	Con Alivio		(2)	(2)			(1)-(2)	(1)-(2)-(3)
I. PRÉSTAMOS	509	402	342	210	42	1	-150	-152
A. Multilateral	389	331	307	174	15		-149	-149
CAF	-8	141	217	76	0		-152	-152
BID	340	58	47	66	0		-55	-55
Banco Mundial	42	85	22	16	13		47	47
FIDA	0	1	2	0	2		-2	-2
FND	-1	0	1	0	1		-1	-1
FONPLATA	14	47	11	10	0		26	26
OPEP	4	0	6	4	0		-10	-10
BEI	-2	0	1	2	0		-3	-3
B. Bilateral	107	57	35	36	25	1	-15	-16
Rep.Pop.China	75	45	30	31	7		-16	-16
R.B.Venezuela	0	0	0	0	0		0	0
Brasil	-3	0	2	0	0		-3	-3
Alemania	2	1	1	0	3		0	0
Corea del Sur	-1	0	1	0	-1		-1	-1
España	-1	0	1	0	0	1	-1	-2
Francia	34	9	0	4	15		5	5
Japón	0	2	0	0	0		2	2
C. Privados	14	13	0	0	2		13	13
II. TÍTULOS DE DEUDA	-87	0	0	87	0		-87	-87
Bonos Soberanos	-87	0	0	87	0		-87	-87
III. DEG¹	-2	0	0	1	4		-1	-1
FMI	-2	0	0	1	4		-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)	418,64	402	342	298	45	1	-237,5	-238,8

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) 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).

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP en el periodo de enero a septiembre de 2020 alcanzó a \$us640 millones, de los cuales 53,5% corresponden al pago de amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A septiembre de 2020, el ratio de solvencia de la deuda de MLP en valor presente respecto al PIB llegó a 28,7%, 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. En consecuencia, 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 158,1%. 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 – A SEPTIEMBRE 2020 (En porcentaje)

Indicadores de Solvencia	Dic - 2019	Sep - 2020	Umbral DSF ¹	Criterio PAC ²	Umbral Maastricht ³
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Nominal / PIB	27,4	29,4		50	60
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / PIB	26,8	28,7	40		
Saldo Deuda Externa Pública en Valor Presente / Exportación Bs y Ss	107,4	158,1	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)

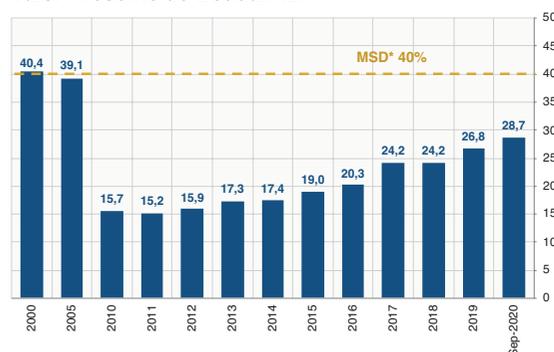
³ Maastricht: Criterio de convergencia de la Unión Europea. El umbral está referido para la deuda total.

El ratio de liquidez expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios fue de 12,3%, por debajo del valor referencial utilizado por el MSD pero superior a gestiones previas. Esta situación se explica por las restricciones de la pandemia que redujeron significativamente las exportaciones (Gráfico III.2).

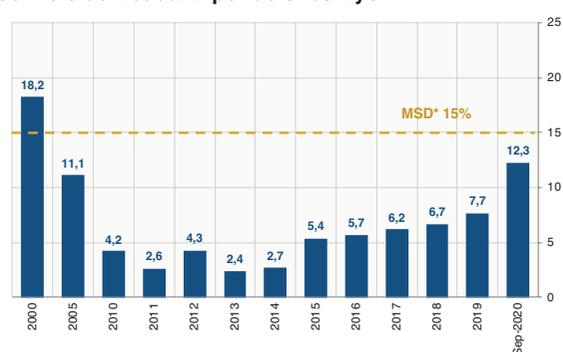
Gráfico III.2

INDICADORES DE SOLVENCIA Y LIQUIDEZ DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA MLP A SEPTIEMBRE DE 2020 (En porcentaje)

Valor Presente de Deuda/PIB



Servicio de Deuda/Exportaciones ByS¹



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

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS:

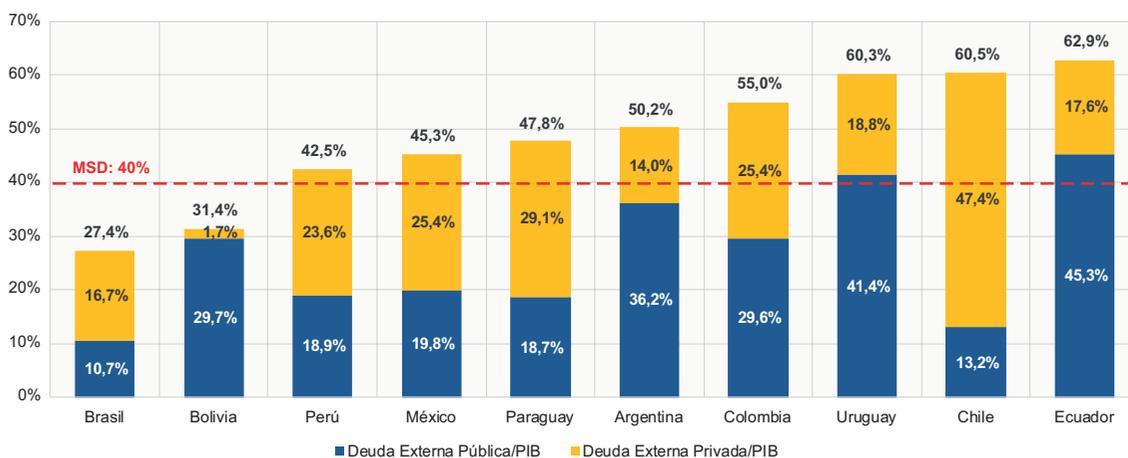
* Marco de Sostenibilidad de Deuda de las instituciones *Bretton Woods*

^{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, Consejo Monetario Centroamericano y Unión Europea, situándose 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 SEPTIEMBRE DE 2020 (En porcentaje)


FUENTE: Banco Mundial <https://databank.worldbank.org> - SDDS
Latin Focus Consensus Forecast, septiembre 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 septiembre, 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 septiembre de 2020, presenta los siguientes niveles: La agencia *Standard & Poors* modificó, en mayo de 2018, la calificación de riesgo de BB a BB- debido a una posición externa menor, pero mejoró su perspectiva de negativa a estable. El 17 de diciembre de 2019 ratificó la calificación de BB- y ajustó a negativa la perspectiva debido a los eventos políticos de octubre de ese año. El 21 de abril de 2020 cambió la calificación de BB- a B+ con perspectiva estable debido al impacto de la pandemia del COVID-19, a la caída del precio del petróleo y a los continuos déficits de los últimos cinco años. La agencia *Moody's*, en agosto de 2017, cambió la perspectiva de negativa a estable. Esto se atribuye a una estabilización del déficit fiscal y de la Cuenta Corriente y al hecho de mantener un nivel de reservas internacionales adecuado. Sin embargo, el 10 de marzo de 2020 decidió bajar la calificación del país a la categoría B1 desde Ba3 debido a que el riesgo político aumentó la incertidumbre y afectó negativamente el crecimiento, lo que ha exacerbado la tendencia a la disminución de las reservas fiscales y de divisas. Finalmente, 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 cuatro aspectos: la erosión material de las reservas fiscales y cambiaria, 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* modificó sus calificaciones. En junio de 2019, ajustó la perspectiva de estable a negativa. El 21 de noviembre de 2019 la cambió de BB- a B+, manteniendo la perspectiva de negativa. Este cambio obedeció a la inestabilidad sociopolítica y al contexto macroeconómico. El 30 de septiembre de 2020, cambió su 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 SEPTIEMBRE 2020

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

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

III.2. Deuda Externa Privada

La deuda externa privada total, a septiembre de 2020, representa el 5,6% del PIB y la deuda no relacionada, el 1,7%. Esto muestra una baja exposición del sector con los mercados financieros internacionales. En efecto, al 30 de septiembre de 2020, el saldo de la deuda externa privada² alcanzó \$us2.150 millones, menor en \$us60 millones respecto a diciembre de 2019 como resultado de mayores amortizaciones en relación a los desembolsos del periodo.

Por tipo de vinculación³, el saldo de la deuda no relacionada, que representa el 30,9% del total, se redujo en \$us41 millones respecto a diciembre de 2019 debido a los altos flujos por amortizaciones de corto plazo, principalmente. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representa el 69,1% del total, se redujo en \$us18 millones respecto de 2019 (Cuadro III.8).

² 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.

³ La deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. La deuda relacionada se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional (PII) como en la Balanza de Pagos (BP), mientras que la deuda no relacionada en la categoría de otra inversión.

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

Detalle	Saldo 31-dic-19	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 30-sep-20 ^P	Part. % sep/2020
			Capital	Int.+com ^{1/}			
A. Deuda Externa No Relacionada	706	441	484	15	1	664	30,9
Sector Financiero	324	122	147	12	1	300	13,9
Corto Plazo	125	86	90	2	0	121	5,6
Mediano y largo plazo	199	36	58	10	1	178	8,3
Sector no financiero	382	319	337	4	0	365	17,0
Corto plazo	161	319	318	0	0	162	7,5
Mediano y largo plazo	221	1	19	4	0	203	9,4
Por plazo							
Corto plazo	286	405	408	2	0	283	13,2
Mediano y largo plazo	420	36	76	14	1	381	17,7
B. Deuda Externa Relacionada (Con casas matrices y filiales extranjeras)	1.504	210	218	41	-10	1.486	69,1
Sector no financiero	1.504	210	218	41	-10	1.486	69,1
Corto plazo	352	139	119	35	0	372	17,3
Mediano y largo plazo	1.152	70	99	7	-10	1.114	51,8
C. Deuda Externa Privada Total (A+B)	2.209	651	702	57	-9	2.150	100,0

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

Por sector económico, el saldo adeudado del sector financiero representa el 14% del total y muestra una reducción del 7,5% respecto a diciembre de 2019. Por su parte, la deuda del sector no financiero representa el 86% y se redujo en 2% con relación a 2019 (Cuadro III.9).

Por plazo, la deuda externa privada total se compone en un 30,5% de corto plazo y en un 69,5% por deuda de largo plazo.

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

Detalle	Saldo 31-dic-19	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 30-sep-20 ^P	Part. % sep/2020
			Capital	Int.+com ^{1/}			
A. Total Sector financiero	324	122	147	12	1	300	13,9
Corto plazo	125	86	90	2	0	121	5,6
Mediano y largo plazo	199	36	58	10	1	178	8,3
B. Total Sector no financiero	1.885	529	555	45	-10	1.850	86,1
Corto plazo	512	458	437	35	1	534	24,8
Mediano y largo plazo	1.373	71	117	10	-10	1.317	61,2
C. Total por plazo							
Corto plazo	637	544	527	37	0	655	30,5
Mediano y largo plazo	1.572	107	175	20	-9	1.495	69,5
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	2.209	651	702	57	-9	2.150	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 \$us24 millones respecto a 2019 y está compuesta básicamente por deuda de Bancos e Instituciones Financieras de Desarrollo. Por su parte, la deuda del sector no financiero se redujo en \$us35 millones. Ésta deuda está concentrada principalmente en sectores estratégicos como petróleo y gas, minería, comercio y construcción, cuya participación agregada asciende a un 70,3% 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-19	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 30-sep-20 ^P	Part. % sep/2020
			Capital	Int.+com ^{1/}		
Sector Financiero	324	122	147	12	300	13,9
Bancos ^{2/}	159	68	86	3	140	6,5
Instituciones Financieras de Desarrollo	120	30	41	8	110	5,1
Cooperativas y Seguros	45	25	21	0	49	2,3
Sector no financiero	1.886	529	555	45	1.850	86,1
Petróleo y Gas	982	83	141	7	922	42,9
Minería	276	77	58	36	287	13,4
Comercio	165	235	229	0	170	7,9
Construcción	139	5	12	0	132	6,1
Turismo y Servicios	106	12	1	0	118	5,5
Transporte	37	1	0	0	38	1,8
Industria	104	106	111	1	98	4,6
Comunicaciones	62	10	0	0	72	3,3
Energía y agua	8	0	1	0	7	0,3
Agropecuaria	6	0	0	0	6	0,3
TOTAL	2.209	651	702	57	2.150	100,0

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

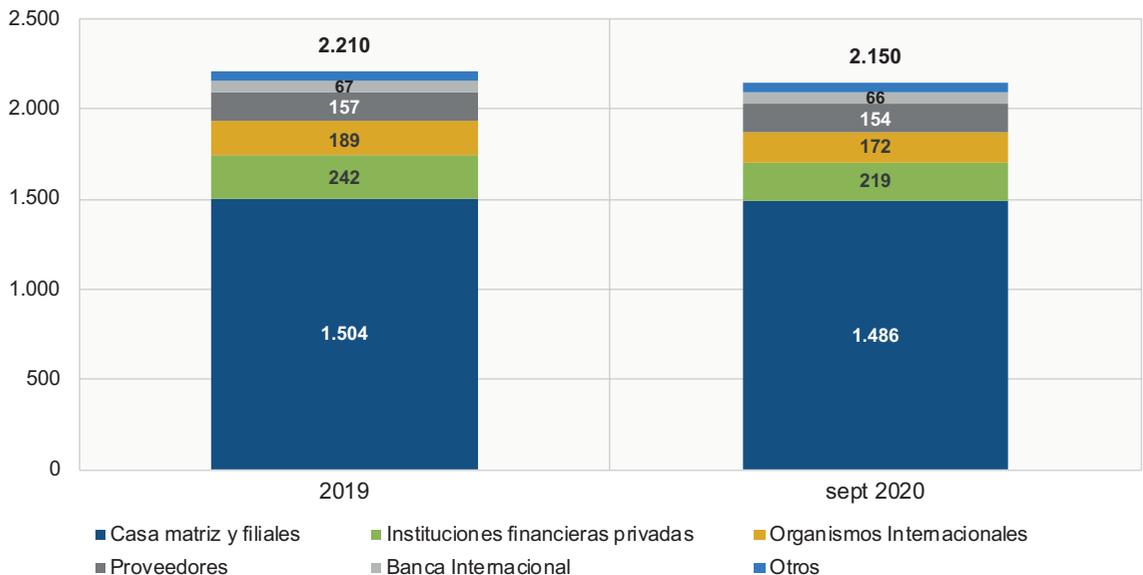
NOTAS: p: Cifras preliminares

^{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, lo que representa el 69% del total adeudado y que registró una disminución de \$us18 millones con relación a diciembre de 2019. Luego, en orden de importancia, está la deuda con las instituciones financieras privadas, organismos internacionales y proveedores, con participaciones, sobre el total, del 10%, 8% y 7%, respectivamente (Gráfico III.8).

Gráfico III.8 SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE ACREEDOR
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(En millones de dólares)

	2016T1	2016T2	2016T3	2016T4	2017T1	2017T2	2017T3	2017T4	2018T1	2018T2	2018T3	2018T4	2019T1	2019T2	2019T3	2019T4	2020T1	2020T2	2020T3	
Activos Financieros	22.32	22.92	21.53	20.046	20.801	20.464	20.481	20.417	20.243	19.637	19.125	18.705	18.141	17.918	17.885	17.346	17.086	17.355	17.301	
Inversión Directa	661	713	732	627	667	706	797	760	986	966	822	844	918	877	899	912	1.080	1.095	1.130	
Participaciones de capital	51	80	80	49	66	92	98	120	866	94	96	96	103	120	91	95	95	87	87	71
Instrumentos de deuda	610	634	659	578	601	614	699	640	866	871	726	741	798	787	803	817	994	1.007	1.058	
Inversión de cartera	5.311	6.328	5.179	4.947	5.301	5.045	5.124	4.838	4.791	4.514	4.598	3.949	4.062	2.913	3.587	3.455	3.455	3.459	3.214	
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	984	730	718	554	554	568	569	608	590	608	248	248	306	305	257	255	267	252	234	
Títulos de deuda	4.628	5.598	4.461	4.393	4.747	4.479	4.555	4.230	4.202	3.906	4.342	3.701	3.756	2.608	3.330	3.199	3.187	3.237	3.021	
Banco Central	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	42	42	41	40	39	40	39	39	0	
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	2.237	3.054	1.838	2.189	2.356	1.993	2.023	2.007	1.974	1.674	1.892	1.655	1.628	1.466	1.038	1.057	1.083	1.110	853	
Gobierno general	1.833	1.950	1.922	1.753	1.920	1.894	2.019	1.990	1.858	1.973	2.357	1.903	1.982	2.007	2.133	2.126	1.914	1.935	1.971	
Otros sectores	3.856	4.273	4.586	4.391	4.371	4.466	4.429	4.556	4.680	4.633	4.973	4.964	5.273	5.809	5.748	6.352	6.470	6.529	6.581	
Otra inversión	1.025	1.036	1.057	1.070	1.070	1.112	1.112	1.112	1.123	1.127	1.161	1.224	1.224	1.269	1.269	1.269	1.269	1.269	1.306	
Moneda y depósitos	527	473	467	388	449	513	485	461	458	422	400	391	410	1.006	461	491	580	536	416	
dic Sociedades captadoras de depósitos	1.786	1.966	2.034	1.507	1.434	1.442	1.438	1.567	1.841	1.633	2.063	2.051	2.863	2.904	3.334	3.847	3.990	4.064	4.051	
dic Empresas no financieras y hogares	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Préstamos	88	91	91	94	47	52	59	59	64	56	62	81	81	81	81	81	81	81	81	
Seguros, pensiones y otros	47	342	360	558	588	576	635	745	611	451	264	131	137	161	159	162	163	161	161	
Créditos comerciales	38	38	38	48	36	36	36	36	0	126	402	402	0	91	91	91	91	91	91	
Otras cuentas por cobrar	0	0	0	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	1	1	0	0	0	0	
Derivados Financieros	12.483	11.609	11.039	10.081	10.261	10.306	10.130	10.261	9.805	9.522	8.729	8.946	7.947	8.317	7.650	6.468	6.091	6.272	6.356	
Activos de reserva	1.680	1.814	1.818	1.595	1.711	1.712	1.769	1.767	1.827	1.721	1.652	1.768	1.783	1.945	2.059	2.053	2.238	2.444	2.620	
Oro monetario	235	233	233	223	227	232	236	237	243	235	234	234	232	233	228	231	229	231	234	
Derechos especiales de giro	10.569	9.953	8.988	8.263	8.323	8.362	8.125	8.236	7.734	7.566	6.863	6.946	5.932	6.140	5.353	4.143	3.624	3.597	3.502	
Otros activos de reserva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Pasivos	20.028	20.376	19.335	20.729	21.941	22.512	22.809	22.776	22.128	22.403	22.405	23.002	23.057	23.614	23.969	24.146	23.868	24.019	23.634	
Inversión Directa	11.608	11.739	11.568	11.565	11.765	12.006	12.113	12.241	11.515	11.656	11.509	11.803	11.781	11.689	11.625	11.679	11.443	11.334	10.932	
Participaciones de capital y reinversión de utilidades	9.732	9.737	9.605	9.536	9.683	9.958	10.044	10.207	10.067	10.178	10.013	10.284	10.289	10.189	10.160	10.175	9.945	9.808	9.446	
Instrumentos de deuda	1.876	2.002	1.983	2.028	2.082	2.047	2.069	2.035	1.449	1.478	1.497	1.519	1.512	1.480	1.464	1.504	1.498	1.526	1.488	
Inversión de cartera	1.229	1.250	1.183	1.139	1.139	1.136	1.142	1.142	2.158	2.161	2.164	2.171	2.171	2.174	2.177	2.184	2.180	2.180	2.184	
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	110	115	119	139	136	137	142	161	158	161	164	171	171	174	177	184	180	180	184	
Títulos de deuda	1.119	1.135	1.064	1.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	
Gobierno general	7.191	7.387	6.564	8.025	8.041	8.369	8.555	8.374	8.455	8.586	8.732	9.029	9.105	9.752	10.167	10.283	10.244	10.505	10.518	
Otro capital	298	290	221	282	89	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Moneda y depósitos	6.497	6.701	5.945	7.354	7.552	7.796	7.912	7.718	7.841	7.988	8.115	8.270	8.334	8.707	9.047	9.327	9.386	9.341	9.403	
Préstamos	182	180	286	157	229	203	200	171	165	154	170	133	150	158	196	86	92	85	78	
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	5.084	5.307	4.467	6.002	6.131	6.443	6.665	7.147	7.281	7.445	7.562	7.912	7.904	8.286	8.588	9.007	9.063	9.040	9.109	
Gobierno general	1.231	1.215	1.212	1.196	1.192	1.150	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	1.147	
Otros sectores	128	131	132	133	142	132	156	149	124	124	131	105	105	105	105	105	117	117	117	
Seguros, pensiones y otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Créditos comerciales	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	35	35	35	35	35	35	35	35	
Otras cuentas por pagar	231	229	230	220	220	223	228	233	240	231	230	228	228	228	224	227	225	226	231	
Derechos especiales de giro	2.284	2.546	2.202	2.202	2.320	2.049	2.328	2.359	1.885	2.766	3.281	4.297	4.916	5.696	6.084	6.800	6.772	6.664	6.334	
PII en porcentaje del PIB	6.7%	7.4%	6.4%	-2.0%	-3.5%	-5.4%	-6.2%	-6.2%	-4.6%	-6.8%	-8.0%	-10.6%	-11.8%	-13.7%	-14.6%	-16.5%	-17.5%	-17.2%	-16.4%	