

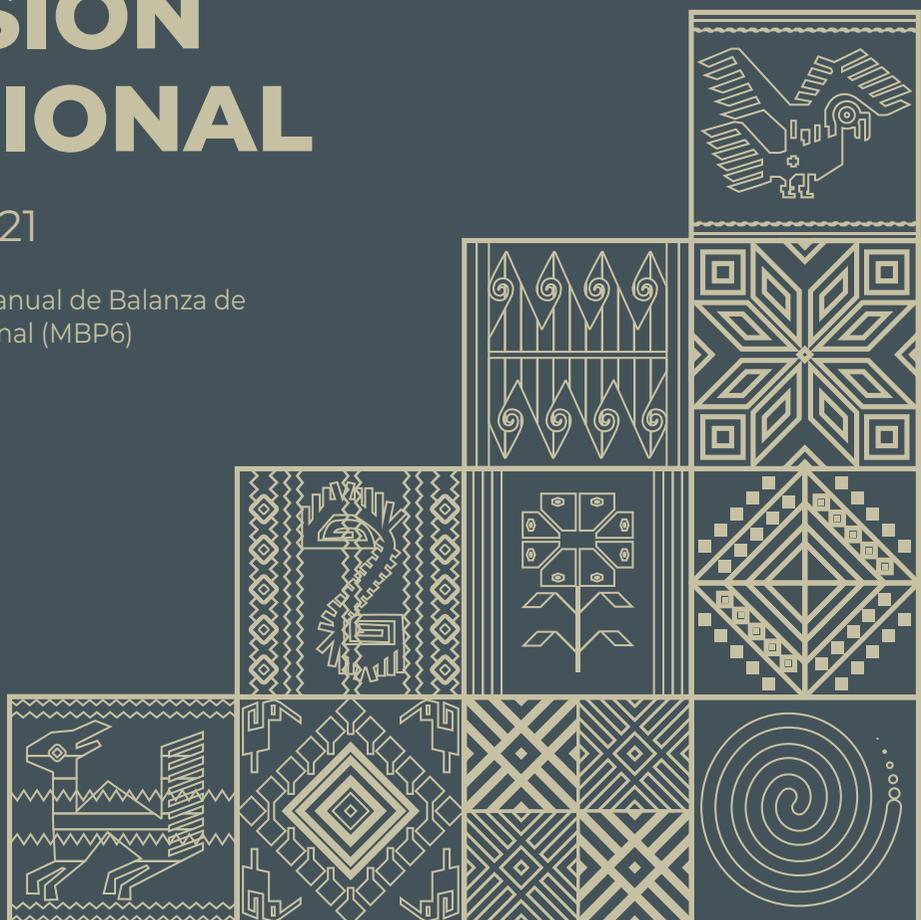


ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

TERCER TRIMESTRE 2021

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 2021

* Cifras compiladas 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 22 de noviembre de 2021.

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Tercer Trimestre 2021

100 copias impresas

Fecha de publicación: febrero 2022

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

RESUMEN EJECUTIVO	7
EXECUTIVE SUMMARY	9
CONTEXTO INTERNACIONAL	11
SECCIÓN I. BALANZA DE PAGOS	12
I.1. CUENTA CORRIENTE	14
I.1.1. Bienes	14
I.1.1.1. Exportaciones	15
I.1.1.2. Importaciones	17
I.1.2. Servicios.....	20
I.1.3. Ingreso Primario.....	22
I.1.4. Ingreso Secundario.....	22
I.2. CUENTA FINANCIERA.....	24
I.2.1. Inversión Directa	26
I.2.2. Inversión de Cartera.....	29
I.2.3. Otra Inversión.....	30
SECCIÓN II. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	30
II.1. Activos externos.....	32
II.1.1. Reservas Internacionales Netas	33
II.2. Pasivos externos	34
II.2.1. Deuda Externa Privada.....	34

RESUMEN EJECUTIVO

La recuperación económica continuó siendo dispar entre grupos de países, con resultados mixtos que dan cuenta de una moderación en el desempeño de varias economías. En EE.UU., la actividad al tercer trimestre no alcanzó las expectativas, así como en la Zona Euro. En China, el crecimiento interanual al tercer trimestre fue de 4,9% por las restricciones inherentes a la tolerancia cero a contagios por Covid-19. Los precios de las materias primas se encarecieron, especialmente de los bienes energéticos. Por su parte, la cotización del crudo fluctuó debido al riesgo que representó la variante Delta en el retraso de reapertura de los negocios y la reimposición de restricciones a la movilidad.

Al tercer trimestre de 2021, la Cuenta Corriente registró un superávit de 2,5% del PIB debido a un saldo positivo en el comercio de Bienes y en el Ingreso Secundario. Por su parte, la Cuenta Financiera presentó una adquisición neta de activos de 0,2% del PIB; empero, resaltan los mayores inlfujos de Inversión Directa (ID) y una menor reducción de los activos de reserva con respecto a similar periodo de 2020.

La balanza comercial de bienes mostró un resultado superavitario de \$us2.018 millones (5,0% del PIB), el más elevado en los últimos siete años, gracias a un incremento de las exportaciones superior al de las importaciones. Por otro lado, la balanza de servicios registró un déficit de \$us1.092 millones. En efecto, las exportaciones de servicios se redujeron en 32,0%, explicadas principalmente por la baja en las partidas Viajes y Transporte de pasajeros, actividades que aún no se recuperan de los efectos negativos de la pandemia y las importaciones registraron un aumento de 10,9% debido a la reactivación del comercio de bienes, que incrementó el transporte de mercancías, compensando la caída en el turismo emisor.

El Ingreso Primario registró un saldo negativo mayor a similar periodo de 2020 explicado por el incremento de la renta de las empresas de ID, que alcanzó el nivel más alto de los últimos cuatro años.

En el Ingreso Secundario, las remesas familiares recibidas presentaron un incremento de 34,7%, registrando un récord histórico explicado en gran medida por la reactivación económica mundial.

El incremento en la Inversión Directa neta recibida (\$us258 millones) se debe, principalmente a la mayor reinversión de utilidades. Los flujos de ID Bruta recibida alcanzaron a \$us635 millones y se concentraron en los sectores de hidrocarburos, minería e industria manufacturera, principalmente.

En la categoría Inversión de Cartera, se observó un incremento de las participaciones de capital que fueron compensadas por una disminución de títulos de deuda.

En la cuenta Otra Inversión se registraron mayores desembolsos por deuda externa pública, e incrementos de activos en forma de depósitos del sector privado. Al interior de esta categoría, se registraron las transacciones por la devolución del IFR en febrero y la asignación de DEG en agosto 2021.

La Posición de Inversión Internacional presentó un saldo deudor equivalente al 18,6% del PIB, menor al de 2020 (20,0%). Por un lado, resalta la constitución de activos en moneda y depósitos y, por otro lado, el incremento de pasivos de Inversión Directa y de deuda pública externa.

Los indicadores de cobertura de Reservas Internacionales Netas se encuentran por encima de los parámetros referenciales internacionales.

EXECUTIVE SUMMARY

Economic recovery continued to be uneven between groups of countries, with mixed results that show moderation in the performance of several economies. In the third quarter, the US and the Euro Zone reached a lower than expected activity. In China, the year-on-year growth for the third quarter was 4.9% due to the inherent restrictions on zero tolerance to infections by Covid-19. The prices of raw materials became more expensive, especially energy goods. In addition, the price of crude oil fluctuated due to the risk posed by the Delta variant, delaying the re-opening of businesses and the re-imposition of restrictions on mobility.

Until the third quarter of 2021, the Current Account registered a surplus of 2.5% of GDP due to a positive balance in the trade of Goods and Secondary Income. On the other hand, the Financial Account presented a net acquisition of financial assets (0.2% of GDP); greater Direct Investment inflows and, a lower reduction in Reserve Assets, which stand out in comparison to the same period in 2020.

The Trade balance of goods showed a surplus of \$us2,018 million (5.0% of GDP), the highest in the last seven years, due to an increase in exports higher than the observed for imports. On the other hand, the services balance registered a deficit of \$us1,092 million. Exports of services decreased by 32.0% mainly explained by the decrease in the Travel and Passenger Transport items, that have not yet recovered from the negative effects of the pandemic, and imports showed an increase of 10.9% due to the reactivation in the transport of goods, offsetting the fall in services related to the tourism sector.

Primary Income registered a negative balance greater than the same period in 2020, explained by the increase in the direct investment companies' income, which reached the highest level in the last four years.

Regarding the Secondary Income, incoming workers' remittances, showed an increase of 34.7%, registering a historical record largely explained by the global economic reactivation.

The increase in Net Direct Investment inflows (\$us258 million) is mainly due to higher profit reinvestment. Gross Direct Investment inflows reached \$us635 million, which was concentrated in the hydrocarbon, mining, and manufacturing sectors mainly.

The Portfolio Investment category displayed an increase in equity holdings offset by a decrease in debt securities.

Concerning the Other Investment account, there were higher public external debt disbursements and an increase in deposit assets of the private sector. Within this category, there were registered transactions for the returning of the IFR (in February) and the allocation of SDR in August 2021.

The International Investment Position presented a debit balance equivalent to 18.6% of GDP, lower than the observed in 2020 (20.0%). On the one hand, stands out the constitution of assets in currency and deposits, on the other hand, the increase in Direct Investment liabilities and external public debt.

Net International Reserves coverage indicators are above international reference parameters.

CONTEXTO INTERNACIONAL

Durante el tercer trimestre del año, los riesgos del escenario global tuvieron algunos ajustes relevantes. Las asimetrías entre la recuperación de la demanda y las restricciones de oferta (presiones en la cadena de suministro global y el encarecimiento de las materias primas) resultaron en una inesperada aceleración de la inflación, lo que indujo a un cambio repentino de inflexión de la política monetaria, en un contexto en el que los contagios de Covid-19 se incrementaron, debido principalmente a la variante Delta, escenario que se vio completado por avances del proceso de inmunización altamente diferenciados.

En este marco, la incertidumbre económica global volvió a exacerbarse, mientras que aquella vinculada a la pandemia se mantuvo elevada en términos históricos, a pesar de registrar un descenso en su nivel. Con información a agosto, el comercio global anotó por cuarto mes consecutivo una desaceleración, lo que se atribuye principalmente al repliegue de la inversión pública de China y a la falta global de suministros. En esa línea, la actividad manufacturera perdió ritmo, mientras que el sector de servicios tuvo una dinámica volátil, consecuencia de la reimposición de restricciones a la movilidad y su posterior relajamiento.

La recuperación continuó siendo dispar entre grupos de economías, con resultados mixtos que dan cuenta de una moderación en el desempeño de varios países. En EE.UU., la actividad al tercer trimestre, registró un crecimiento anualizado de 2,3%. Los negocios fueron afectados por el resurgimiento de contagios, mientras que las facilidades otorgadas por el gobierno a las familias descendieron.

Para el mismo periodo, la actividad en la Zona Euro creció a una tasa interanual de 3,9%, en efecto, a septiembre, el sector manufacturero tuvo un fuerte retroceso luego de un debilitamiento en los nuevos pedidos y en la producción. En China, el crecimiento interanual al tercer trimestre fue de 4,9%; cabe señalar que su actividad fue fuertemente golpeada por la política de cero-tolerancia a los contagios, los crecientes riesgos financieros en el sector inmobiliario, el repliegue de la inversión pública, junto a la aceleración de la inflación y la moderación del consumo.

Los precios de las materias primas, especialmente de bienes energéticos, se encarecieron. Durante el tercer trimestre, la cotización del crudo fluctuó debido al riesgo que representó la variante Delta en el retraso de reapertura de los negocios y la reimposición de restricciones a la movilidad. A ello se sumaron las tensiones al interior de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP+), en cuanto a la definición de la estrategia de incrementos de la producción de crudo de cara a la segunda parte del año.

No obstante, la cotización del barril de petróleo WTI cerró el trimestre en \$us75 el barril, que representa un crecimiento del 13% con relación al promedio de cotizaciones del segundo cuarto del año. En el caso de los metales, en promedio los precios continuaron incrementándose, aunque en algunos casos el avance fue limitado por la moderación de la demanda y las rondas de subastas de reservas de metales realizadas por China, en su intento de contener la inflación.

Las presiones inflacionarias persistieron, resultado de precios energéticos elevados, en un contexto dispar, en el cual la recuperación parcial de la demanda se vio contrarrestada por restricciones de oferta en las cadenas de suministro.

En EE.UU., y la Zona Euro la inflación general continuó en niveles elevados. En este marco, las autoridades monetarias en las economías avanzadas emitieron señales parciales sobre un posible ajuste del impulso cuantitativo, aumentando la incertidumbre y los riesgos para el resto de economías, especialmente las emergentes y en desarrollo. No obstante, las tasas de política

monetaria de los principales bancos centrales aún se mantuvieron en mínimos históricos y, al parecer, no se avizoran cambios en el corto plazo.

Los mercados financieros experimentaron nuevos episodios de volatilidad luego de que las minutas de la reunión de julio de la Reserva Federal (FED) sugirieran un posible ajuste del impulso cuantitativo en algún momento de 2021. El Banco Central Europeo (BCE), por su parte, comunicó el inicio de la disminución de las compras de activos del Programa de Emergencia Pandémica, el cual tendría lugar durante el primer trimestre de 2022.

En América del Sur, la aceleración de la inflación por encima de los rangos de tolerancia provocó el inicio casi generalizado de la normalización monetaria, además, al margen del incremento de precios de los alimentos y bienes energéticos, la depreciación de las monedas jugó un papel importante en el desempeño de la inflación, impulsando a los bancos centrales a intervenir en los mercados de cambios. En este contexto, Brasil y Chile, incrementaron entre julio y septiembre su tasa de política en 1pp, en el caso de Perú en 0,75pp y Paraguay en 0,25pp.

Por su parte, las condiciones de financiamiento para las economías emergentes y en desarrollo fueron menos favorables; los factores intrínsecos en América del Sur, afectaron la percepción de riesgo, los mercados bursátiles fueron más volátiles y los flujos netos de capital menos dinámicos.

En contraste con el grupo de economías avanzadas, las economías de la región no han reportado mejoras significativas en los mercados laborales, la vacunación avanzó de manera dispar y si bien los contagios disminuyeron durante el tercer trimestre, las economías aún son vulnerables a nuevas olas de contagio. Asimismo, los factores internos de orden social y político ocasionaron mayor ruido en la región y, en algunos casos, estos riesgos se han traducido en la revisión a la baja de las calificaciones de riesgo soberano.

En función a estos desarrollos, el escenario externo relevante para Bolivia continúa reflejando importantes desafíos, especialmente por los riesgos asociados a condiciones financieras más restrictivas, los efectos de la pandemia y la posibilidad de nuevas olas de contagio, además del desacoplamiento entre el desempeño de la oferta y la demanda.

SECCIÓN I. BALANZA DE PAGOS

En el periodo enero-septiembre de 2021, se mantuvo la tendencia de recuperación de la economía boliviana. En efecto, la Cuenta Corriente presentó un superávit del 2,5% del PIB, después de seis años, debido principalmente al crecimiento de las exportaciones de bienes y de las remesas familiares recibidas.

En la misma línea, la Cuenta Financiera presentó una adquisición neta de activos de 0,2% del PIB, destacando el incremento de flujos de Inversión Directa y la constitución de activos en el exterior (Cuadro I.1). Cabe señalar que los activos de reserva registraron una menor reducción en relación a similar periodo de 2020.

Cuadro I.1

BALANZA DE PAGOS
 (Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)

	2020p			2021p			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2020p	2021p
CUENTA CORRIENTE	6.197	6.368	-171	9.429	8.403	1.026	-0,5	2,5
Bienes y Servicios	5.255	5.777	-522	8.246	7.320	926	-1,4	2,3
Bienes	4.762	4.490	272	7.911	5.893	2.018	0,7	5,0
Servicios	493	1.287	-794	336	1.428	-1.092	-2,2	-2,7
Manufactura s/ insumos físicos pertenec.a otros	8	112	-103	7	192	-185	-0,3	-0,5
Mantenimiento y reparaciones n.i.o.p.	0	13	-13	0	12	-12	0,0	0,0
Transporte	233	369	-136	199	543	-344	-0,4	-0,9
Viajes	182	245	-63	63	149	-86	-0,2	-0,2
Varios	70	549	-479	67	532	-465	-1,3	-1,1
Ingreso Primario	84	443	-359	58	869	-811	-1,0	-2,0
Remuneración de empleados	7	1	6	10	4	6	0,0	0,0
Inversión Directa	7	120	-113	-1	583	-584	-0,3	-1,4
Inversión de Cartera	51	92	-41	27	90	-63	-0,1	-0,2
Otra Inversión	0	226	-226	15	191	-176	-0,6	-0,4
Activo de Reserva	18		18	7		7	0,0	0,0
Otra Ingreso Primario	0	3	-3	0	1	-1	0,0	0,0
Ingreso Secundario	858	148	710	1.125	214	911	1,9	2,2
Gobierno general	62	3	59	82	4	78	0,2	0,2
Soc. fin., soc. no fin., hogares e ISFLSH ¹	796	145	651	1.043	210	833	1,8	2,1
d/c Remesas de trabajadores	763	144	619	1.027	210	818	1,7	2,0
CUENTA CAPITAL	12	1	11	2	1	1	0,0	0,0
Capacidad/Necesidad de financiamiento			-160			1.028	-0,4	2,5
	Activo	Pasivo	Saldo	Activo	Pasivo	Saldo	2020p	2021p
CUENTA FINANCIERA	-975	-429	-546	1.048	961	87	-1,5	0,2
Inversión Directa	-73	-730	657	73	331	-258	1,8	-0,6
Part. de capital y reinversión de utilidades	0	-736	736	-2	436	-437	2,0	-1,1
Participaciones en el capital	0	-522	522	0	2	-2	1,4	0,0
Reinversión de Utilidades	0	-215	215	-2	433	-435	0,6	-1,1
Instrumentos de deuda	-73	6	-79	74	-105	179	-0,2	0,4
Inversión de Cartera	-419	-1	-418	30	2	28	-1,1	0,1
Part. de capital y partic. en fondos de inversion.	-43	-1	-42	71	2	70	-0,1	0,2
Títulos de deuda	-376	0	-376	-41	0	-41	-1,0	-0,1
Derivados financieros	0	0	0	10	6	4	0,0	0,0
Soc. captadoras de depósitos	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0
Otros sectores	0	0	0	10	6	4	0,0	0,0
Otra Inversión	202	302	-100	1.102	623	479	-0,3	1,2
Otro capital	37	0	37	49	0	49	0,1	0,1
Moneda y depósitos	163	-7	170	1.034	-25	1.059	0,5	2,6
Préstamos	0	13	-13	0	647	-647	0,0	-1,6
Seguros, pensiones y otros	10	26	-16	12	10	2	0,0	0,0
Créditos comerciales	-9	-109	101	7	-20	26	0,3	0,1
Otras cuentas por cobrar/pagar	0	378	-378	0	-315	315	-1,0	0,8
Derechos Especiales de Giro		0			326	-326	0,0	-0,8
Activos de Reserva ²	-685		-685	-167		-167	-1,9	-0,4
Errores y Omisiones			-385			-941	-1,0	-2,3

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS:

^{1/} Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares^{2/} 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 de 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.^p Cifras preliminares

En síntesis, la Balanza de Pagos presentó una capacidad de financiamiento equivalente al 2,5% del PIB y un financiamiento efectivo de 0,2% del PIB en la Cuenta Financiera.

I.1. CUENTA CORRIENTE

Se registró un superávit en la Cuenta Corriente de \$us1.026 millones, equivalente al 2,5% del PIB en el que destacan los saldos superavitarios de la Cuenta de Bienes, debido a un importante crecimiento de las exportaciones, tanto en valor como en volumen, y del Ingreso Secundario, producto de mayores remesas familiares recibidas. Por otro lado, en el Ingreso Primario se observaron mayores utilidades en la renta de la Inversión Directa.

I.1.1. Bienes

Al tercer trimestre de 2021, la balanza comercial mostró un resultado superavitario de \$us2.018 millones (5,0% del PIB), el mayor en los últimos siete años (Cuadro I.2; Gráfico I.1). Este resultado es explicado por el incremento de las exportaciones (que alcanzaron su mayor nivel desde 2014 para este periodo), superior a la recuperación de las importaciones.

Cuadro I.2 **BALANZA COMERCIAL SEGÚN CRÉDITO Y DÉBITO**
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)

CUENTA BIENES	ene - sep 2020p			ene - sep 2021p		
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo
Valor declarado CIF	4.812	4.921	-109	7.986	6.486	1.500
Bienes para transformación	-22	-13	-9	-25	-18	-7
Fletes y seguros	-28	-353	325	-48	-552	503
Compra venta ¹	-1		-1	-1		-1
Arrendamiento operativo		-65	65		-24	24
Total de bienes FOB	4.762	4.490	272	7.911	5.893	2.018

FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

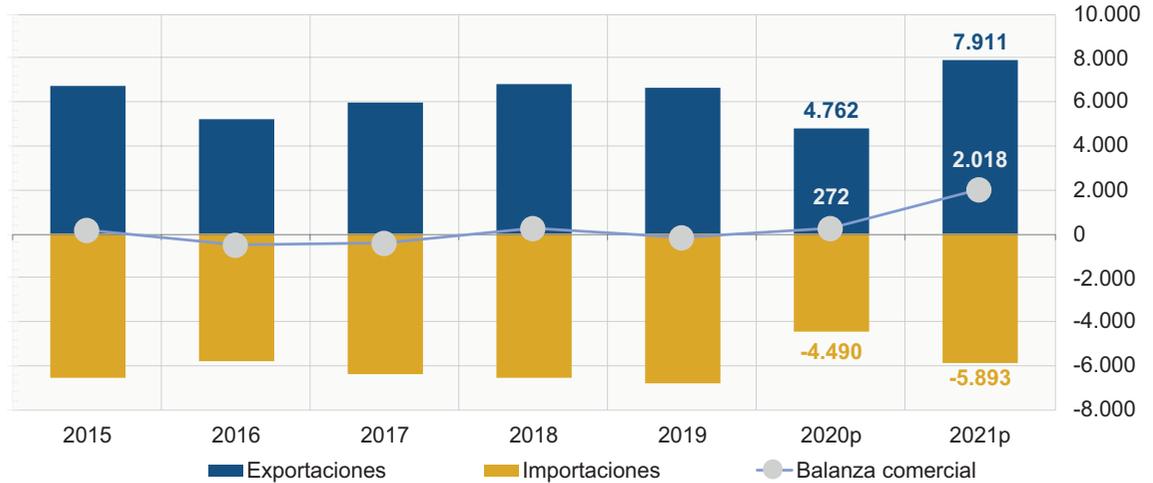
NOTA: ^{1/} La compraventa se define como la compra de un bien por un residente a uno no residente y la reventa posterior del mismo bien a otro no residente sin que dicho bien esté presente físicamente en la economía compiladora. De acuerdo a los lineamientos del Sexto Manual de Balanza de Pagos se incorpora el valor neto de éstas transacciones en el crédito.

^p Cifras preliminares

El incremento en el valor de exportaciones se explica principalmente por el buen desempeño de los minerales y productos no tradicionales, tanto en precios como en volúmenes. Por su parte, la exportación de hidrocarburos también registró un aumento, empero más moderado.

Además, se observó un incremento en el valor de las importaciones, por mayores volúmenes y un aumento en los precios en los bienes intermedios y de consumo, mientras que la subida en el valor de bienes de capital se relaciona solo con un incremento en el volumen.

Gráfico I.1 **BALANZA COMERCIAL¹**
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

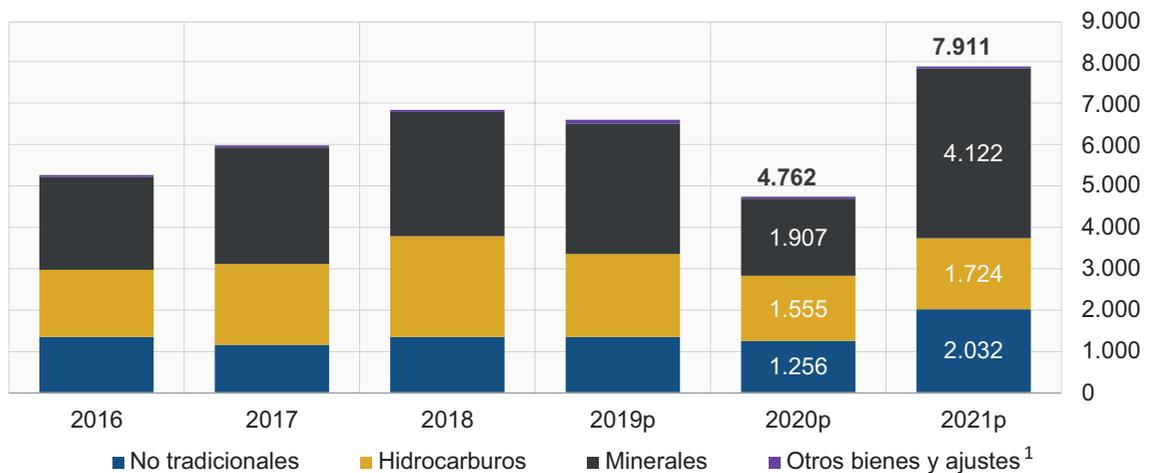
NOTA: ^{1/} Difiere del Saldo Comercial presentado por el INE, ya que se realizan ajustes por fletes y seguros, bienes para transformación, bienes en compraventa y para arrendamiento operativo, de acuerdo al Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, Sexta Edición.

^p Cifras preliminares

I.1.1.1. Exportaciones

Las exportaciones crecieron en 66,1% al tercer trimestre de 2021 respecto a similar periodo de 2020, impulsadas por el buen desempeño de los minerales y productos no tradicionales como la soya y sus derivados, además de joyería (Gráfico I.2). Cabe destacar que todos los sectores de exportación incrementaron su volumen, lo cual se explica por la reactivación económica observada en lo que va de 2021, tanto en Bolivia como en los países de destino de las exportaciones.

Gráfico I.2 **EXPORTACIONES FOB POR SECTOR**
(Al tercer trimestre 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 Cifras preliminares

El valor exportado de los minerales presentó un incremento del 116,1% debido a un aumento generalizado en el volumen de exportación de los principales minerales, así como una mejora en su cotización internacional. En términos de volumen, la recuperación más significativa se dio en la exportación de estaño (818%) y plomo (68,4%), mientras que las mayores alzas de cotizaciones correspondieron al estaño, plata y oro (Gráfico I.3).

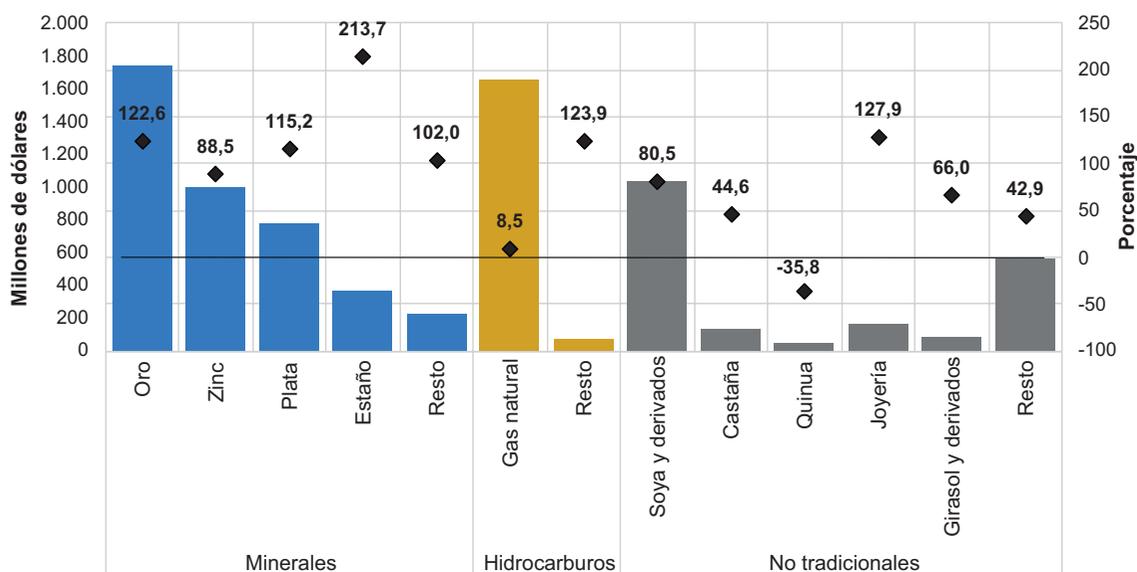
El valor exportado de hidrocarburos presentó un aumento de 10,8% respecto a septiembre de 2020 debido a un incremento en el volumen enviado a Brasil (21,2%) y a una mejora en las cotizaciones. Por su parte, el volumen enviado a Argentina presentó una leve reducción del 7,2%.

Por otro lado, resalta el buen desempeño del sector no tradicional que presentó un incremento de 61,8% en valor, constituyéndose en el segundo rubro más importante de las exportaciones luego de los minerales. Esto se explica principalmente por un efecto combinado de mejores precios y mayores volúmenes en la exportación de soya y sus derivados, productos de girasol y joyería. Cabe destacar el aumento en el volumen exportado de maíz, maderas y carne bovina, cuya participación en el sector está incrementando.

En el marco de la seguridad y soberanía alimentaria impulsado por el gobierno, el Decreto Supremo N°4417 del 09 de diciembre de 2020, que aboga el Decreto Supremo N°4139, restablece la emisión de los Certificados de Abastecimiento Interno y Precio Justo (CAIPJ) con el objetivo de priorizar el suministro interno de estos productos a precio justo y no prohíbe la exportación de la producción excedente de los derivados de la soya, como la harina de soya solvente, entre otros.

Gráfico I.3

VALOR DE LAS EXPORTACIONES POR PRODUCTO, AL TERCER TRIMESTRE 2021
(En millones de dólares y variación en porcentaje)

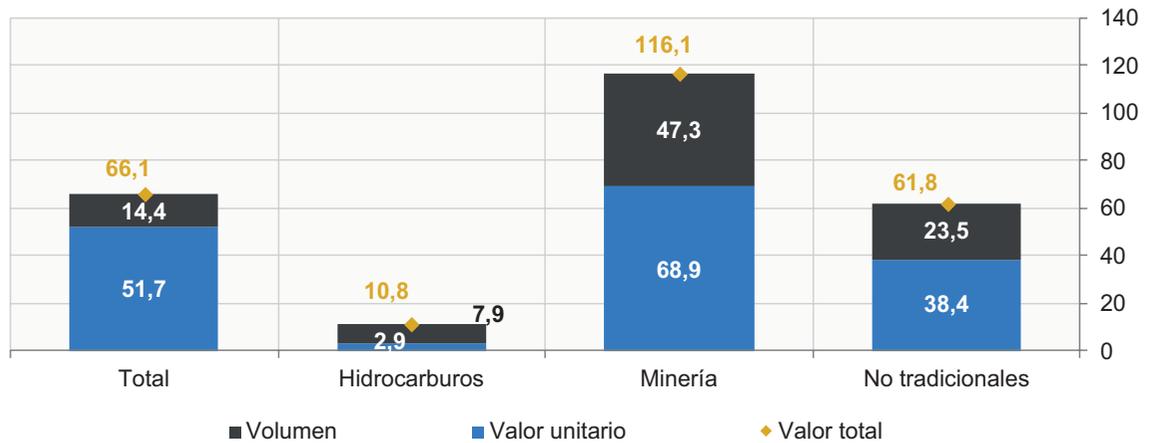


FUENTE: INE, Aduana Nacional
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

A nivel agregado, la variación positiva de las exportaciones fue producto del incremento tanto en volumen, como en valor unitario de todos los sectores. Resalta el aumento en minería y productos no tradicionales, debido a la mayor demanda mundial de productos en estos rubros (Gráfico I.4).

Gráfico I.4

VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO, AL TERCER TRIMESTRE DE 2021
(En porcentaje)



FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Con relación al poder de compra de las exportaciones (indicador que mide el valor de importaciones, a precios del año base, que se asume que pueden comprar con las exportaciones del período actual), éste se incrementó en 64,4% al tercer trimestre de 2021 respecto a similar periodo de 2020 (Gráfico I.5).

Gráfico I.5

PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares de 2012 y porcentaje)

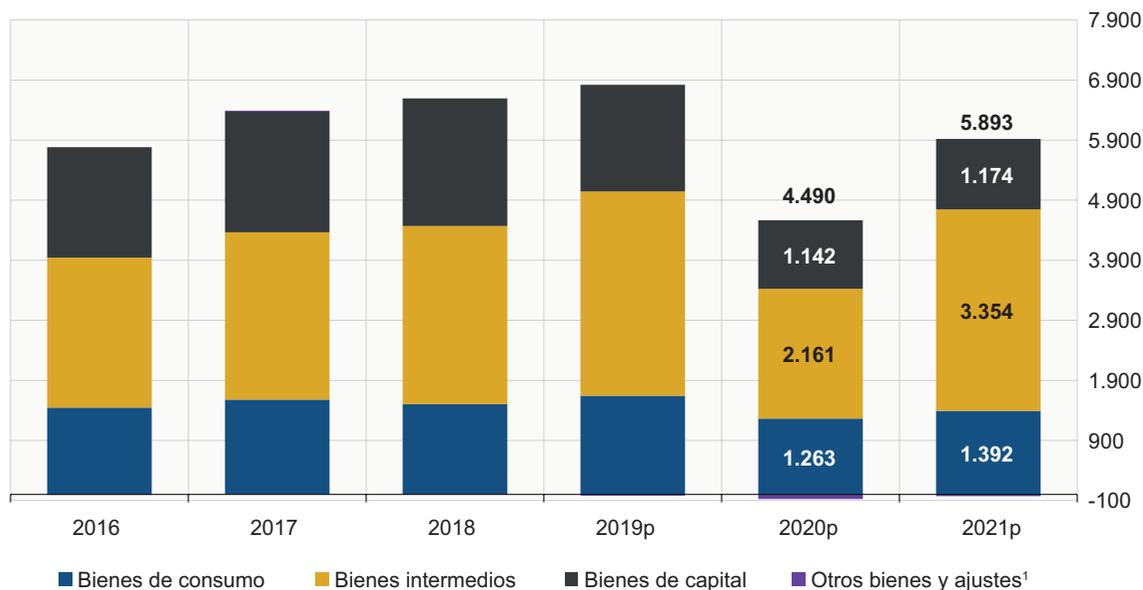


FUENTE: INE, BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: ^p Cifras preliminares

I.1.1.2. Importaciones

El valor FOB de importaciones se incrementó en 31,2% respecto a similar periodo de 2020; resultado que se explica principalmente por el aumento de los bienes intermedios debido a la reactivación económica (Gráfico I.6). Por su parte los bienes de consumo y capital mostraron variaciones positivas más moderadas.

Gráfico I.6

IMPORTACIONES FOB AJUSTADAS SEGÚN CUODE
 (Al tercer trimestre 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

² Cifras preliminares

Las importaciones FOB de bienes de consumo tuvieron un incremento en valor de 10,2% debido a un efecto combinado de mayores volúmenes y precios, en línea con la reactivación de la actividad económica. Se advierte una recuperación marcada en la compra de bienes de consumo duradero (27,1%); mientras que la compra de bienes de consumo no duradero tuvo una leve reducción (1,4%), relacionada principalmente a la importación de alimentos, tabaco y confecciones textiles. (Gráfico I.7).

La adquisición de bienes intermedios se incrementó en valor en 55,2%, explicado principalmente por el aumento en el precio y volumen importado de combustibles, asociado al buen desempeño de la actividad económica del país. Por su parte, el incremento en la compra de materiales de construcción, insumos para la industria y accesorios de equipo de transporte se debió a un efecto combinado de mayores volúmenes y precios.

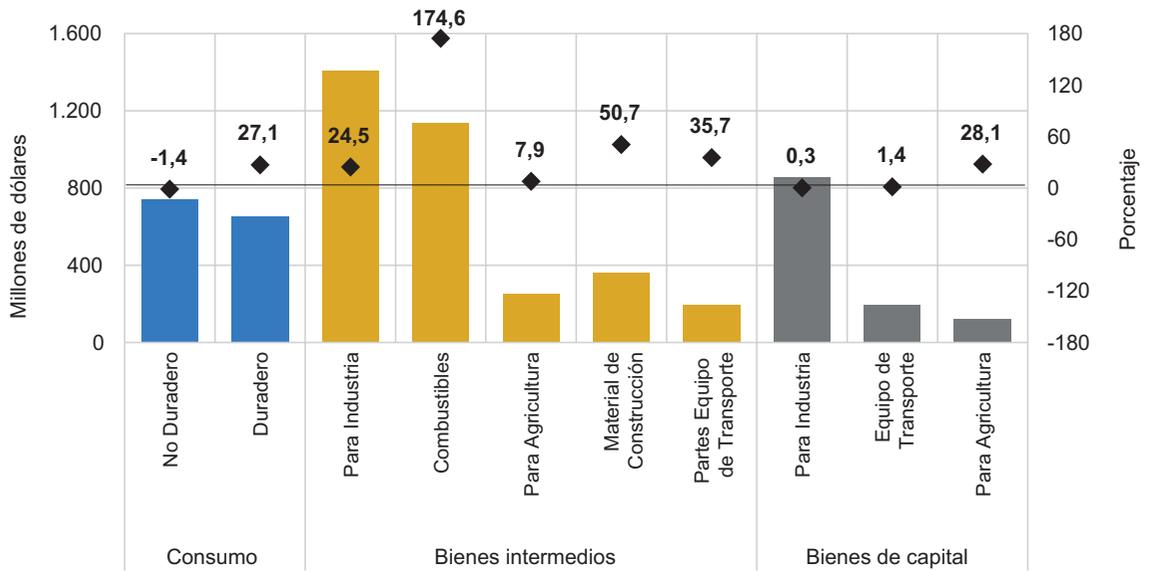
Las compras de bienes de capital tuvieron un leve incremento en valor de 2,7%. Cabe aclarar que el aumento en volumen (17,5%) se vio contrastado por una baja en los precios (-14,8%), en vista que el volumen importado de estos productos se incrementó en todas sus categorías (bienes de capital para agricultura, industria y equipo de transporte).

Respecto a su composición, las importaciones de bienes intermedios y de capital continuaron representando la mayor parte del valor total importado (76,5%)¹.

¹ Respecto a su valor FOB antes de ajustes.

Gráfico I.7

VALOR DE LAS IMPORTACIONES FOB SEGÚN CUODE, AL TERCER TRIMESTRE 2021
(En millones de dólares y variación en porcentaje)

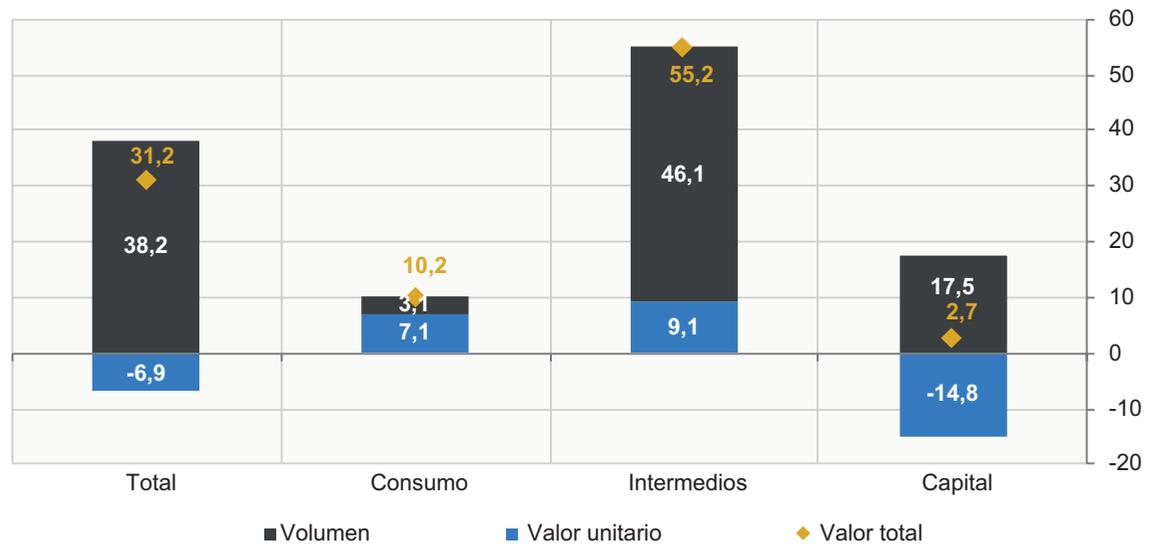


FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: CUODE: Clasificación según Uso o Destino Económico

A nivel agregado, el crecimiento de las importaciones se asocia principalmente a un mayor volumen, ya que los precios presentaron una reducción (Gráfico I.8).

Gráfico I.8

VARIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES TOTALES EN VALOR FOB AJUSTADO, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO, AL TERCER TRIMESTRE 2021
(Variación interanual en porcentaje)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

En cuanto al comercio de bienes por países, resalta la diversificación de mercados de las exportaciones. En efecto, a septiembre de 2021, India representó el mayor mercado de destino de las exportaciones por las ventas de oro. Las ventas a Brasil y Argentina, que se posicionan en segundo y tercer lugar, respectivamente, se deben a la exportación de gas natural. Por su parte, las exportaciones a Japón están relacionadas con el complejo de minerales, zinc, plata y plomo.

En cuanto a las importaciones, éstas procedieron principalmente de China, Brasil, Argentina y Perú, las cuales se incrementaron respecto a 2020; mientras que las importaciones de Alemania mostraron una ligera reducción en valor (Cuadro I.3).

Cuadro I.3 **COMERCIO DE BIENES SEGÚN PAÍS DE DESTINO Y ORIGEN**
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)

EXPORTACIONES				IMPORTACIONES			
PAÍS	2020p	2021p	VARIACIÓN	PAÍS	2020p	2021p	VARIACIÓN
India	390	1.167	777	China	1.176	1.407	230
Brasil	793	1.001	208	Brasil	839	1.178	339
Argentina	819	803	-16	Argentina	495	759	264
Japón	373	665	293	Perú	349	548	199
Colombia	273	568	295	Estados Unidos	363	378	14
China	217	514	297	Chile	197	377	180
Perú	310	458	148	México	128	158	30
Estados Unidos	192	379	188	Japón	135	132	-3
Emiratos Árabes	222	355	133	India	107	130	23
Corea del Sur	113	288	175	Colombia	108	123	15
Países Bajos	120	205	85	Alemania	114	100	-14
Resto	941	1.507	-84	Resto	478	602	124
TOTAL	4.762	7.911	3.149	TOTAL	4.490	5.893	1.403

FUENTE: INE, Aduana Nacional
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^p Cifras preliminares

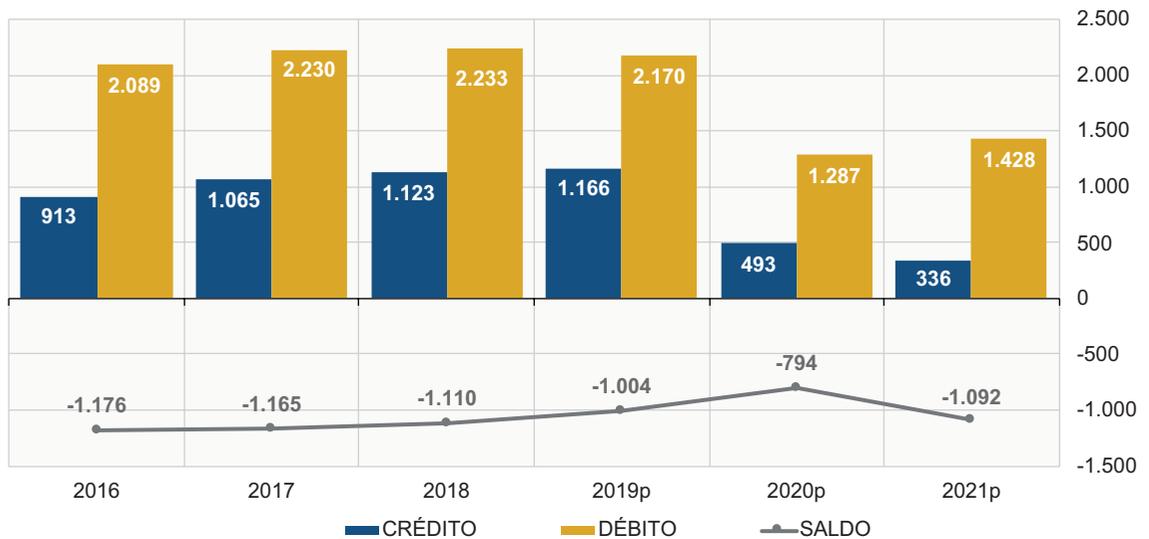
I.1.2. Servicios

Entre enero y septiembre de 2021, la balanza de servicios presentó un saldo deficitario de \$us1.092 millones. Este resultado se explica por una reducción de las exportaciones, debido principalmente a los efectos de la pandemia en la libre movilidad de personas², que se tradujo en una menor llegada de turistas y una menor actividad de transporte de personas. Por su parte, las importaciones registraron un aumento como consecuencia de la reactivación del comercio que incrementó el transporte de mercancías, compensando la caída en el turismo emisor (Gráfico I.9).

² Entre enero y septiembre de 2021, los puntos fronterizos de los países limítrofes se mantuvieron cerrados, con excepción de la frontera con Paraguay y el paso fronterizo de Cobija con Brasil.

Gráfico I.9

BALANZA DE SERVICIOS
(Al tercer trimestre 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

Las exportaciones de servicios al tercer trimestre alcanzaron a \$us336 millones, menor en 32,0% respecto a similar periodo de 2020, debido principalmente a la reducción de la partida Viajes como consecuencia de una menor llegada de turistas. Asimismo, se registró una reducción en la partida Transporte, actividad afectada por el cierre de las fronteras de los países vecinos al flujo de personas (Cuadro I.4).

Cuadro I.4

EXPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN CATEGORÍA
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares y porcentaje)

	2020p	2021p	Var%	Part%
Transporte	233	199	-14,9	59,2
Viajes	182	63	-65,5	18,7
Telecomunicaciones, informática e información	38	45	18,1	13,4
Servicios de gobierno niop	11	9	-14,6	2,8
Otros	29	20	-31,9	5,9
TOTAL	493	336	-32,0	100,0

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

Las importaciones de servicios fueron de \$us1.428 millones, lo que representa un incremento de 10,9% respecto a similar periodo de la gestión anterior (Cuadro I.5). Esta mayor importación de servicios se explicó por la reactivación de las exportaciones de minerales, lo que implicó un mayor pago por gastos de realización (servicios de fundición y refinación, entre otros); así como por la reactivación del comercio de bienes, lo que se tradujo en el incremento en el pago por servicios de transporte de mercancías. Al igual que en el caso del turismo receptivo, el turismo emisor se vio afectado por la pandemia y el cierre de fronteras.

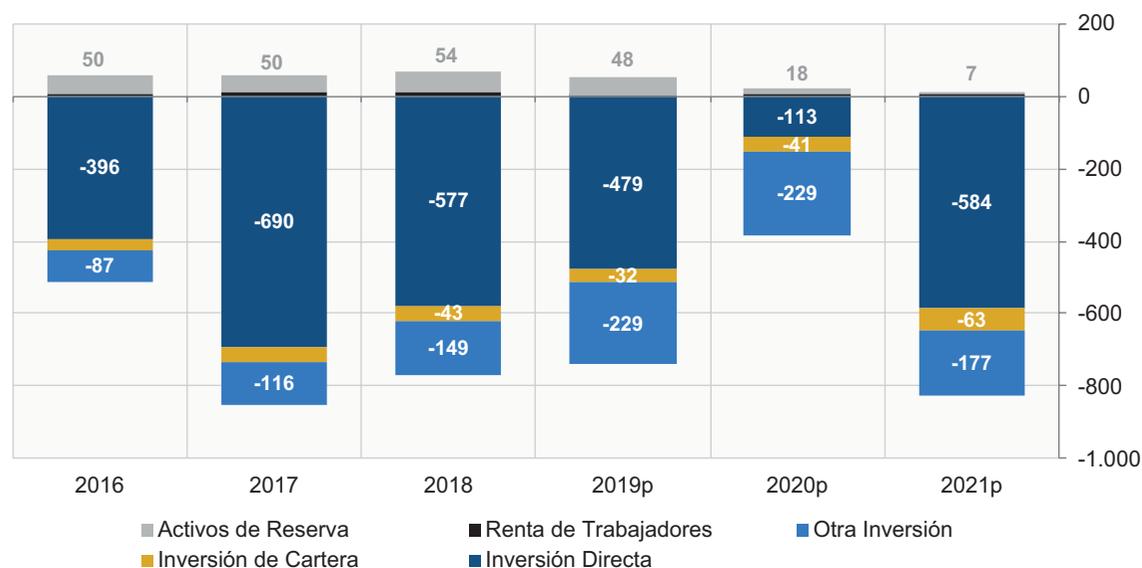
Cuadro I.5 IMPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN CATEGORÍA
 (Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares y porcentaje)

	2020p	2021p	Var%	Part%
Transportes	369	543	47,1	38,0
Otros servicios empresariales	213	210	-1,4	14,7
Servicios de gastos de realización	112	192	71,7	13,5
Viajes	245	149	-39,2	10,4
Servicios de Seguros y Pensiones	131	96	-27,0	6,7
Otros	218	238	9,4	16,7
Total	1.287	1.428	10,9	100,0

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

I.1.3. Ingreso Primario

El Ingreso Primario registró un déficit explicado principalmente por un incremento en la renta de las empresas de Inversión Directa, las cuales reportaron mayores utilidades asociadas a un mejor desempeño de las mismas, así como a la recuperación de los precios internacionales de *commodities*. Adicionalmente, aportaron a este resultado los pagos de intereses de la deuda externa pública. Por otro lado, la menor renta de los Activos de Reserva se debió a menores tasas de interés internacional y un menor saldo (Gráfico I.10).

Gráfico I.10 INGRESO PRIMARIO POR COMPONENTES PRINCIPALES
 (Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)


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

I.1.4. Ingreso Secundario

El Ingreso Secundario presentó un superávit de \$us911 millones, mayor al de similar periodo de la gestión anterior (\$us710 millones), explicado primordialmente por la recuperación de las remesas familiares recibidas. La reactivación económica mundial y la consecuente reanudación de los envíos de remesas hacia el país, permitieron alcanzar el récord histórico de remesas recibidas para este periodo (Cuadro I.6).

Cuadro I.6

INGRESO SECUNDARIO
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares y porcentaje)

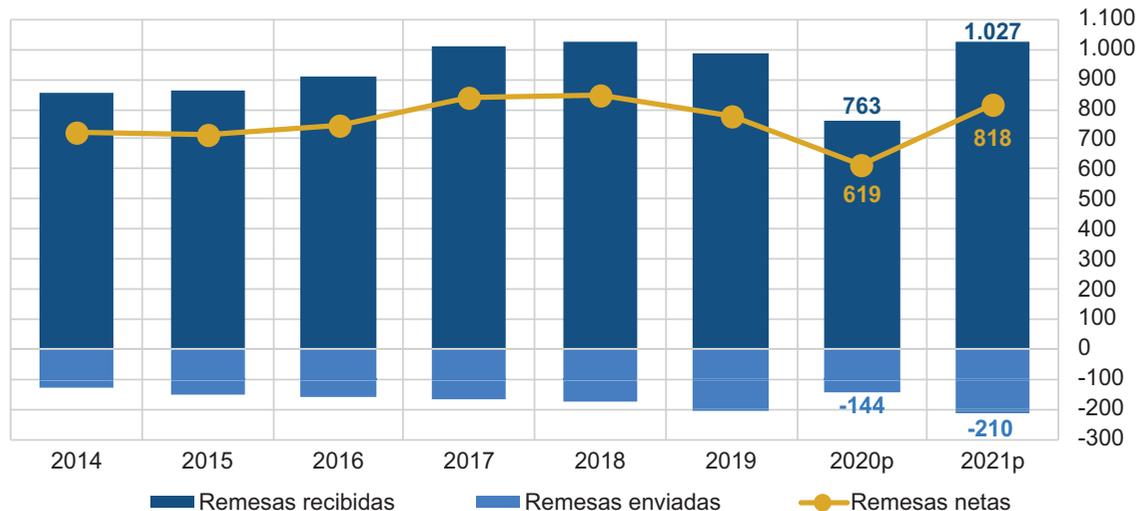
	2020p	2021p	Variación %
Ingreso Secundario	710	911	28,3
Gobierno General	59	78	32,4
Crédito	62	82	32,6
Débito	3	4	37,4
Coorp. Financieras, no financieras, hogares e ISLFSH	651	833	27,9
d/c Remesas de trabajadores	619	818	32,2
Remesas recibidas (crédito)	763	1.027	34,7
Remesas enviadas (Débito)	144	210	45,3

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

Los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a \$us1.027 millones, equivalente al 2,5% del PIB, el cual se constituye en un récord histórico registrado para este periodo. Este resultado contribuyó a mejorar el saldo de la Cuenta Corriente. Por su parte, las remesas enviadas registraron un total de \$us210 millones. El monto neto de las remesas de trabajadores (recibidas menos enviadas) es de \$us818 millones, superior en 32,2% en relación con similar periodo de 2020 (Gráfico I.11).

Gráfico I.11

FLUJO DE REMESAS FAMILIARES
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)

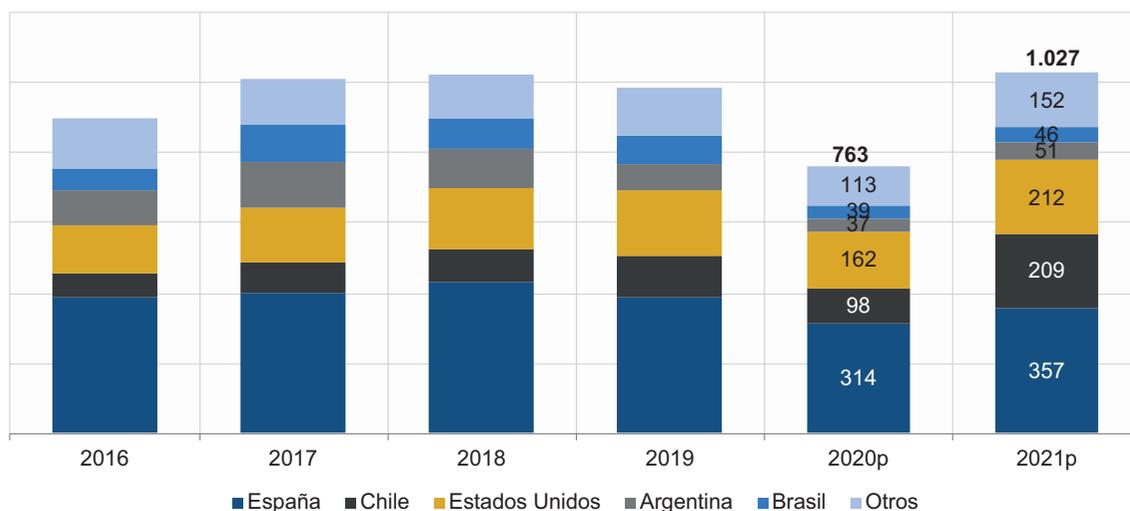


FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^p Cifras preliminares

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (34,7%), Estados Unidos (20,7%) y Chile (20,3%); cabe destacar que la mayor participación en los envíos de estos dos últimos países refleja el éxito en sus campañas de vacunación. La participación de Argentina y Brasil fue de 5,0% y 4,5%, respectivamente (Gráfico I.12).

Los envíos provenientes de Chile se incrementaron sustancialmente debido al mayor volumen de transacciones, en vista de que el envío promedio se fue reduciendo en lo que va del año, lo cual fue determinado principalmente por la depreciación de su moneda. Por su parte, las remesas promedio provenientes de España y Estados Unidos se mantuvieron relativamente estables.

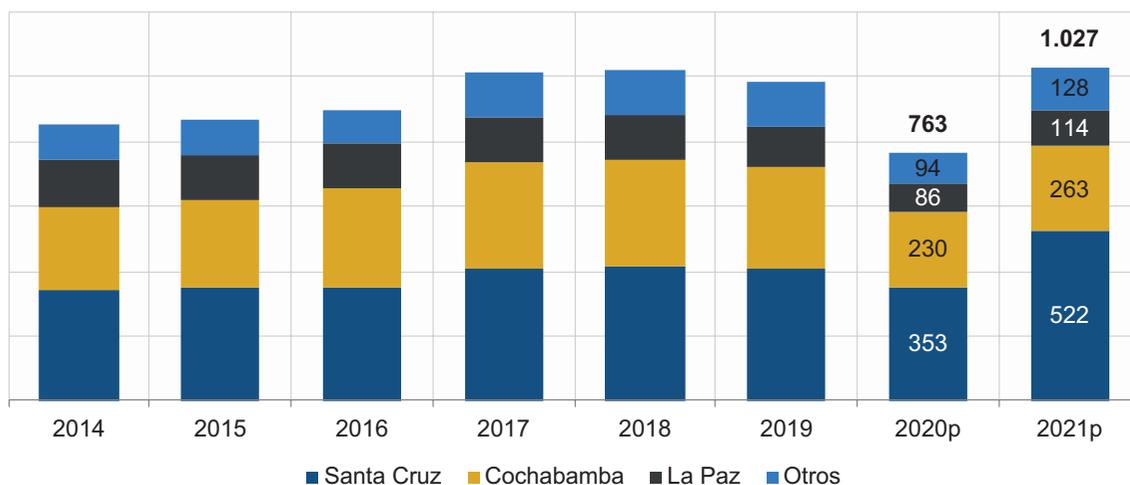
Gráfico I.12 REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PAÍS DE ORIGEN
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)



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

Por plaza de pago, las remesas se dirigieron principalmente a Santa Cruz (50,8%), Cochabamba (25,6%) y La Paz (11,1%; Gráfico I.13).

Gráfico I.13 REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PLAZA DE PAGO
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)



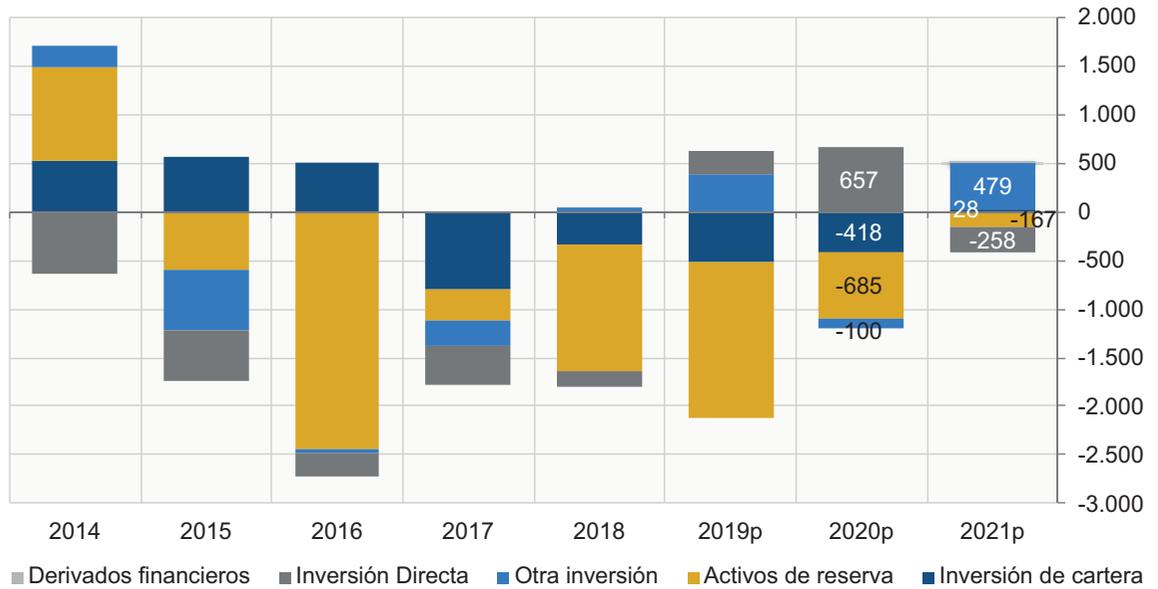
FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

I.2. CUENTA FINANCIERA

La Cuenta Financiera registró una adquisición neta de activos de \$us87 millones, que se explica por el flujo positivo de activos en forma de depósitos en contraposición a la emisión de pasivos de Inversión Directa (Gráfico I.14).

En efecto, en el actual contexto de certidumbre en la gestión económica y estabilidad política otorgada por el gobierno democráticamente electo, tanto la Inversión Directa Bruta como la neta son positivas en el periodo enero-septiembre de 2021.

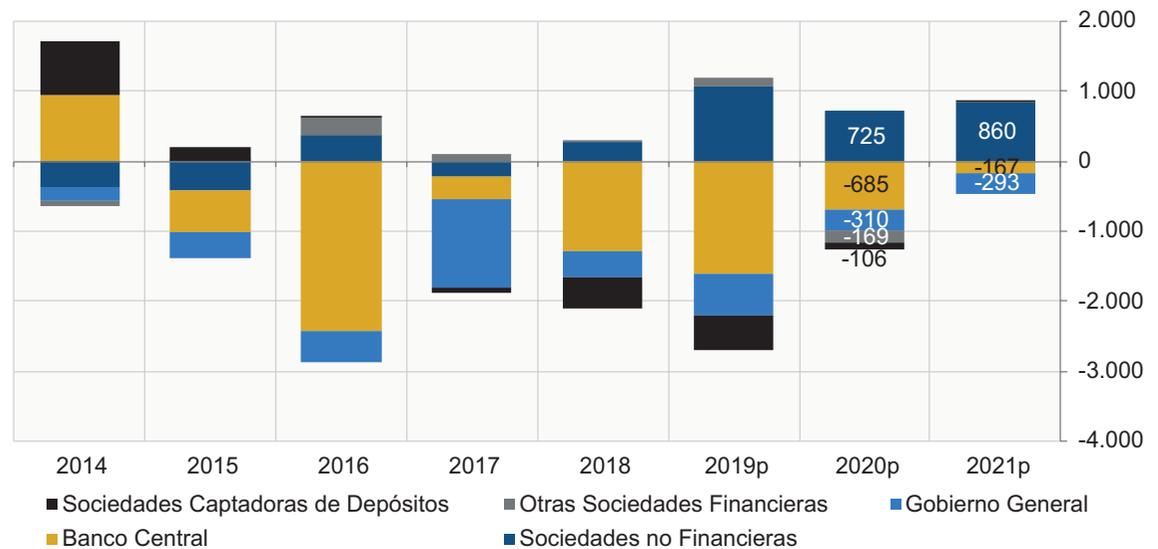
Gráfico I.14 CUENTA FINANCIERA POR CATEGORIA FUNCIONAL
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)



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. En contraposición, el sector que presentó una emisión neta de pasivos fue el Gobierno General por desembolsos de deuda externa (Gráfico I.15).

Gráfico I.15 CUENTA FINANCIERA POR SECTOR INSTITUCIONAL
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)



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

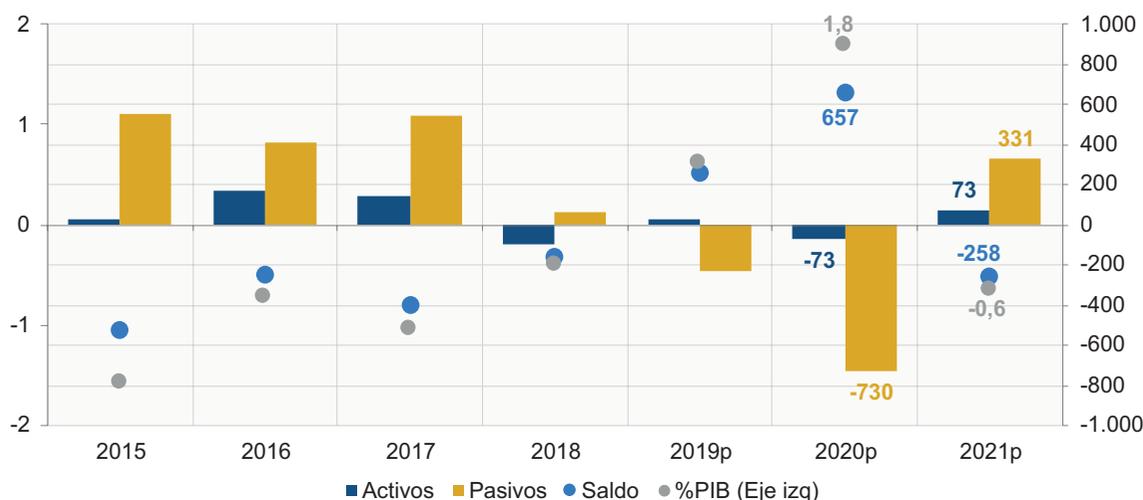
I.2.1. Inversión Directa

La Inversión Directa (ID) presentó una entrada neta de capitales por \$us258 millones, al contrario de las dos gestiones pasadas. El resultado positivo de la inversión neta de no residentes al país por \$us331 millones se debió principalmente por la reinversión de utilidades; mientras que la inversión neta de residentes en el exterior alcanzó a \$us73 millones, explicada por préstamos entre empresas relacionadas (Gráfico I.16).

Gráfico I.16

INVERSIÓN DIRECTA

(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares y porcentaje del PIB)



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

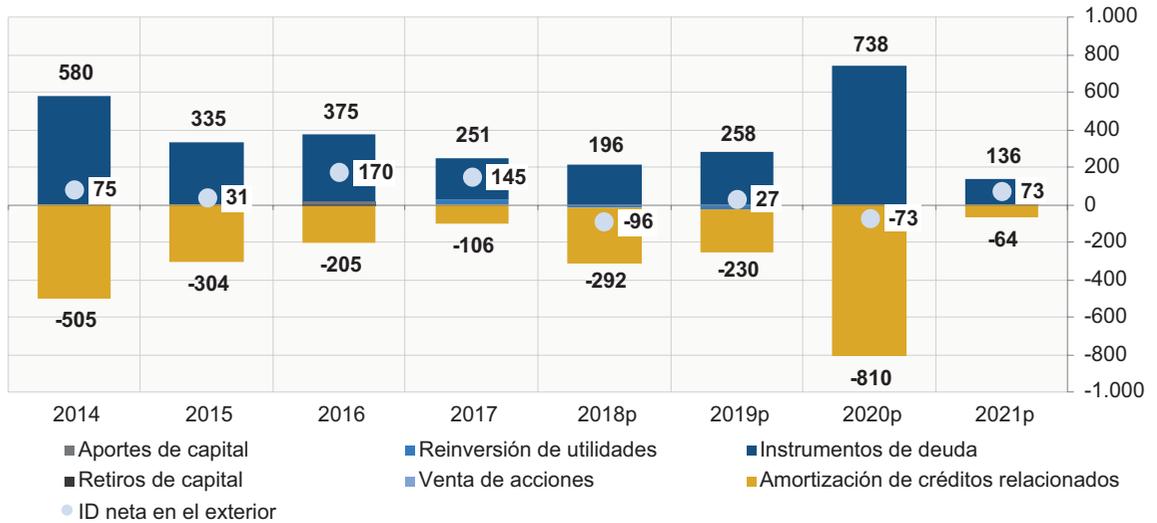
Activos de Inversión Directa

Los activos de ID registraron una adquisición neta de \$us73 millones, producto de la estabilidad económica interna en 2021. El flujo de ID Bruta hacia el exterior se redujo de manera importante respecto a la gestión previa, llegando a \$us136 millones y compuesto, casi en su totalidad, por préstamos al exterior entre empresas afiliadas del sector hidrocarburífero y de transporte, almacenamiento y comunicaciones. Por su parte, la Desinversión alcanzó a \$us64 millones, explicada en su totalidad por amortizaciones de créditos relacionados del sector de Hidrocarburos y de Minería (Gráfico I.17).

Cabe señalar que, al tercer trimestre de 2020, se registraron \$us738 millones por préstamos a empresas afiliadas, principalmente de los sectores de Hidrocarburos y Minería. Asimismo, la desinversión alcanzó a \$us810 millones y fue explicada, en su totalidad, por amortizaciones de créditos relacionados, en gran parte del sector de hidrocarburos. Estos flujos de gran magnitud se generaron a raíz de las necesidades de liquidez a nivel global en el contexto de la pandemia.

Gráfico I.17

INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)

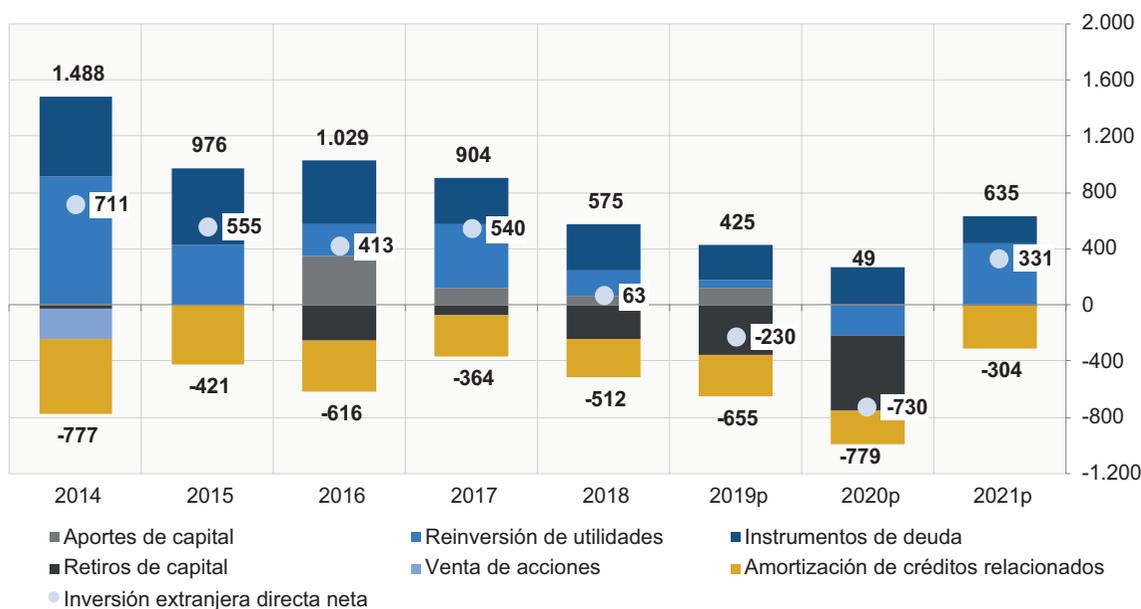


FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: P Cifras preliminares

Pasivos de Inversión Directa

Dada la actual certidumbre y estabilidad política otorgada por el gobierno democráticamente electo, tanto la ID Bruta como la neta son positivas en el tercer trimestre de 2021. En efecto, la ID Bruta recibida alcanzó a \$us635 millones, mostrando una mejora significativa en relación a similar periodo de 2020, debido a la reactivación económica interna, así como por la mayor reinversión de utilidades producto de la recuperación de los precios internacionales de *commodities*. Por su parte, la Desinversión alcanzó a \$us304 millones, cifra determinada por amortizaciones de créditos relacionados dentro de los sectores de Hidrocarburos, Industria Manufacturera y Comercio. Cabe destacar que, en 2021 no se registraron retiros de capital a diferencia de gestiones anteriores. Como resultado, la ID neta registró una entrada de recursos del exterior por \$us331 millones (Gráfico I.18).

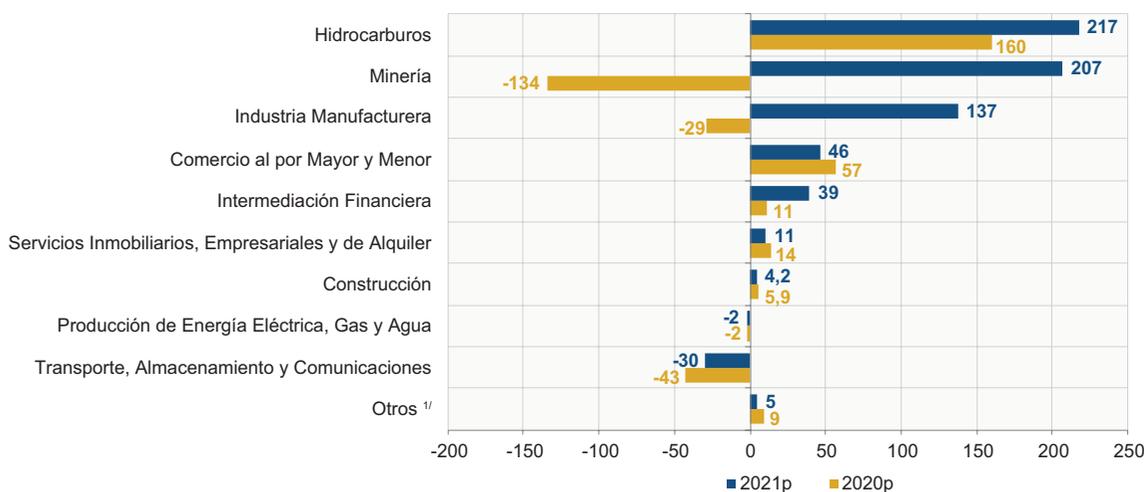
Gráfico I.18 INVERSIÓN DIRECTA DEL EXTERIOR
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)



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

Por actividad económica, los flujos de ID bruta se concentraron, principalmente, en los sectores de Hidrocarburos (\$us217 millones), Minería (\$us207 millones) e Industria Manufacturera (\$us137 millones; Gráfico I.19).

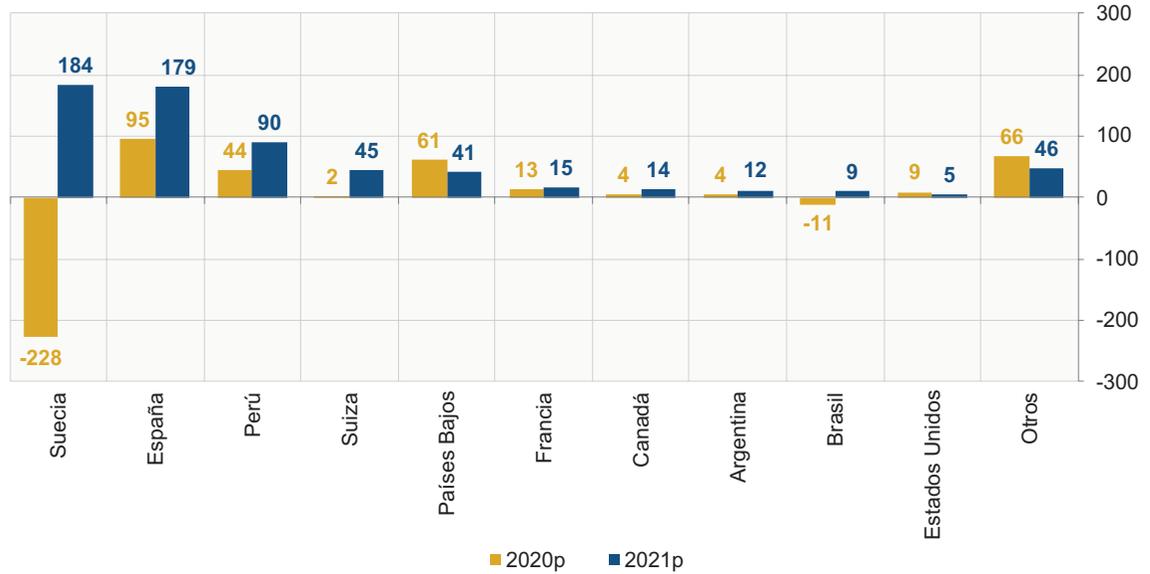
Gráfico I.19 FLUJOS DE ID BRUTA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)



FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: P Cifras preliminares
^{1/} Incluye Servicios de Hoteles y Restaurantes, Servicios Comunitarios, Sociales y Personales, Servicios de Educación y Agricultura

Por país de origen, los flujos de ID Bruta provinieron principalmente de Suecia, España, Perú, Suiza y Países Bajos (Gráfico I.20).

Gráfico I.20 FLUJOS DE ID BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares)

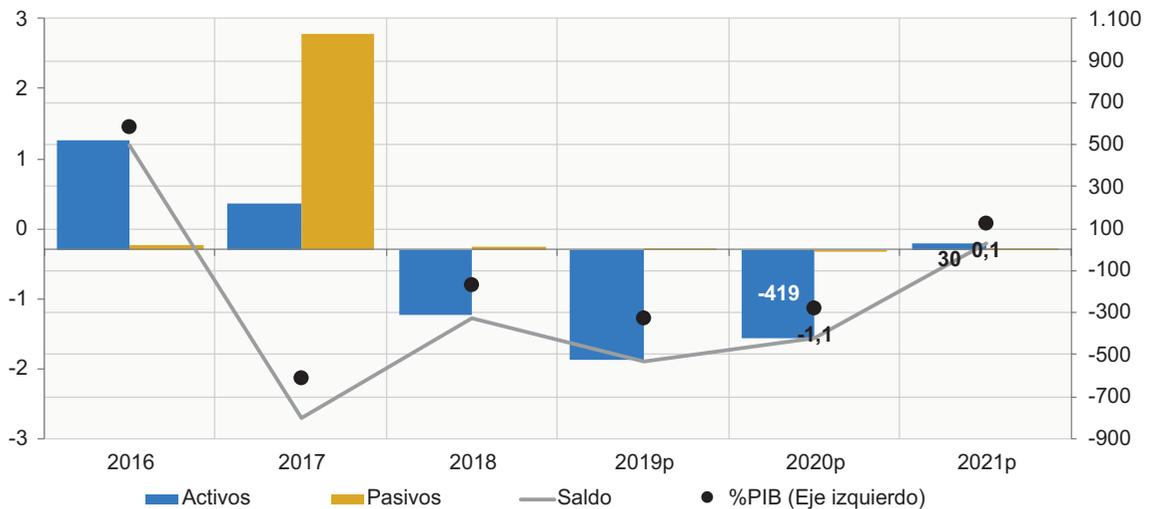


FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

I.2.2. Inversión de Cartera

La Inversión de Cartera registró un incremento de las participaciones de capital que fueron compensadas por una reducción de inversiones en títulos de deuda. Destacan la disminución de activos en el portafolio del Fondo de Protección al Ahorrista (FPAH) y del Fondo de Protección al Asegurado (FPA) que se compensó con un aumento de títulos de deuda de las sociedades no financieras (Gráfico I.21). En 2021, el saldo de esta cuenta alcanzó \$us28 millones (\$us30 millones debidos a la constitución de activos, mientras que en los pasivos se registró una emisión neta de \$us2 millones).

Gráfico I.21 INVERSIÓN DE CARTERA
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares y en porcentaje del PIB)



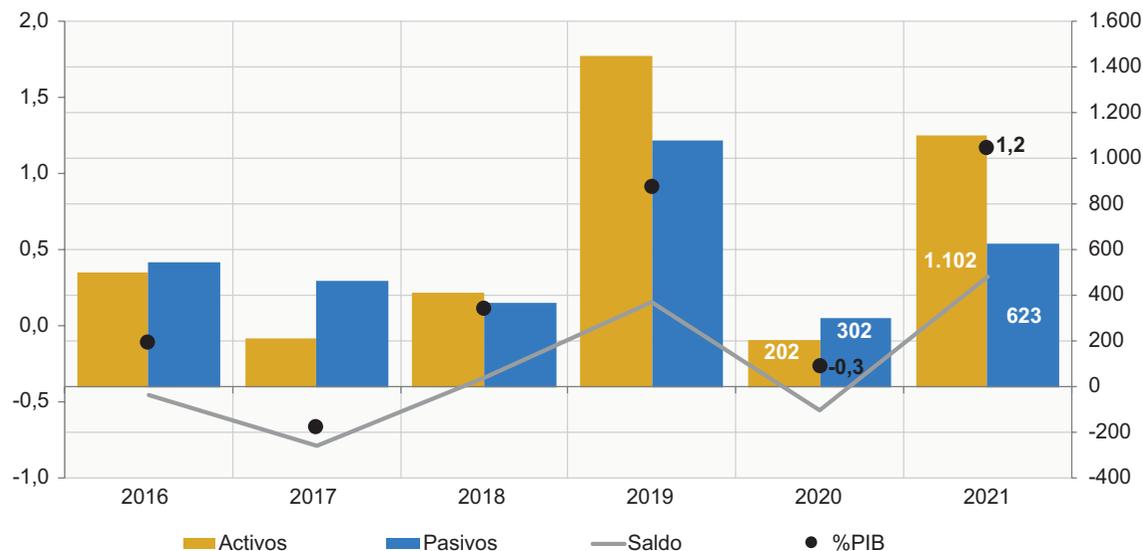
FUENTE: RIOF - BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^p Cifras preliminares

I.2.3. Otra Inversión

En la cuenta Otra Inversión se registró un incremento en la constitución de activos en el extranjero por parte de los hogares y en menor medida por las Sociedades Captadoras de Depósitos. Por su parte, se observaron transferencias netas positivas de deuda pública externa (Gráfico I.22).

Gráfico I.22

OTRA INVERSIÓN
(Al tercer trimestre de cada gestión, en millones de dólares y en porcentaje del PIB)



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

SECCIÓN II. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

A septiembre de 2021, la Posición de Inversión Internacional (PII) de Bolivia fue deudora (\$us7.525 millones) equivalente al 18,6% del PIB. En efecto, los pasivos se incrementaron en mayor proporción (\$us922 millones) que los activos (\$us769 millones), debido a los inlujos positivos de Inversión Directa y por transferencias positivas de financiamiento externo para el Gobierno General (Cuadro II.1 y Gráfico II.1).

Cuadro II.1

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(Al tercer trimestre de 2021, en millones de dólares)

	dic-20	Transacciones	Variaciones de Precios	Variaciones de TC	Otras Variaciones	sep-21
Posición Neta	-7.372	87	-228	-17	5	-7.525
PII Neta como %PIB	-20,0%					-18,6%
Activos Financieros	16.734	1.048	-237	-43	1	17.503
Inversión Directa	780	73	0	0	1	853
Inversión de Cartera	2.827	30	-1	0	0	2.856
Derivados financieros	25	10	-6	0	0	29
Otra Inversión	7.826	1.102	0	7	-1	8.934
Activos de Reserva	5.276	-167	-230	-50	1	4.831
Pasivos	24.106	961	-9	-26	-4	25.028
Inversión Directa	10.458	331	0	0	-7	10.781
Inversión de Cartera	2.182	2	0	0	3	2.187
Derivados financieros	18	6	-9	0	0	14
Otra Inversión	11.449	623	0	-26	0	12.046

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

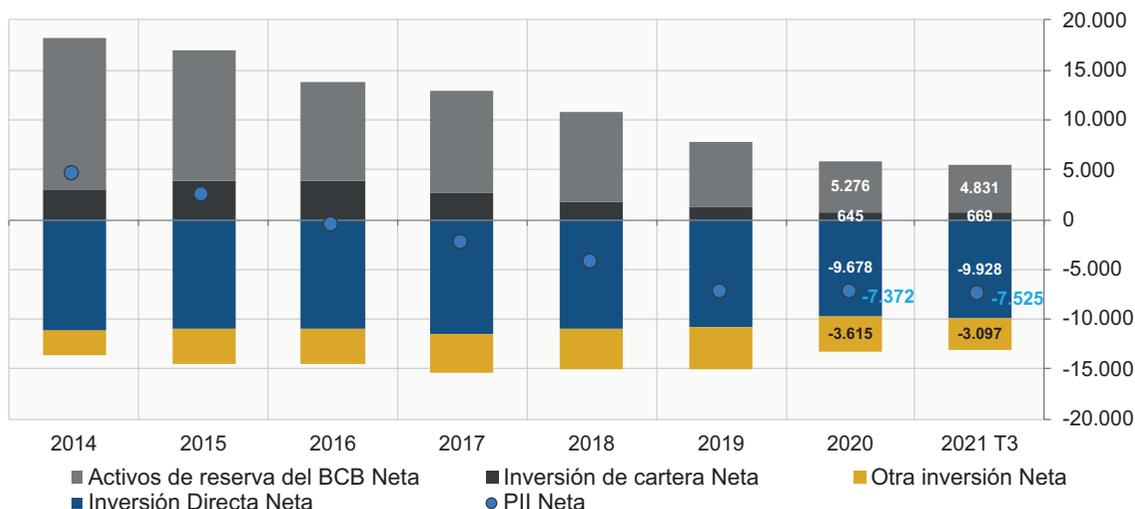
NOTA: ^p Cifras preliminares

Por componentes, los Activos de Reserva alcanzaron a \$us4.831 millones, cifra menor en \$us445 millones respecto al cierre de 2020, de la cual \$us230 millones se refieren a la valoración negativa de las reservas en oro por la menor cotización internacional de este mineral; contrario a lo ocurrido en similar periodo de 2020 cuando se observó una ganancia de \$us526 millones. Respecto al flujo de divisas por transacciones (reducción de \$us167 millones), excluyendo la devolución del IFR (\$us348 millones), se registraría una ganancia de \$us181 millones. Asimismo, los activos por tenencias DEG se incrementaron en \$us326 millones que corresponden a las asignaciones DEG recibidas en agosto 2021.

En efecto, en agosto de 2021, la junta de gobernadores del FMI aprobó una asignación general histórica de DEG equivalente a \$us650 mil millones, distribuida entre los 190 países miembros (en proporción a sus cuotas en el FMI), con el objetivo de afianzar la liquidez mundial, afrontar la necesidad de reservas y promover la estabilidad económica para atenuar la crisis provocada por la pandemia.

Por otro lado, los pasivos más importantes son la Inversión Directa y Otra Inversión, este último por los préstamos del Gobierno General, que se incrementaron en relación al cierre de 2020 en línea con el mayor dinamismo de la economía nacional.

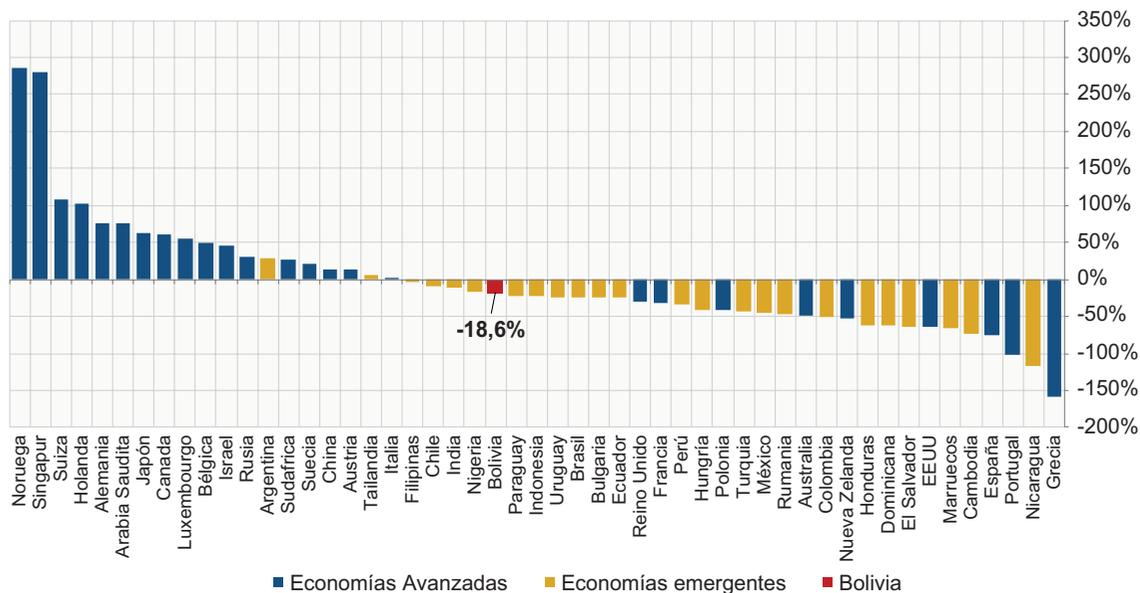
Gráfico II.1 PII POR CATEGORÍA FUNCIONAL, AL TERCER TRIMESTRE DE 2021 (Saldos en millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

En relación a otras economías emergentes y avanzadas, Bolivia presenta una mejor PII en términos del PIB (Gráfico II.2).

Gráfico II.2 PII EN PAÍSES SELECCIONADOS¹ (En porcentaje del PIB)



FUENTE: BCB y base de datos del FMI
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ¹ Información para Bolivia a septiembre, el resto de países a junio 2021

II.1. Activos externos

Al interior de los activos destaca el incremento en la cuenta Otra Inversión explicado por la constitución de activos en la forma de monedas y depósitos. Por su parte, los Activos de Reserva registraron una reducción de \$us445 millones, de los cuales \$us230 millones corresponden a la valoración negativa del oro y \$us167 millones a transacciones de Balanza de Pagos.

II.1.1. Reservas Internacionales Netas

Al 30 de septiembre de 2021, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a \$us4.831 millones y representan el 11,9% del PIB. En términos de cobertura de importaciones de bienes y servicios, son equivalentes a cerca de 6 meses y cubren más de 4 veces la deuda de corto plazo. Estos niveles superan los límites referenciales internacionales, de tres meses y cobertura de una vez, respectivamente (Cuadro II.2). Cabe señalar que en el mes de agosto se registró la nueva asignación de DEG del FMI al E.P. de Bolivia, por DEG230 millones, equivalentes a \$us326 millones.

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

Criterio	Parámetro Referencial	Observado	
		31-dic-20	30-sep-21
1. RIN como porcentaje del PIB			
RIN / PIB		14,3	11,9
2. Meses de Importaciones			
RIN / Importaciones de ByS	3 meses	7,7	5,9
3. RIN Agregado Monetario			
RIN / Depósitos Totales ME	1 vez	1,3	1,1
4. Guidotti-Greenspan			
RIN / Deuda Externa Pública y Privada de CP ¹	1 año	5,0	4,1

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.

Adicionalmente, las RIN cubren el 107,8% de los depósitos en dólares, el 15,9% de los depósitos totales y el 13,2% del dinero en el sentido amplio de toda la economía (Cuadro II.3).

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

	dic-20	sep-21
Depósitos en dólares	130,0	107,8
Depósitos totales	18,1	15,9
Dinero en sentido amplio (M ³)	14,7	13,2

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Al tercer trimestre de 2021, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero, los Fondos de Protección al Ahorrista y al Asegurado) totalizaron \$us6.300 millones (Cuadro II.4).

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

	Dic-20	Sep-21	VARIACIÓN Sep 21/Dic 20	
			ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III+IV)	6.745	6.300	-444	-6,6
Brutas	6.832	6.361	-471	-6,9
Obligaciones	88	61	-27	-30,6
II. BCB NETAS	5.276	4.831	-445	-8,4
Brutas	5.276	4.831	-445	-8,4
Obligaciones	0,0	0,0	0	128,6
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS	1.285	1.399	114	8,9
Brutas	1.372	1.460	88	6,4
Obligaciones	88	61	-27	-30,6
IV. FONDOS DE PROTECCIÓN (FPA y FPAH)	184	70	-114	-61,7

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

II.2. Pasivos externos

Al interior de los pasivos externos, destaca el mayor saldo de Inversión Directa (\$us10.781 millones) respecto a diciembre de 2020, debido a la reinversión de utilidades reportada por empresas de los sectores extractivos, principalmente. Por su parte, los mayores pasivos de la rúbrica de Otra Inversión se explican básicamente por el incremento en el financiamiento externo recibido por el sector público.

II.2.1. Deuda Externa Privada

Al tercer trimestre de 2021, el saldo de la deuda externa privada³ alcanzó a \$us1.951 millones, importe menor en \$us112 millones con respecto a diciembre de 2020 debido a que los desembolsos recibidos en el periodo fueron menores a las amortizaciones.

Por tipo de vinculación⁴, el saldo de la deuda no relacionada (Cuadro II.5), que a septiembre de 2021 representó el 29,4% del total, disminuyó en \$us7 millones respecto a diciembre de 2020, destacándose los importantes flujos tanto de desembolsos como amortizaciones efectuados en el periodo. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representó el 70,6% del total, también se redujo en \$us105 millones con respecto a 2020.

3 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.

4 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 II.5 DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE VINCULACIÓN, SECTOR Y PLAZO
(En millones de dólares y porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-20	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 30/09/2021 ^P	Variación		Part. % sep/2021
			Capital	Int.+com ^{1/}			Abs.	%	
A. Deuda Externa No Relacionada	580	704	728	13	17	573	-7	-1,3	29,4
Sector Financiero	268	261	172	11	0	357	89	33,1	18,3
Corto Plazo	87	115	127	1	0	75	-13	-14,7	3,8
Mediano y largo plazo	181	146	45	11	0	282	101	56,2	14,5
Sector no financiero	313	443	556	2	17	216	-96	-30,8	11,1
Corto plazo	129	437	456	0	17	126	-3	-2,2	6,5
Mediano y largo plazo	184	6	100	2	0	90	-93	-50,8	4,6
Por plazo									
Corto plazo	216	552	584	1	16	201	-16	-7,2	10,3
Mediano y largo plazo	364	152	144	13	0	372	8	2,2	19,1
B. Deuda Externa Relacionada	1.483	193	298	6	0	1.378	-105	-7,1	70,6
(Con casas matrices y filiales extranjeras)									
Sector no financiero	1.483	193	298	6	0	1.378	-105	-7,1	70,6
Corto plazo	394	147	150	1	0	392	-2	-0,6	20,1
Mediano y largo plazo	1.089	46	148	4	0	987	-103	-9,4	50,6
C. Deuda Externa Privada Total (A+B)	2.063	897	1.026	19	17	1.951	-112	-5,4	100,0

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

Por sector económico y plazo, el saldo adeudado del sector financiero, a septiembre de 2021, representa un 18,3% del total y mostró un incremento de un 33,3% con respecto a 2020. Por su parte, la deuda del sector no financiero que representa el 81,7%, refleja una disminución de 11,2% con relación a 2020. Por plazo, la deuda externa privada total se compone en un 30,3% por deuda de corto plazo y en un 69,7% por deuda de largo plazo.

POSICION DE INVERSION INTERNACIONAL
(En millones de \$us)

	2019T1	2019T2	2019T3	2019T4	2020T1	2020T2	2020T3	2020T4	2021T1	2021T2	2021T3
Activos	18.229	18.413	18.075	17.332	17.055	17.289	16.934	16.734	16.437	17.006	17.503
Inversión Directa	918	877	899	912	1.082	1.095	822	760	799	816	853
Participaciones de capital	120	91	95	85	87	87	73	81	60	71	73
Instrumentos de deuda	798	787	803	817	995	1.008	750	699	739	745	780
Inversión de cartera	3.970	2.859	3.213	3.445	3.207	3.301	3.025	2.827	2.763	2.824	2.856
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	304	305	257	256	234	228	214	234	271	321	321
Títulos de deuda	3.666	2.554	2.955	3.189	2.973	3.073	2.811	2.579	2.492	2.512	2.535
Banco Central	41	40	39	40	39	39	39	39	39	0	0
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	1.628	456	1.026	1.059	1.085	1.116	887	876	899	890	883
Gobierno general	105	105	132	137	152	171	166	171	55	58	65
Otros sectores	1.892	1.953	1.758	1.954	1.697	1.757	1.719	1.494	1.500	1.564	1.587
Otra inversión	5.393	6.359	6.314	6.507	6.676	6.620	6.730	7.826	8.328	8.669	8.934
Otro capital	1.224	1.224	1.224	1.269	1.269	1.269	1.306	1.356	1.356	1.371	1.406
Moneda y depósitos	3.877	4.812	4.754	4.928	5.063	5.018	5.090	6.120	6.598	6.933	7.153
d/c Sociedades captadoras de depósitos	410	1.006	481	491	580	536	520	501	623	567	580
d/c Empresas no financieras y hogares	2.952	3.291	3.762	3.885	3.897	3.922	4.015	5.064	5.409	5.785	5.988
Préstamos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Seguros, pensiones y otros	64	71	85	96	114	105	106	120	132	122	132
Créditos comerciales	137	161	159	162	179	177	176	178	189	191	191
Otras cuentas por cobrar	91	91	91	52	52	52	52	52	52	52	52
Derivados Financieros	1	1	0	0	0	0	0	25	21	73	29
Activos de reserva	7.947	8.317	7.650	6.468	6.091	6.272	6.356	5.276	4.526	4.624	4.831
Oro monetario	1.783	1.945	2.069	2.093	2.238	2.444	2.620	2.613	2.324	2.435	2.384
Derechos especiales de giro	232	233	228	231	229	231	234	239	237	239	239
Posición de reserva en el FMI	36	36	36	36	36	36	37	37	37	37	37
Moneda y depósitos	602	659	503	507	759	769	903	845	879	853	805
Títulos de deuda	5.293	5.444	4.815	3.600	2.829	2.792	2.562	1.541	1.049	1.080	1.042
Pasivos	23.042	23.621	24.022	24.587	24.026	24.122	23.781	24.106	24.280	24.516	25.028
Inversión Directa	11.781	11.703	11.683	11.710	11.462	11.296	10.804	10.458	10.665	10.723	10.781
Participaciones de capital y reinversión de utilidades	10.269	10.213	10.218	10.210	9.960	9.766	9.310	8.975	9.204	9.318	9.403
Instrumentos de deuda	1.512	1.490	1.464	1.500	1.502	1.530	1.495	1.483	1.461	1.405	1.378
Inversión de cartera	2.171	2.174	2.177	2.184	2.180	2.182	2.185	2.182	2.181	2.185	2.187
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	171	174	177	184	180	182	185	182	181	185	187
Títulos de deuda	2.000	2.000	2.000	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	2.000	2.000	2.000
Derivados Financieros	9.091	9.744	10.162	10.692	10.384	10.644	10.792	11.449	11.426	11.578	12.046
Otro capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moneda y depósitos	173	175	215	119	125	119	112	126	134	109	101
Préstamos	8.334	8.707	9.047	9.716	9.489	9.440	9.512	10.277	10.589	10.725	10.906
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	150	158	196	215	206	185	187	179	218	251	278
Gobierno general	7.904	8.286	8.588	8.748	8.546	8.514	8.573	9.351	9.620	9.696	9.926
Otros sectores	280	262	262	754	747	754	752	748	778	751	701
Seguros, pensiones y otros	91	98	100	125	144	145	151	150	162	152	159
Créditos comerciales	188	289	365	333	269	245	226	200	193	206	197
Otras cuentas por pagar	78	247	212	172	121	469	115	459	115	152	124
Derechos especiales de giro	228	228	224	227	225	226	231	236	233	234	234
PII Neto (Activos Financieros menos Pasivos)	-4.813	-5.207	-5.947	-7.255	-6.970	-6.832	-6.848	-7.372	-7.844	-7.510	-7.525
PII en porcentaje del PIB	-11,5%	-12,5%	-2,7%	-17,6%	-18,9%	-18,5%	-18,6%	-20,0%	-19,4%	-18,5%	-18,6%