

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2013

Banco Central de Bolivia

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2013

Banco Central de Bolivia

Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia
2013

250 copias impresas

Fecha de publicación: junio 2014

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:

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

PREFACIO

El Banco Central de Bolivia (BCB) tiene el agrado de presentar el Séptimo Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia con información de la gestión 2013. El presente Reporte contiene los principales resultados sobre los flujos y saldos de activos y pasivos externos, obtenidos a partir de las encuestas de Capital Privado Extranjero efectuadas por el BCB.

La recopilación de información es realizada trimestralmente en aplicación del Reglamento para el Registro del Capital Privado Extranjero en Bolivia, aprobado por el Directorio del Banco Central de Bolivia mediante Resoluciones de Directorio N° 119/2008 de fecha 7 de octubre de 2008 y N°022/2009 de 13 de marzo de 2009.

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

Marcelo Zabalaga
Presidente a.i.

INDICE

1. INTRODUCCIÓN	9
2. CONTEXTO GENERAL	10
2.1. Flujos de capital privado en el mundo	13
2.2. Flujos de inversión en América Latina y el Caribe	14
2.3. Flujos de Inversión Extranjera Directa en América Latina	15
2.3.1. IED como porcentaje del PIB en América Latina	18
2.3.2. Perspectivas de Inversión en América Latina	18
3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA	19
3.1. Pasivos externos	20
3.1.1. Inversión Extranjera Directa	20
3.1.2. Inversión de Cartera	25
3.1.3. Otra Inversión	26
3.1.3.1. Deuda Externa Privada	26
3.2. Activos externos	29
3.2.1. Inversión Directa	29
3.2.2. Inversión de Cartera en el Exterior	29
3.2.3. Préstamos al Exterior	30
3.2.4. Depósitos en Moneda Extranjera	30
4. RENTA	31
5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO	33
6. CONCLUSIONES	33

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA 2013

1. INTRODUCCIÓN

En el marco de las atribuciones conferidas por la Ley 1670 de 31 octubre de 1995 (Artículos 20 y 21) y el Reglamento para el Registro del Capital Privado Extranjero en Bolivia, aprobado mediante Resolución de Directorio 119/2008, el Banco Central de Bolivia (BCB) presenta el Informe Estadístico sobre el Capital Privado Extranjero en Bolivia (CPE) correspondiente a la gestión 2013.

El CPE comprende el movimiento de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero.

El presente Reporte presenta una descripción de las estadísticas de saldos y flujos de CPE obtenidas mediante la recopilación de información trimestral de una encuesta a nivel nacional.¹

De acuerdo a las convenciones estadísticas internacionales del Manual de Balanza de Pagos, el registro de los activos y pasivos externos se realiza diferenciando el destino de los flujos de capital, es decir entre inversión directa, inversión de cartera y otra inversión.

Inversión Directa

Es la categoría de inversión internacional que refleja el objetivo, por parte de una entidad residente de una economía (inversionista directo), de obtener una participación duradera en una empresa residente de otra economía (empresa de inversión directa). Para fines prácticos, la empresa de inversión directa se define como toda compañía constituida o no en sociedad en la cual un inversionista directo que es residente de otra economía posee el 10% o más de las acciones ordinarias o del total de votos (en el caso de una sociedad anónima) o su equivalente.

Inversión de Cartera

Incluye títulos de participación en el capital (menor al 10%), títulos de deuda en forma de bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados, como las opciones. Se excluyen los instrumentos que se consideren como inversión directa (participación en el capital mayor al 10%) y activos de reserva.

Otra Inversión

Comprende todas las transacciones financieras no incluidas en inversión directa, inversión de cartera o activos de reserva. Su clasificación por instrumentos distingue entre créditos comerciales, préstamos, moneda y depósitos, y otros activos y pasivos (como cuentas varias por cobrar y por pagar).

El Reporte presenta una descripción de las estadísticas de saldos y flujos del CPE obtenidas mediante la recopilación de información trimestral de una encuesta a nivel nacional, correspondiente a la gestión 2013 y su comparación con las cifras registradas en la gestión 2012.

¹ Cabe resaltar que los flujos del CPE se registran en la Balanza de Pagos y sus saldos en la Posición de Inversión Internacional.

2. CONTEXTO GENERAL

La actividad mundial se afianzó durante el segundo semestre de 2013 y se prevé que mejore aún más en 2014, impulsada por la recuperación de las economías avanzadas. El crecimiento mundial en el primer semestre de 2013 fue en promedio 2,6% y en el segundo semestre alcanzó a 3,4%, mostrando una marcada recuperación, como resultado, el crecimiento mundial en 2013 fue de 3%. En general, las perspectivas sobre el crecimiento global, indican un 3,6% en 2014 y un 3,9% en 2015. Por otra parte, las economías de mercados emergentes presentarán un crecimiento moderado debido condiciones financieras más restrictivas y debilidades de origen interno.

Por otra parte, los riesgos en torno a las perspectivas han disminuido en alguna medida, pero continúan inclinándose a la baja:

- Un nivel muy bajo de inflación en las economías avanzadas, especialmente la Zona del Euro.
- Riesgos a la baja para la estabilidad financiera. El apalancamiento empresarial ha aumentado, lo cual genera una mayor exposición a pasivos en moneda extranjera.
- En varios mercados emergentes, las valoraciones de los activos podrían encontrarse bajo presión si las tasas de interés subieran más de lo esperado y afectarían negativamente la actitud de los inversionistas.
- El retiro del estímulo monetario por parte de la Reserva Federal (FED) y el incremento de la tasa de interés cuyo resultado podría traducirse en salidas de capitales y ajustes del tipo de cambio de las monedas locales en otros países.

Crecimiento del Producto Interno Bruto - PIB

En las **economías avanzadas** el crecimiento promedio del PIB en 2013 fue de 1,3%, se estima para 2014 un nivel de 2,2% y 2,3% para 2015. Estados Unidos, registró un crecimiento de 1,9% en 2013 y se prevé un crecimiento de alrededor de 2,8% y 3% para 2014 y 2015 respectivamente; este comportamiento se debe a la recuperación generalizada de su economía con una fuerte participación del consumo privado, la inversión y la acumulación de inventarios. En la Zona del Euro, en 2013 el PIB mostró un decrecimiento de 0,5% y se estima que en 2014 el crecimiento retorne valores positivos y supere el 1%, respaldado por una menor contribución negativa de la consolidación fiscal y una mayor demanda externa (Cuadro 1; Gráfico 1).

En Japón, en 2013 se observó un crecimiento de 1,5% y se prevé un crecimiento del PIB de 1,4% para 2014 y 1% en 2015 cuya disminución está asociada al ajuste fiscal previsto para este año. Para las otras economías avanzadas se proyecta un crecimiento del PIB de 3% en 2014 y 3,2% en 2015. ²

Las **economías de mercados emergentes y en desarrollo** continuarían creciendo. En 2013 lo hicieron a una tasa de 4,7%; se prevé 4,9% en 2014 y 5,3% en 2015. En este grupo destacan los países emergentes y en desarrollo de Asia, el grupo con mayor crecimiento económico en el ámbito mundial, para los cuales se proyecta un crecimiento de 6,7% en 2014 y 6,8% en 2015. Cabe resaltar que China aún continua siendo el país con mayor crecimiento en este grupo. Pese a que China se encuentra con dificultades y desafíos sin precedentes, sigue siendo uno de los motores económicos más importantes del mundo. Desde el año 2000 hasta 2013, las importaciones de China ascendieron hasta \$us13 billones, creando cientos de millones de empleos en otros países del mundo. ³

² Uno de los componentes de la demanda interna en Japón podría disminuir debido al aumento de la tasa de impuesto al consumo.

³ Se debe considerar que el crecimiento de China puede disminuir por las medidas adoptadas para moderar el crecimiento del crédito y elevar el costo del capital.

En 2013 **América Latina y El Caribe** presentó un crecimiento de 2,7% y se estima será de 2,5% en 2014 y 3% para 2015. La mejora en 2015 considera el fortalecimiento de la demanda externa a raíz de la recuperación de las economías avanzadas considerando también el impacto negativo de la caída del precio de las materias primas y el deterioro de las condiciones financieras sobre la demanda interna. Por el contrario, la política monetaria de Estados Unidos se ha convertido en “un factor de riesgo” para Latinoamérica, por el anunciado abandono de los estímulos monetarios. En este escenario, el probable incremento de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal estadounidense es el aspecto que más puede afectar a algunos países latinoamericanos y provocar de manera indirecta una salida de capitales a corto plazo para dirigirlos a otras partes del mundo.

Cuadro 1
Producto Interno Bruto Mundial – Perspectivas de Crecimiento Anual
(Variación porcentual anual)

	2012	2013	Proyección	
			2014	2015
Producto mundial	3,2	3,0	3,6	3,9
Economías avanzadas	1,4	1,3	2,2	2,3
Estados Unidos	2,8	1,9	2,8	3
Zona del Euro	-0,7	-0,5	1,2	1,5
Alemania	0,9	0,5	1,7	1,6
Francia	0,0	0,3	1,0	1,5
Italia	-2,4	-1,9	0,6	1,1
España	-1,6	-1,2	0,9	1,0
Japón	1,4	1,5	1,4	1,0
Reino Unido	0,3	1,8	2,9	2,5
Canadá	1,7	2,0	2,3	2,4
Otras economías avanzadas ¹	1,9	2,3	3,0	3,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5,0	4,7	4,9	5,3
Comunidad de Estados Independientes	3,4	2,1	2,3	3,1
Rusia	3,4	1,3	1,3	2,3
Excluido Rusia	3,3	3,9	5,3	5,7
Asia, emergentes y en desarrollo	6,7	6,5	6,7	6,8
China	7,7	7,7	7,5	7,3
India	4,7	4,4	5,4	6,4
ASEAN ²	6,2	5,2	4,9	5,4
Europa, emergentes y en desarrollo	1,4	2,8	2,4	2,9
América Latina y el Caribe	3,1	2,7	2,5	3,0
Brasil	1,0	2,3	1,8	2,7
México	3,9	1,1	3,0	3,5
Oriente Medio, África del norte,				
Afganistán y Pakistán	4,2	2,4	3,2	4,4
África subsahariana	4,9	4,9	5,4	5,5
Sudáfrica	2,5	1,9	2,3	2,7

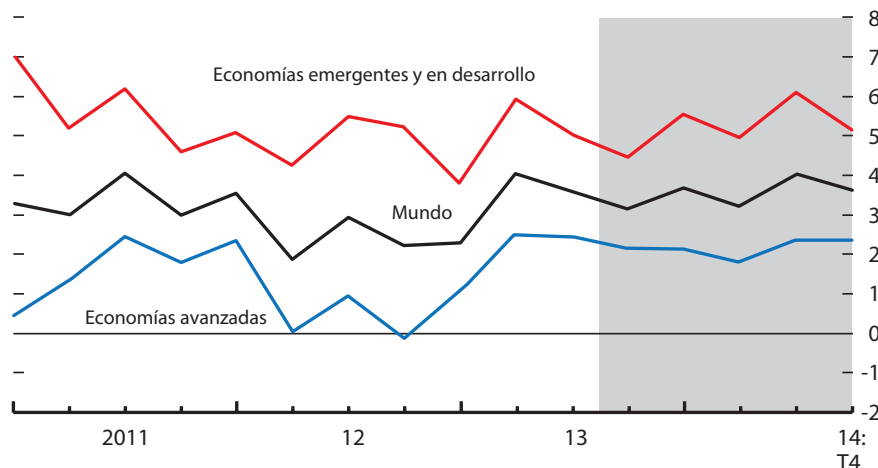
Fuente: FMI “Perspectivas de la Economía Mundial”, abril 2014

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

¹ Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, el Reino Unido) y los países de la Zona del Euro.

² Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

Gráfico 1
Evolución del PIB mundial por tipos de economía
(En porcentaje trimestral anualizado)

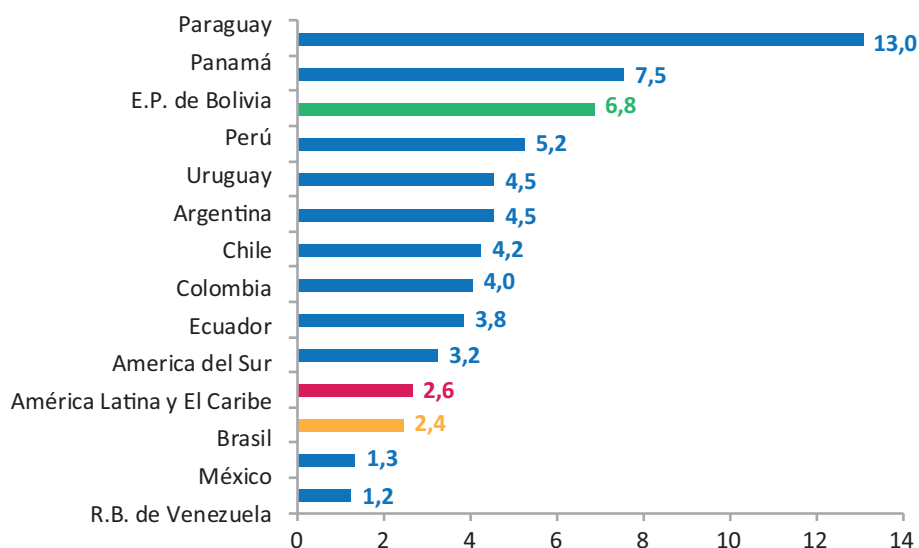


Fuente: Estimaciones del FMI.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Las **economías latinoamericanas** en la gestión 2013 mostraron un comportamiento positivo aunque heterogéneo. En ese sentido, se observó una dinámica sólida en países como Panamá, Bolivia, Perú, Uruguay, Chile y Colombia, un repunte en Paraguay y Argentina, y una recuperación lenta en Brasil y México. Venezuela fue el país que registró uno de los crecimientos más bajos (1,2%). En el caso de Paraguay (13%), su desempeño se debe al efecto de la base de comparación por su contracción en 2012 (Gráfico 2).

En el caso de Bolivia, en 2013 se observó un crecimiento de la actividad económica de 6,8%, uno de los más altos de la región, así como de su historia económica. La proyección oficial para 2014 es de 5,7% y según el FMI será de 5,3%.

Gráfico 2
Crecimiento de América Latina en 2013
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
Nota: Para el caso de Bolivia corresponde a la estimación oficial, mientras que la proyección de la CEPAL es de 6,4%

2.1. Flujos de capital privado en el mundo

Según los datos del FMI, en orden de importancia en la gestión 2013, los flujos de inversión privada neta por grupos de países, muestran la siguiente estructura y comportamiento (Cuadro 2):

- Las economías emergentes y en desarrollo presentan el mayor flujo neto de capitales (entre los distintos grupos de países) con \$us420 mil millones. Las proyecciones indican \$us362 y \$us385 mil millones para 2014 y 2015, respectivamente. Las perspectivas de inversión privada para este grupo de países son positivas.
- En este grupo, las economías emergentes y en desarrollo en el Asia presentan un flujo neto de capitales de \$us315 mil millones. Las proyecciones indican \$us289 y \$us221 mil millones para 2014 y 2015, disminución explicada por la reducción en la tasa de crecimiento de China.
- América Latina y El Caribe ocupa el segundo grupo de países con mayor captación de flujos privados financieros netos, con \$us138 mil millones. Para 2014 se prevé \$us129 mil millones y \$us147 mil millones para 2015, ello explicado por sus políticas prudentes, desempeño económico sólido y las mejoras en las perspectivas de exportación.
- Siguiendo el orden de importancia, las economías emergentes y en desarrollo en Europa, en 2013 presentan un flujo neto de capitales de \$us69 mil millones, y se proyectan \$us53 y \$us60 mil millones para 2014 y 2015, respectivamente.
- Los países constituidos en la Comunidad de estados independientes, y Oriente medio, África del norte, Afganistán y Pakistán presentaron flujos netos negativos en la gestión 2013 proyectándose la misma tendencia para 2014 y 2015.

En términos generales, en 2013 hubo un incremento notable de los flujos netos de inversión privada con relación a 2012. Las proyecciones para 2014 y 2015 muestran un crecimiento positivo. La inversión directa, se constituye en la principal modalidad de flujos de inversión privada.

Cuadro 2
Flujos Privados Financieros Netos por grupo de países
 (En miles de millones de \$us)

	Promedio 2003-05	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ^P	2015 ^P
Economías emergentes y en desarrollo											
Flujos de Inversión privada neta	253,1	321,3	714,5	182,6	263,8	557,8	479,6	228,7	419,9	362,1	385,2
Inversión directa neta	208,6	301,6	442,9	468,8	332,2	409,9	520,1	471,4	475,6	439,6	447,4
Inversión de cartera	44,5	-37,2	108,2	-81,6	57,6	193,4	86,8	234,8	186,5	162,9	164,6
Otra inversión	0,0	56,9	163,4	-204,5	-126,0	-45,5	-127,4	-477,6	-242,1	-240,3	-226,7
Asia, emergentes y en desarrollo											
Flujos de Inversión privada neta	119,3	90,1	204,4	35,7	208,2	389,4	370,8	116,3	314,8	289,4	220,6
Inversión directa neta	82,6	127,2	174,2	153,8	116,9	222,8	288,8	238,4	226,4	199,6	171,5
Inversión de cartera	24,8	-53,4	52,2	-0,4	48,5	82,0	56,7	109,0	64,8	88,9	79,5
Otra inversión	11,9	16,3	-21,9	-117,6	42,8	84,6	25,2	-231,1	23,6	0,9	-30,3
América Latina y El Caribe											
Flujos de Inversión privada neta	22,9	46,9	116,5	72,5	34,3	117,7	176,3	123,4	137,9	128,6	147,0
Inversión directa neta	49,6	33,8	94,9	100,9	70,0	80,5	126,8	129,0	154,7	142,5	152,4
Inversión de cartera	-8,3	8,2	45,8	-13,2	29,2	65,7	54,1	34,1	53,0	18,4	22
Otra inversión	-18,4	4,9	-24,2	-15,2	-64,8	-28,5	-4,6	-39,7	-69,8	-32,3	-27,4
Europa, emergentes y en desarrollo											
Flujos de Inversión privada neta	62,4	110,6	177,0	153,7	37,2	84,6	96,5	63,9	69,3	52,9	60,3
Inversión directa neta	27,0	62,5	72,5	66,8	31,0	24,8	38,4	23,9	21,1	25,3	30,8
Inversión de cartera	13,8	0,7	-3,3	-10,8	8,5	27,2	34,3	46,3	28,0	24,8	23,4
Otra inversión	21,5	47,3	107,8	97,7	-2,3	32,7	23,8	-6,4	20,1	2,8	6,1
África subsahariana											
Flujos de Inversión privada neta	10,9	7,0	14,7	14,5	16,1	-18,1	0,6	14,6	14,5	26,6	43,9
Inversión directa neta	14,3	8,5	22,1	36,2	32,5	22,3	32,2	31,9	35,5	38,2	47,3
Inversión de cartera	0,0	6,0	0,2	-27,8	-3,0	-0,9	-8,4	10,1	-0,7	1,2	0,6
Otra inversión	-3,4	-7,4	-7,6	6,1	-13,4	-39,5	-23,2	-27,4	-20,3	-12,8	-4
Comunidad de estados independientes											
Flujos de Inversión privada neta	18,6	51,2	129,3	-98,0	-62,7	-25,4	-63,3	-41,4	-43,7	-60,5	-29,1
Inversión directa neta	9,9	21,1	28,0	49,7	15,7	9,7	13,5	17,1	11,8	13,5	19,4
Inversión de cartera	3,5	4,8	18,8	-31,3	-8,8	8,7	-27,5	-4,9	5,1	5,0	9,7
Otra inversión	5,1	25,3	82,5	-116,3	-69,6	-43,8	-49,2	-53,7	-60,6	-79,0	-58,1
Oriente medio, África del norte, Afghanistan y Pakistan.											
Flujos de Inversión privada neta	19,0	15,5	72,5	4,2	30,6	9,6	-101,3	-48,0	-72,9	-75,0	-57,5
Inversión directa neta	25,1	48,5	51,1	61,5	66,1	49,9	20,3	31,1	26,1	20,5	26
Inversión de cartera	10,7	-3,5	-5,5	1,9	-16,8	10,6	-22,3	40,2	36,2	24,6	29,5
Otra inversión	-16,8	-29,5	26,9	-59,3	-18,7	-51,0	-99,4	-119,3	-135,1	-120,1	-113
Países exportadores de petróleo											
Flujos de Inversión privada neta	19,3	19,8	120,0	-189,3	-98,9	-95,6	-227,7	-158,0	-217,5	-210,2	-149,0
Otros países											
Flujos de Inversión privada neta	223,8	301,5	594,5	371,9	362,7	653,5	707,3	386,7	637,4	572,4	534,2

2.2. Flujos de inversión en América Latina y el Caribe

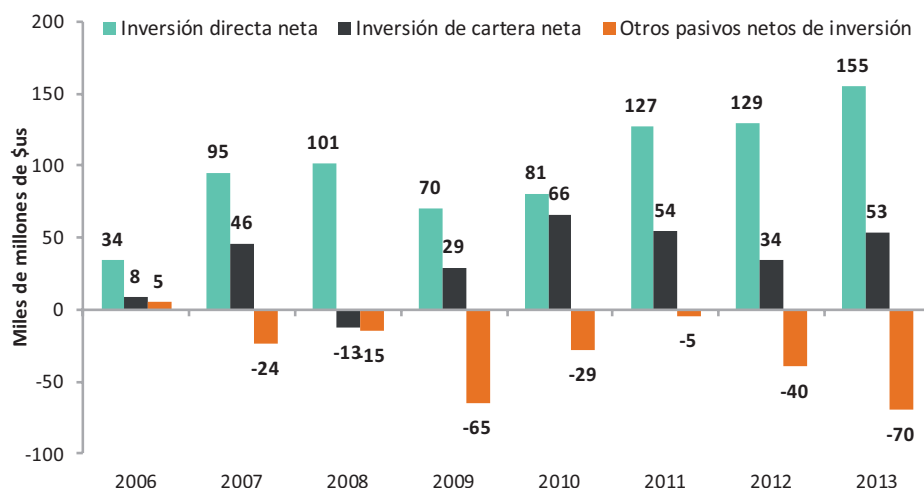
Las entradas netas de capitales se mantuvieron relativamente sólidas en 2013 incluso a pesar de la caída de los precios de los activos. Los flujos de inversión extranjera directa neta en América Latina y El Caribe se mantuvieron en niveles altos y en 2013 se ha registrado un crecimiento del 19,9%,

resultado en el que incidió la concreción de ciertas transacciones que habían sido postergadas en 2012. La continuidad de esta dinámica en 2013 puede atribuirse a que se mantuvieron las expectativas de crecimiento de la región por sobre el resto del mundo y a las medidas adoptadas por algunos países⁴ que han experimentado tensiones cambiarias, que han dificultado la remesa de utilidades al exterior, lo cual se ha traducido en su reinversión.

Por otra parte, la continuidad de un escenario de bajas tasas de interés externas, aunque con expectativas de posibles aumentos en el futuro, propició la inversión neta de cartera hacia la región, en especial aquella en la forma de emisión de bonos externos.

En contraste con lo ocurrido con la inversión de cartera, los anuncios del cambio de la política monetaria de los Estados Unidos ocasionaron un alza de los rendimientos globales de los activos financieros de ese país, lo que indujo a un aumento de las salidas netas de los componentes más volátiles del financiamiento externo que se agrupan bajo otros pasivos netos de inversión (Gráfico 3).

Gráfico 3
Flujos de Inversión en América Latina y el Caribe 2006 – 2013p
(En miles de millones de \$us y %)



Fuente: FMI - World Economic Outlook—Statistical Appendix (abril-2014)
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Nota: p Preliminar

2.3. Flujos de Inversión Extranjera Directa en América Latina

En la gestión 2013, según la CEPAL, América Latina recibió \$us150 mil millones por concepto de inversión extranjera directa (IED) neta, cifra que representa un nuevo récord después del monto registrado en la gestión 2012 que alcanzó a \$us123 mil millones.

En la distribución de IED neta por subregiones en América Latina, América del Sur recibió \$us115 mil millones que representan 76,5% del total recibido. México participa con 16,4% y Centroamérica con 7,2%. A partir de 2010, los flujos de IED neta dirigidos a América del Sur se incrementaron notablemente, pasando de \$us61 mil millones registrado en 2010 a \$us115 mil millones en 2013 (Cuadro 3).

En América del Sur, los principales receptores de IED neta en 2013 fueron: Brasil con \$us62 mil millones, que representa el 41% del total de flujos a la región, en segundo lugar está Colombia con \$us14 mil millones que representa 9,1% del total y en tercer lugar se encuentra Perú que captó \$us12 mil millones (8% del total), entre los más importantes.

⁴ Por ejemplo, Colombia recortó el impuesto a los ingresos que pagan a los no residentes por rendimientos de tenencia de títulos de deuda doméstica de 33% a 14%. En Chile se permite que los no residentes puedan invertir en el mercado de bonos local a través de bancos en custodia.

Con relación a Bolivia, en la gestión de 2013 se recibieron \$us1.750 millones por concepto de IED neta, lo que constituye un récord histórico. Este monto representa un incremento de \$us690 millones con relación a la IED registrada en 2012.

En Centroamérica, los países que mostraron incrementos respecto a 2012 son Panamá (52%) que continúa como principal receptor de IED neta de esta subregión, Costa Rica (37%) y Nicaragua (4%) entre los tres primeros.

Por otro lado, México experimentó una caída importante de los flujos de IED en 2012 explicado principalmente por la venta de acciones de Santander México por parte de Santander España y la caída en los flujos mundiales de IED en general. Sin embargo, en 2013 registra un repunte de la IED neta alcanzando un máximo histórico de \$us25 mil millones de dólares, apoyada en gran medida por la adquisición del mexicano Grupo Modelo por parte de la corporación belga Ab Inbev.

Cuadro 3
Distribución de las entradas netas de IED en América Latina 2010 – 2013p
(En millones de \$us y %)

	2010	2011	2012	2013	Variación 2013-2012		Participación 2013
					Absoluta	Porcentajes	
América del Sur	61.360	101.836	121.978	115.062	-6.916	-5,7	76,5
Argentina	6.884	9.232	11.076	9.029	-2.047	-18,5	6,0
Bolivia	672	859	1.060	1.750	690	65,1	1,2
Brasil	36.917	67.690	68.095	61.924	-6.171	-9,1	41,2
Chile	5.912	2.557	9.233	9.501	268	2,9	6,3
Colombia	-139	5.099	15.952	13.675	-2.277	-14,3	9,1
Ecuador	163	641	591	486	-105	-17,8	0,3
Paraguay	340	215	144	406	262	181,9	0,3
Perú	8.189	8.119	12.297	11.979	-318	-2,6	8,0
Uruguay	2.349	2.505	2.774	3.160	386	13,9	2,1
Venezuela	73	4.919	756	3.152	2.396	316,9	2,1
México	7.582	11.168	-7.782	24.600	32.382	-	16,4
Centroamérica	6.165	8.220	8.327	10.772	2.445	29,4	7,2
Costa Rica	1.441	2.098	1.859	2.551	692	37,2	1,7
El Salvador	117	385	516	224	-292	-56,6	0,1
Guatemala	782	1.009	1.167	1.316	149	12,8	0,9
Honduras	971	1.012	1.004	1.064	60	6,0	0,7
Nicaragua	491	961	761	1.004	243	31,9	0,7
Panamá	2.363	2.755	3.020	4.613	1.593	52,7	3,1
Total	75.107	121.224	122.523	150.434	27.911	22,8	100,0

Fuente: CEPAL. Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2013.

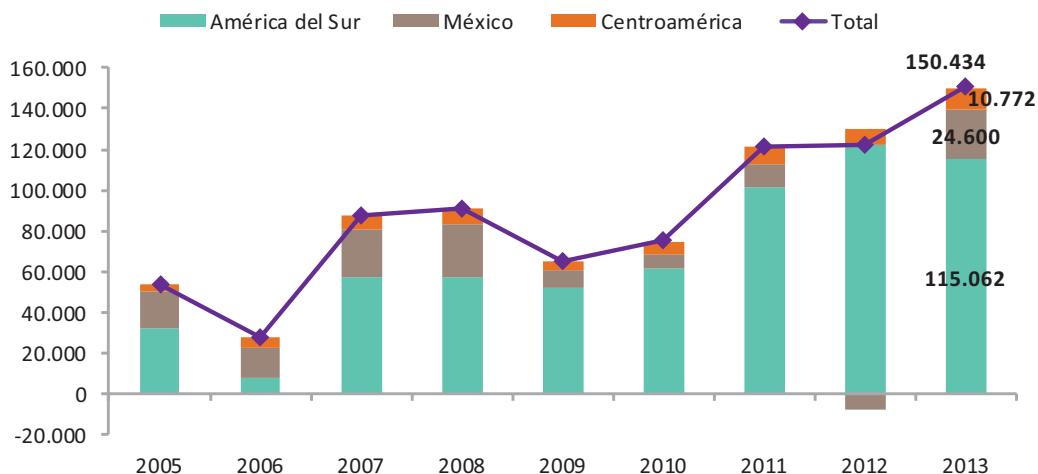
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: p preliminar

En general, los resultados obtenidos en materia de IED reflejan el buen momento que atraviesa la economía de América Latina explicado en parte por el sostenido crecimiento económico de la región, los altos precios de las materias primas y la elevada rentabilidad de las inversiones en la explotación de recursos naturales.

Respecto a los ingresos de IED neta por subregiones, destacan América del Sur y México, que como se señaló, éste último ha registrado un nuevo récord en la gestión 2013.

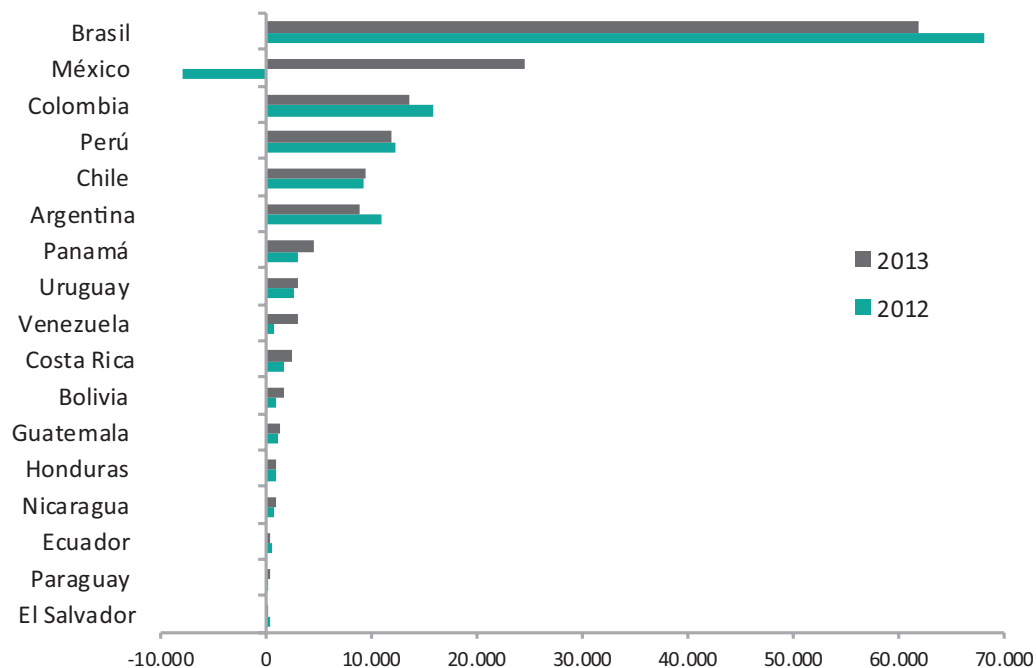
Gráfico 4
América Latina: Ingresos de IED neta por subregiones
 (En miles de millones de \$us)



Fuente: CEPAL. Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2013.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: p preliminar

Los mayores receptores de IED neta en América Latina en 2013 fueron Brasil, México y Colombia entre los más importantes. Dentro de Centro América destacan los flujos recibidos netos de Panamá y Costa Rica (Gráfico 5).

Gráfico 5
Flujos de IED Neta en América Latina (2012-2013^p)
 (En millones de \$us)



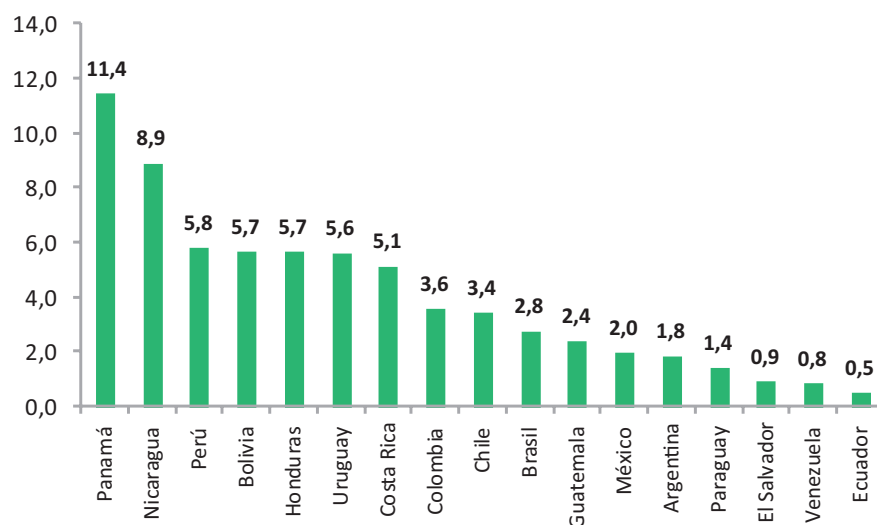
Fuente: CEPAL. Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2013.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: p preliminar

2.3.1. IED como porcentaje del PIB en América Latina

En 2013, los flujos de IED neta recibidos en América Latina como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) se han incrementado en comparación con el año anterior, pasando de 3,5% en promedio en 2012 a 4% en 2013 (Gráfico 6).

Brasil, a pesar de ser el primer receptor de IED en toda la región, recibió el equivalente a 2,8% de su PIB. Entre las economías medianas de América del Sur destaca el caso de Perú (5,8% del PIB), seguido de Bolivia (5,7%) y Uruguay (5,6%) entre las principales. En el caso de Centro América destacan Panamá y Nicaragua con flujos recibidos equivalentes al 11,4% y 8,9% del PIB, respectivamente.

Gráfico 6
América Latina: Recepción de Flujos de IED Neta 2013^p
(En porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL y FMI, abril 2014

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Nota: p preliminar

Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residente de esa economía en el exterior.

2.3.2. Perspectivas de Inversión en América Latina

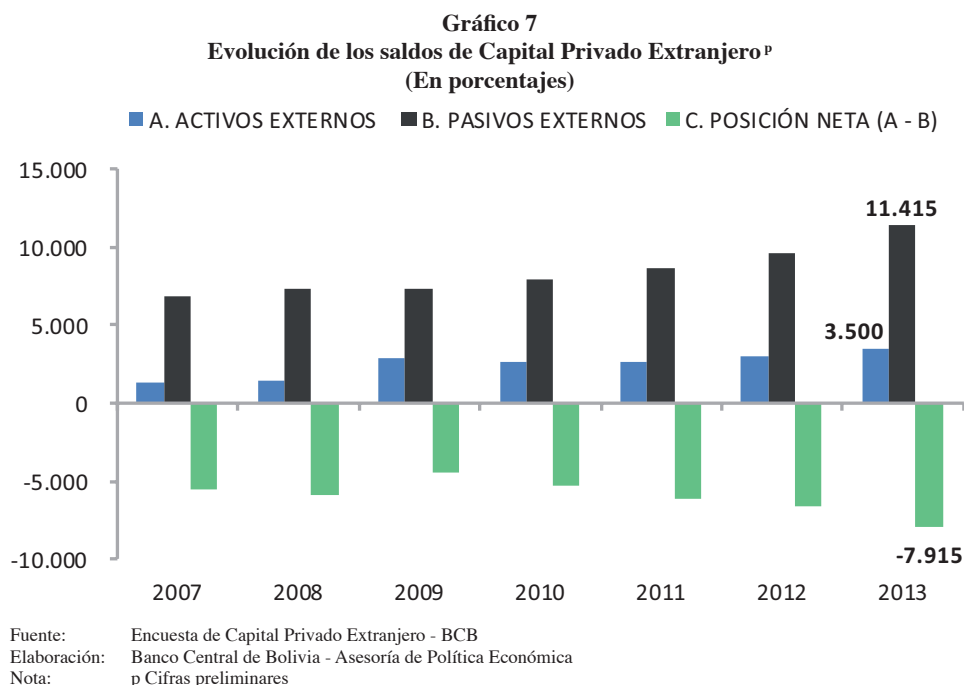
De acuerdo a organismos internacionales, la actividad económica en América Latina y el Caribe se mantendrá en niveles relativamente moderados en 2014. Si bien la aceleración de la recuperación de las economías avanzadas debería fortalecer la demanda externa, es probable que ese efecto sea contrarrestado por el impacto negativo de la caída del precio de las materias primas y el deterioro de las condiciones financieras sobre la demanda interna. Las prioridades de política económica incluyen el fortalecimiento de las finanzas públicas, el tratamiento de posibles fragilidades financieras y la implementación de reformas estructurales tendientes a atenuar restricciones de oferta y elevar el crecimiento potencial.

Por otro lado, se proyecta que el producto seguirá creciendo a un ritmo lento en 2014, de aproximadamente 2,5% a pesar de cierto fortalecimiento de la demanda externa. Es así que se espera que continúe la desaceleración del crecimiento de la inversión, debido a la finalización de grandes proyectos en el sector minero y en otros sectores, el aumento de los costos de financiamiento y el deterioro de la confianza empresarial.

Entre las demás economías financieramente integradas, se espera que Colombia y Perú mantengan tasas de crecimiento bastante elevadas. Las proyecciones de organismos internacionales indican que la actividad en Chile seguirá moderándose, debido a una desaceleración de la inversión privada, en especial en el sector minero. En Uruguay, también se espera una moderación del crecimiento, debido a la finalización de un importante proyecto de inversión financiado con IED, y al debilitamiento de la demanda de los socios comerciales de la región.

3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

La posición neta del CPE registró un saldo negativo de \$us7.915 millones al 31 de diciembre de 2013 debido a que los activos externos ascendieron a \$us3.500 millones, mientras que los pasivos externos a \$us11.415 millones (Gráfico 7).



En 2013, el principal componente de los pasivos externos privados fue la inversión extranjera directa con una participación de 92,5%, seguido de la deuda externa privada con acreedores no relacionados con 7,1% e inversión de cartera con 0,4%. Por su parte, los principales componentes de los activos externos fueron: Otra inversión con una participación de 62,5%, donde destacan los préstamos y depósitos externos; e inversión de cartera con un 37,5%.

Respecto a la gestión 2012, los activos externos se incrementaron en 13,9%, mientras que los pasivos externos en 18,4%. (Cuadro 4).

Cuadro 4
Saldos de Capital Privado Extranjero al 31 de diciembre de 2012-2013^p
 (En millones de \$us y %)

	2012	2013	Variación Absoluta	%	Participación % 2012	2013
A. ACTIVOS EXTERNOS	3.071,6	3.500,0	428,5	13,9	100,0	100,0
a. Inversión Directa en el Extranjero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Participación en el Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Préstamos al Exterior Relacionados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Inversión de Cartera en el Extranjero	868,7	1.312,5	443,8	51,1	28,3	37,5
Participación en el Capital	40,4	24,2	-16,2	-40,1	1,3	0,7
Títulos de Deuda	828,2	1.288,2	460,0	55,5	27,0	36,8
c. Otra Inversión	2.202,9	2.187,6	-15,3	-0,7	71,7	62,5
Préstamos Externos	808,9	578,6	-230,3	-28,5	26,3	16,5
Depósitos en el Exterior	1.198,9	1.201,8	2,9	0,2	39,0	34,3
Otros Activos ¹	195,1	407,1	212,0	108,6	6,4	11,6
B. PASIVOS EXTERNOS	9.644,4	11.414,7	1.770,3	18,4	100,0	100,0
a. Inversión Extranjera Directa	8.808,8	10.558,4	1.749,6	19,9	91,3	92,5
Participación en el Capital	7.181,2	8.880,4	1.699,2	23,7	74,5	77,8
Préstamos Relacionados	1.627,6	1.678,0	50,4	3,1	16,9	14,7
b. Inversión de Cartera	33,6	40,3	6,7	19,9	0,3	0,4
c. Otra Inversión	802,0	816,0	14,0	1,7	8,3	7,1
Deuda Externa Privada	802,0	816,0	14,0	1,7	8,3	7,1
C. POSICIÓN NETA (A - B)	-6.572,8	-7.914,7	-1.341,9	20,4		
ITEM PRO MEMORIA						
Activos Externos como % del PIB	11,3%	11,4%				
Pasivos Externos como % del PIB	35,4%	37,0%				
Posición Neta como % del PIB	24,1%	25,7%				

Fuente: Encuesta de Capital Privado BCB y CEPAL

Elaboración: Banco Central de Bolivia –Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

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

¹ Corresponde a la adquisición de una porción de los Bonos Soberanos emitidos por Bolivia

por parte de Bancos, AFP, Compañías de Seguros y otros.

3.1. Pasivos externos

3.1.1. Inversión Extranjera Directa

El saldo registrado de IED al 31 de diciembre de 2013 fue de \$us10.558 millones constituyéndose como el rubro más importante entre los pasivos de CPE. Por actividad económica, destaca el sector Hidrocarburos con una participación de 51,1%, mayor a la registrada en 2012, seguido por Minería (14,1%), Industria Manufacturera (13,1%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (10,1%) entre los más importantes (Cuadro 5).

Cuadro 5
Saldos de IED por Actividad Económica al 31 de diciembre de 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

	2012	2013	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2012	2013
SALDO IED	8.808,8	10.558,4	1.749,6	19,9	100,0	100,0
Hidrocarburos	4.148,3	5.390,4	1.242,0	29,9	47,1	51,1
Minería	1.362,4	1.483,5	121,1	8,9	15,5	14,1
Industria Manufacturera	1.097,4	1.384,6	287,1	26,2	12,5	13,1
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	1.005,1	1.065,1	59,9	6,0	11,4	10,1
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	525,0	533,4	8,4	1,6	6,0	5,1
Intermediación Financiera	381,4	389,2	7,8	2,0	4,3	3,7
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	181,7	197,4	15,7	8,7	2,1	1,9
Construcción	58,2	58,2	0,0	0,0	0,7	0,6
Agricultura	24,7	24,7	0,0	0,0	0,3	0,2
Otros Servicios	24,4	31,9	7,5	30,5	0,3	0,3

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 p Cifras preliminares

Bolivia continuó atrayendo flujos crecientes de Inversión Extranjera Directa. En 2013, la IED bruta recibida alcanzó un récord de \$us2.030 millones (Cuadro 6), monto superior en 34,9% (\$us525 millones) respecto del registrado en la gestión 2012.

La modalidad más importante dentro de la inversión bruta son las Utilidades Reinvertidas que representó en la gestión pasada un 82,9% (alcanzando un flujo de \$us1.682 millones).⁵

Por otra parte, la desinversión⁶ alcanzó un flujo de \$us280 millones, monto menor en \$us165 millones respecto a 2012. La desinversión es explicada principalmente por las amortizaciones con empresas relacionadas (créditos Intra-firma).

La IED neta recibida alcanzó \$us1.750 millones, monto mayor al registrado en 2012 en \$us690 millones como resultado del aumento en las utilidades reinvertidas principalmente en los sectores de hidrocarburos, industria manufacturera y minería.

Cuadro 6
Flujos de IED por modalidad - 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

	2012	2013	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2012	2013
IED BRUTA RECIBIDA	1.505,2	2.029,8	524,6	34,9	100,0	100,0
Aportes de Capital y Otros Aportes	19,1	17,4	-1,6	-8,6	1,3	0,9
Utilidades Reinvertidas	1.204,5	1.681,8	477,4	39,6	80,0	82,9
Préstamos Intrafirma (Desembolsos + Otro Capital)	281,7	330,6	48,9	17,4	18,7	16,3
DESINVERSION	445,3	280,2	-165,0	-37,1	100,0	100,0
Retiros de Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Amortización de préstamos relacionados	445,3	280,1	-165,2	-37,1	100,0	100,0
IED NETA RECIBIDA	1.059,9	1.749,6	689,7	65,1		

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

⁵ La Constitución Política del Estado en el artículo 351 dispone que el Estado podrá suscribir contratos de asociación con personas jurídicas bolivianas o extranjeras para el aprovechamiento de los recursos naturales, debido asegurarse la reinversión de las utilidades económicas en el país

⁶ Se entiende por desinversión a todas las disminuciones de inversión, ya sea en forma de retiros de capital o venta de acciones a inversionistas nacionales y pagos como concepto de amortizaciones de préstamos con empresas relacionadas.

Los flujos de IED Bruta por actividad económica se concentraron principalmente en sectores extractivos con un importante incremento en la participación de la IED destinada a la industria manufacturera. Estos tres sectores en conjunto representan 91,5% de los flujos (Cuadro 7).

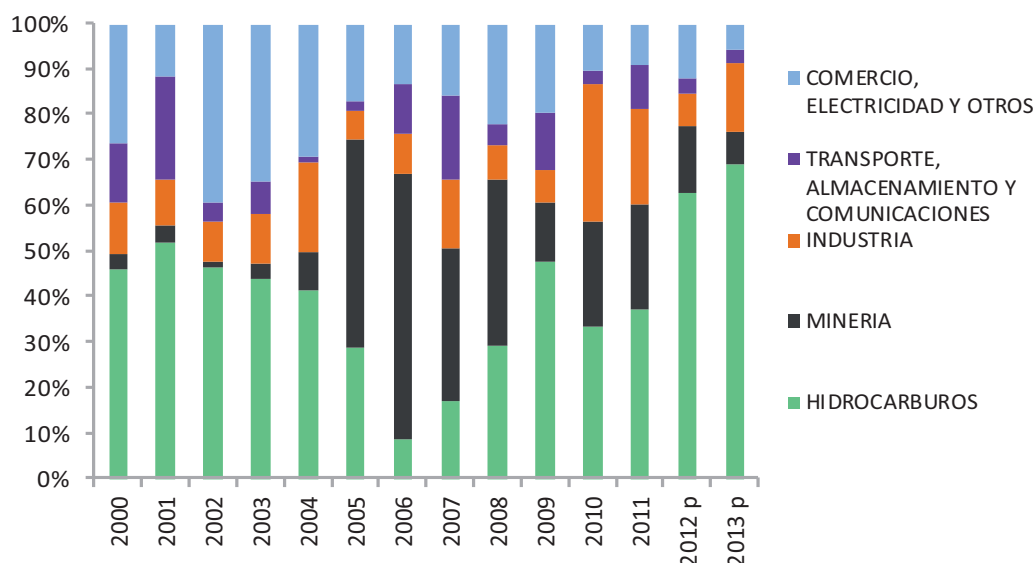
Cuadro 7
Flujos de IED Bruta por Actividad Económica 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

	2012	2013	Participación %	
			2012	2013
ACTIVIDAD ECONÓMICA	1.505,2	2.029,8	100,0	100,0
Hidrocarburos	946,2	1.399,5	62,9	68,9
Industria Manufacturera	107,9	306,4	7,2	15,1
Minería	218,9	151,0	14,5	7,4
Intermediación Financiera	132,5	77,6	8,8	3,8
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	49,6	59,9	3,3	3,0
Comercio al por Mayor y Menor	36,7	17,0	2,4	0,8
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	11,6	11,0	0,8	0,5
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	1,2	0,2	0,1	0,0
Otros Servicios	0,1	7,3	0,0	0,4
Agricultura	0,6	0,0	0,0	0,0

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

En 2013 la distribución sectorial de la IED recibida por el país mantiene una estructura predominante en el sector de Hidrocarburos observada desde hace más de una década. Asimismo los sectores minería e industria tienen una participación importante dentro de los flujos netos de IED. Cabe destacar que entre 2011 y 2013, la IED destinada a hidrocarburos representó en promedio 56% del total (Gráfico 8).

Gráfico 8
Composición sectorial de los flujos de IED Neta
(En %)

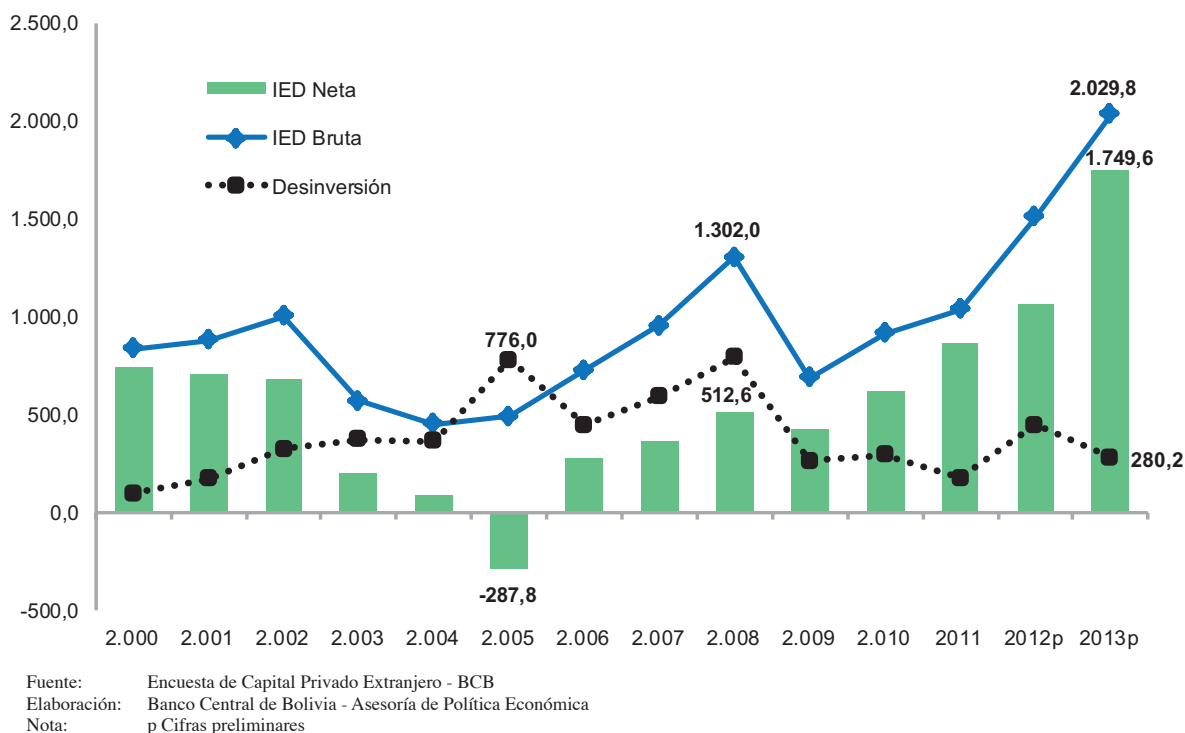


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

En la gestión 2013, la IED bruta presentó un incremento sustancial, mas no la desinversión que, al contrario, cayó respecto de 2012, determinando que la IED neta se incremente hasta alcanzar un valor histórico de \$us1.750 millones.

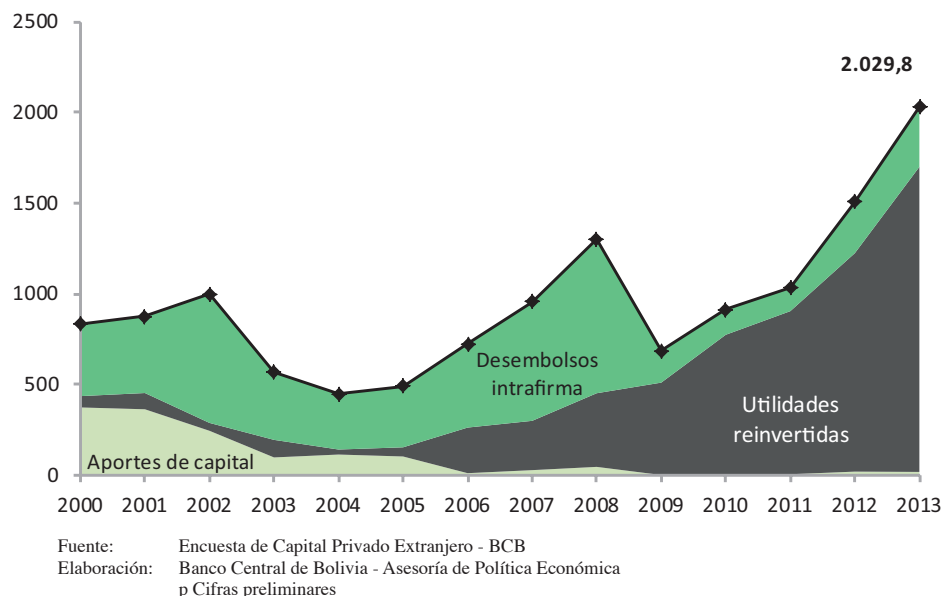
El comportamiento de los componentes de la IED desde 2000 muestra incrementos sostenidos en la desinversión hasta 2005. Durante el mismo período la IED bruta reflejó una tendencia negativa. Consecuentemente, las disminuciones en la IED neta se hicieron más frecuentes y pronunciadas, alcanzando su nivel más bajo en 2005. Sin embargo, en los años siguientes, la inversión bruta repuntó y en 2013 alcanzó un nuevo récord histórico de \$us2.030 millones. Por otro lado, la desinversión ha presentado los últimos años un comportamiento estable (Gráfico 9).

Gráfico 9
Inversión Extranjera Directa
(En millones de \$us)



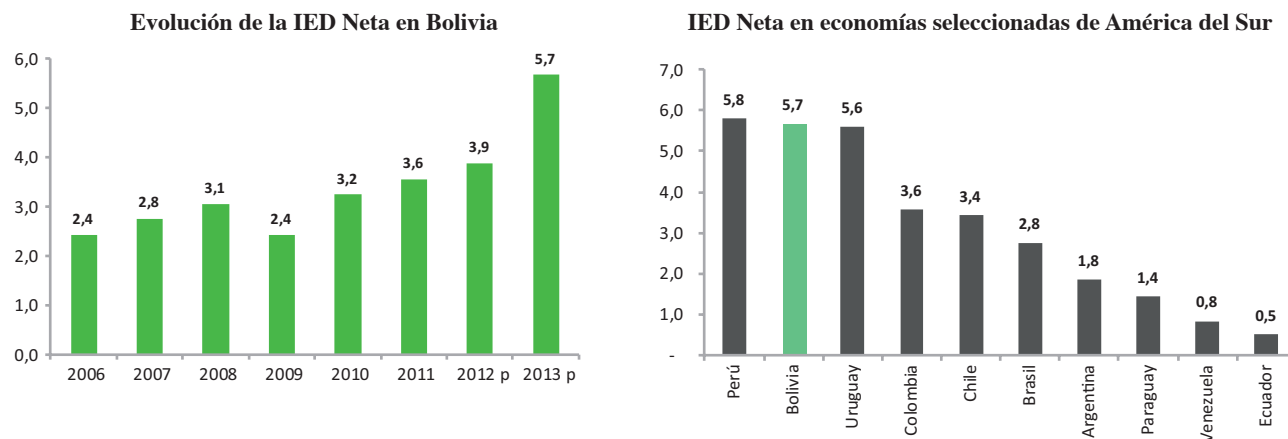
Cabe señalar que las Utilidades Reinvertidas se fueron consolidando como el componente más relevante para el financiamiento de la IED bruta, desde la gestión 2006, alcanzando en 2013 \$us1.682 millones, mientras que los desembolsos intra-firma llegaron a \$us331 millones. Entre 2000 y 2008, la evolución de la IED bruta por modalidad de inversión se explicaba fundamentalmente por los desembolsos intra-firma (Gráfico 10).

Gráfico 10
IED Bruta por modalidad de inversión ^p
(En millones de \$us)



Como porcentaje del PIB, en la gestión 2013 la IED Neta registró un récord desde 2006, alcanzando 5,7%. Resalta también que en 2013 Bolivia presentó uno de los ratios más altos de IED Neta respecto al PIB entre los países de América del Sur (Gráfico 11).

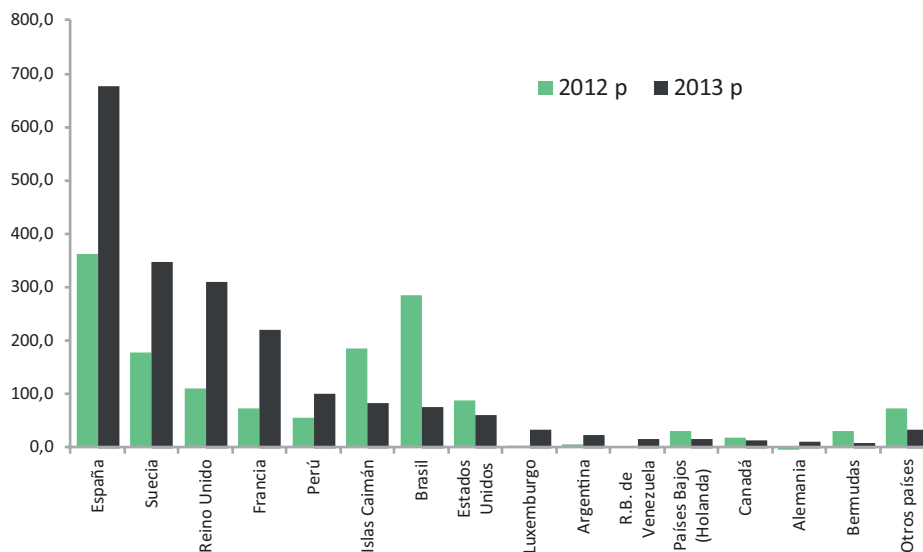
Gráfico 11
IED Neta y comparada con países seleccionados de América del Sur
(En % del PIB)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Notas: p Cifras preliminares
Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residente de esa economía en el exterior.

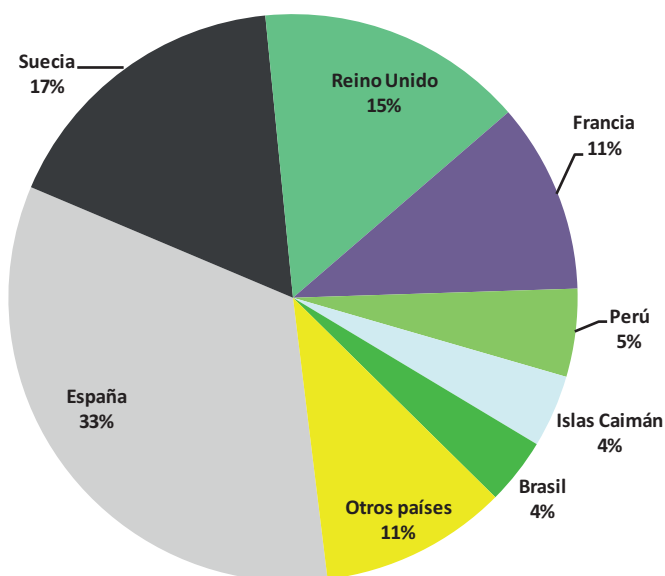
Por país de origen, los flujos de IED bruta provinieron principalmente de España (33%), Suecia (17%), Reino Unido (15%) y Francia (11%). La IED proveniente de estos países se destinó principalmente a hidrocarburos y en el caso de Suecia fue destinada a industria manufacturera y minería (Gráfico 12 y 13).

Gráfico 12
Ingresos de IED por país de origen 2012-2013
 (En millones de \$us)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 p Cifras preliminares

Gráfico 13
IED por país de origen: 2013
 (En millones de \$us)



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

3.1.2. Inversión de Cartera

La inversión de cartera se encuentra constituida en su totalidad por títulos de participación accionaria.⁷

⁷ Participación accionaria menor al 10%, según el Manual de Balanza de Pagos.

El saldo de este pasivo llegó a \$us40 millones, monto mayor en \$us7 millones al registrado en 2012. De acuerdo a la clasificación por actividad económica los sectores más importantes fueron intermediación financiera con una participación de 67,6%, seguido por la producción de energía eléctrica, gas y agua con 16,7% e hidrocarburos con 9,6% (Cuadro 8)

Cuadro 8
Saldos de Inversión de Cartera por Actividad Económica 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

	2012	2013	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2012	2013
ACTIVIDAD ECONÓMICA	33,6	40,3	6,6	19,8	100,0	100,0
Intermediación Financiera	17,0	27,2	10,2	60,0	50,6	67,6
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	6,0	6,7	0,7	11,7	17,9	16,7
Minería	4,0	0,0	-3,9	-98,8	11,9	0,1
Hidrocarburos	3,6	3,8	0,2	6,8	10,7	9,6
Industria Manufacturera	2,8	1,2	-1,6	-57,1	8,3	3,0
Comercio al por Mayor y Menor	0,2	0,0	-0,2	-94,4	0,6	0,0
Otros Servicios	-	1,2	1,2	-	-	3,0

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

3.1.3. Otra Inversión

3.1.3.1. Deuda Externa Privada ⁸

La deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. De acuerdo con las directrices del Manual de Balanza de Pagos, la primera se registra como pasivo de IED en la Posición de Inversión Internacional (PII) y en la Balanza de Pagos (BP); mientras que la segunda se registra de manera separada de la deuda relacionada, en la categoría de Otra Inversión.

Al 31 de diciembre de 2013 el saldo de la deuda externa privada⁹ alcanzó \$us2.494 millones, importe mayor en \$us64 millones con relación al saldo registrado a diciembre de 2012 (Cuadro 9).

El saldo de la deuda no relacionada, que representa el 33% del total, se incrementó en \$us14 millones, con relación al registrado en la gestión anterior. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada¹⁰ que representa el 67% del total, fue mayor en \$us50 millones.

⁸ Incluye deuda relacionada y deuda no relacionada. La deuda externa privada 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, sin garantía del Gobierno.

⁹ 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.

¹⁰ Con fines metodológicos, la deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. De acuerdo con las directrices del Manual de Balanza de Pagos, 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.

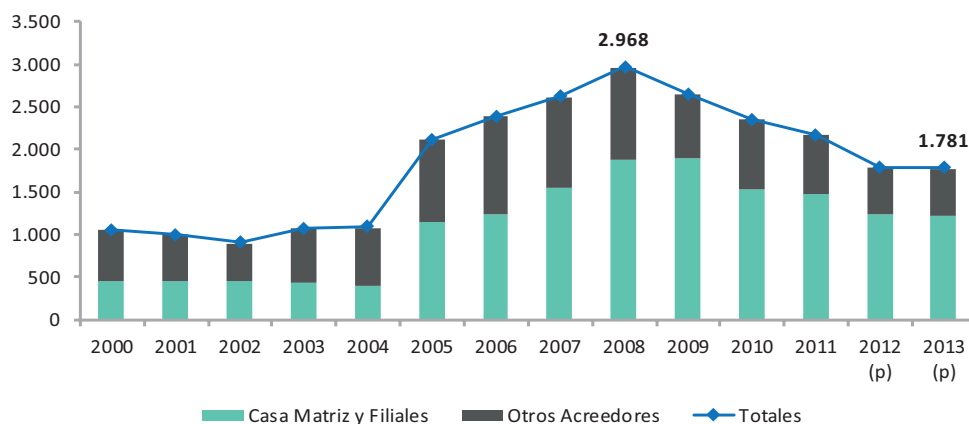
Cuadro 9
Estado de Deuda Externa Privada de Bolivia por Sector y Plazo - 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 31/12/2013 ^p	Variación		Participación (%) total 2013
	31-dic-12	Desembolsos	Capital	Int. + com. ^{1/}		Absoluta	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	802,0	682,5	668,6	23,4	816,0	14,0	1,7	32,7
Sector Financiero	132,0	421,2	375,2	6,6	177,9	45,9	34,8	7,1
Corto plazo	33,1	330,7	317,4	0,2	46,3	13,3	40,2	1,9
Mediano y largo plazo	99,0	90,5	57,8	6,5	131,6	32,7	33,0	5,3
Sector no financiero	670,0	261,4	293,3	16,8	638,0	-31,9	-4,8	25,6
Corto plazo	210,6	249,7	256,3	12,9	204,1	-6,5	-3,1	8,2
Mediano y largo plazo	459,4	11,7	37,1	3,9	434,0	-25,4	-5,5	17,4
Por plazo								
Corto plazo	243,7	580,4	573,7	13,0	250,4	6,7	2,8	10,0
Mediano y largo plazo	558,3	102,1	94,9	10,4	565,6	7,3	1,3	22,7
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA	1.627,6	330,6	280,1	8,3	1.678,0	50,4	3,1	67,3
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector financiero	69,8	0,0	69,8	0,0	0,0	-69,8	-100,0	0,0
Corto plazo	69,8	0,0	69,8	0,0	0,0	-69,8	-100,0	0,0
Mediano y largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
Sector no financiero	1.557,8	330,6	210,3	8,3	1.678,0	120,2	100,0	67,3
Corto plazo	320,7	207,6	65,4	0,5	462,9	142,2	100,0	18,6
Mediano y largo plazo	1.237,1	122,9	144,9	7,7	1.215,1	-22,0	100,0	48,7
C. POR PLAZO								
Total Sector financiero	201,8	421,2	445,0	6,6	177,9	-23,9	-11,8	7,1
Corto plazo	102,9	330,7	387,2	0,2	46,3	-56,5	-55,0	1,9
Mediano y largo plazo	99,0	90,5	57,8	6,5	131,6	32,7	33,0	5,3
Total Sector no financiero	2.227,8	591,9	503,7	25,0	2.316,0	88,2	4,0	92,9
Corto plazo	531,3	457,4	321,7	13,4	667,0	135,7	25,5	26,7
Mediano y largo plazo	1.696,5	134,6	182,0	11,6	1.649,1	-47,4	-2,8	66,1
Total por plazo								
Corto plazo	634,2	788,1	708,9	13,6	713,3	79,1	12,5	28,6
Mediano y largo plazo	1.795,4	225,0	239,8	18,1	1.780,7	-14,7	-0,8	71,4
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	2.429,6	1.013,1	948,7	31,7	2.494,0	64,4	2,7	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

El saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo alcanzó su nivel máximo en 2008 (\$us2.968 millones), a partir de ese año ha seguido una tendencia descendente y en 2013 alcanzó \$us1.781 millones (Gráfico 14). Por otra parte desde 2005, la deuda con Casa Matriz y filiales ha cobrado relevancia en la composición de la deuda externa privada de mediano y largo plazo.

Gráfico 14
Evolución del saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo por sector 2000-2013^p
(En millones de dólares)



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

Por sector económico, el saldo del sector financiero a diciembre de 2013 disminuyó en \$us24 millones con relación al saldo registrado a diciembre de 2012. Por su parte, en el mismo periodo el saldo del sector no financiero se incrementó en \$us88 millones (Cuadro 10).

El saldo del sector financiero representó el 7% del total, principalmente por la deuda de los bancos. En tanto que la deuda del sector no financiero representó el 93% del total, y estuvo concentrada principalmente en sectores estratégicos como petróleo y gas con 34% y minería con 31%.

Cuadro 10
Saldos de Deuda Externa Privada por Actividad Económica al 31 de diciembre de 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

Sectores	Saldo Adeudado		Variación		Participación
	al 31-dic-12	al 31-dic-13	Absoluta	%	(%) total 2013
Sector Financiero	201,8	177,9	-23,9	-11,8	7,1
Bancos	165,4	128,2	-37,2	-22,5	5,1
Financieras	35,3	49,0	13,7	38,7	2,0
Cooperativas	1,1	0,7	-0,4	-36,2	0,0
Sector No Financiero	2.227,8	2.316,0	88,3	4,0	92,9
Petróleo y Gas	685,7	843,6	157,9	23,0	33,8
Minería	820,5	769,3	-51,2	-6,2	30,8
Comunicaciones	57,3	53,7	-3,6	-6,3	2,2
Energía y agua	116,9	109,5	-7,4	-6,3	4,4
Comercio	179,7	181,4	1,7	1,0	7,3
Industria	142,7	133,7	-9,0	-6,3	5,4
Transporte	145,0	145,0	0,0	0,0	5,8
Construcción	28,2	28,2	0,0	0,0	1,1
Agropecuaria	42,5	42,5	0,0	0,0	1,7
Servicios	4,6	4,4	-0,2	-4,3	0,2
Turismo	4,6	4,6	0,0	0,0	0,2
Total	2.429,6	2.494,0	64,4	2,7	100,0

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

Por acreedor, el 67% del endeudamiento corresponde a casas matrices y empresas filiales no residentes, luego esta banca internacional y proveedores con 9% de participación cada una (Cuadro 11).

Cuadro 11
Saldos de la Deuda Externa por Acreedor al 31 de diciembre de 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

Acreedores	Saldo Adeudado ^p		Variación		Participación
	2012	2013	Absoluta	%	(%) total 2013
Casas matrices y filiales	1.627,6	1.678,0	50,4	3,1	67,3
Organismos Internacionales	183,4	198,1	14,7	8,0	7,9
Banca Internacional	297,4	229,7	-67,7	-22,8	9,2
Instituciones financieras privadas	113,1	149,5	36,4	32,2	6,0
Proveedores	194,3	227,3	33,0	17,0	9,1
Agencias de Gobierno	13,8	11,3	-2,5	-18,0	0,5
Total	2.429,6	2.494,0	64,3	2,6	100,0

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

Los coeficientes de endeudamiento de la deuda externa privada reflejan poco riesgo de insostenibilidad. En 2013, el ratio saldo de la Deuda Externa Privada (DEXPRI) total con respecto al PIB representa 8,1% y el mismo ratio para la DEXPRI no relacionada es de 2,6% (Cuadro 12), ambos inferiores a los registrados en 2012. Los mencionados ratios se encuentran muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y muestran una baja exposición a fluctuaciones del financiamiento externo privado.

Cuadro 12
Coeficientes de endeudamiento de la Deuda Externa 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

VARIABLES	DEXPRI TOTAL		DEXPRI NO RELACIONADA	
	2012	2013 ^p	2012	2013 ^p
SDexpri/Xbs	10,2	7,8	6,5	5,5
DExpri/Xbs	19,9	19,9	6,6	6,5
DExpri/PIB	8,9	8,1	2,9	2,6

Fuente: Banco Central de Bolivia - Encuesta Capital Privado Extranjero
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
Notas: p Cifras preliminares
DExpri = Deuda externa privada
SDexpri = Servicio DEXPRI
DExpri = Saldo DEXPRI
Xbs = Exportación de bienes y servicios
PIB = Producto Interno Bruto

3.2. Activos externos

De manera genérica los activos externos están compuestos por depósitos en el exterior, inversión de cartera, préstamos al exterior y otros activos donde, desde la gestión 2012, se registran las adquisiciones de bonos por parte de residentes bolivianos emitidos por el E. P. de Bolivia en el exterior.

3.2.1. Inversión Directa

El saldo de la inversión directa de residentes bolivianos en el exterior fue nula a diciembre de 2013, característica que se mantiene desde 2011, mientras que en 2010 este saldo alcanzó un valor de \$us8 millones. Este comportamiento va de acuerdo a las reducciones registradas entre 2009 y 2010.

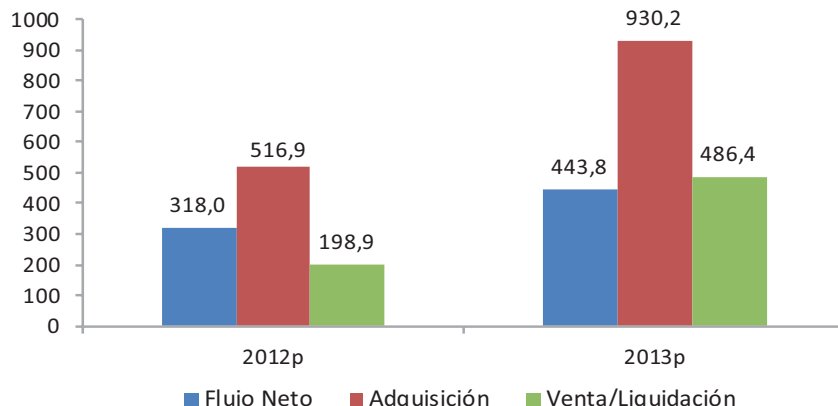
3.2.2. Inversión de Cartera en el Exterior¹¹

El saldo en de inversión de cartera en el exterior llegó a \$us1.313 millones a diciembre del 2013 (Cuadro 6). Esta inversión se compuso por títulos de deuda (98,2%), que incluye inversión de los Fondos RAL¹² y participación de capital (1,8%). El incremento de la inversión de cartera con respecto año anterior fue del 51,1% equivalente al flujo de inversión de inversión de cartera de \$us444 millones. Esta variación se explica principalmente por la adquisición de títulos de deuda y la inversión de los fondos RAL que representan el 70% y 27% del total de adquisiciones respectivamente. El incremento de los activos por RAL (\$us460 millones debido a la modificación gradual del requerimiento de encaje legal para depósitos en moneda extranjera como medida para consolidar el proceso de bolivianización (Gráfico 15).

¹¹ Participación con un porcentaje menor al 10% en el capital de las empresas extranjeras. Incluye fondos RAL en moneda extranjera del sistema financiero.

¹² Fondo de Requerimientos de Activos Líquidos

Gráfico 15
Activos Externos – Inversión de Cartera en el Exterior
(En millones de \$us)

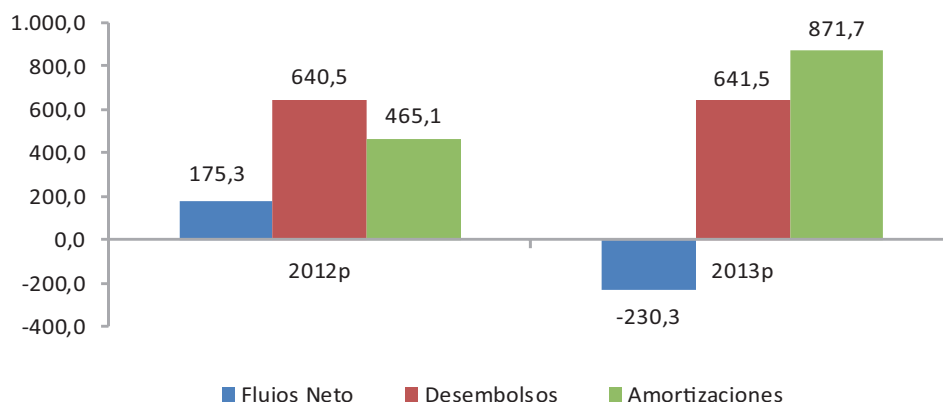


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

3.2.3. Préstamos al Exterior

El saldo de préstamos al exterior por residentes bolivianos alcanzó \$us579 millones disminuyendo en 28,5% (Cuadro 4). Esto se debe principalmente al incremento de las amortizaciones que alcanzaron un valor de \$us872 millones, mientras que los desembolsos se mantuvieron relativamente constantes en \$us642 millones, respecto al año anterior, generando un flujo neto negativo de préstamos al exterior en \$us230 millones (Gráfico 16).

Gráfico 16
Activos Externos – Flujos de Préstamos al Exterior
(En millones de \$us)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

3.2.4. Depósitos en Moneda Extranjera ¹³

Los depósitos en moneda extranjera totalizaron un saldo de \$us1.202 millones, registrándose una leve variación positiva de 0,2% respecto al 2012. Las actividades económicas que mantienen la mayor participación de depósitos en el exterior son las de intermediación financiera (59,3%), hidrocarburos

¹³ No se considera en este reporte los depósitos que poseen bolivianos en el exterior y reportados por el Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en inglés).

(22,2%), industria manufacturera (9,6%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (7,4%). Se destaca que el sector de Minería, disminuyó su participación en la tenencia de depósitos en el exterior respecto al 2012. Cabe mencionar que los datos de saldos de depósitos en moneda extranjera incluyen los depósitos de las entidades del sistema financiero, motivo por el cual la intermediación financiera mantiene una participación elevada (Cuadro 13).

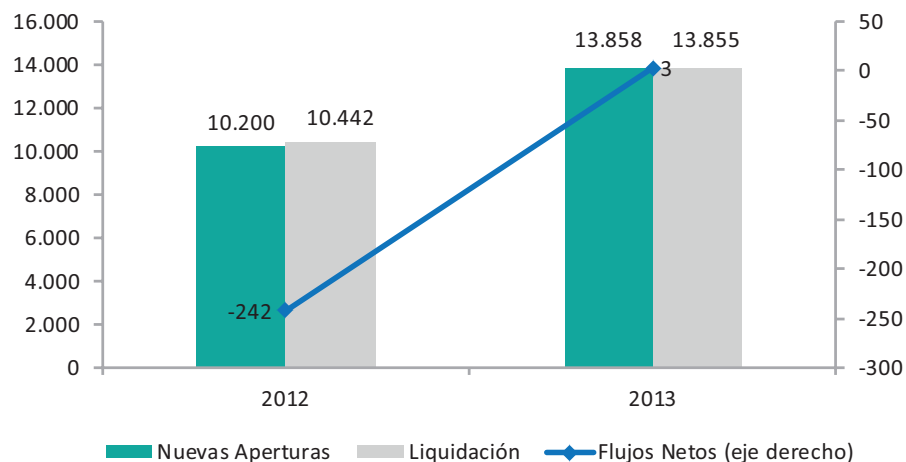
Cuadro 13
Salos de Depósitos de Moneda Extranjera por Actividad Económica 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

	2012	2013	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2012	2013
TOTAL	1.198,9	1.201,8	2,9	0,2	100,0	100,0
Intermediación Financiera	716,3	712,9	-3,4	-0,5	59,7	59,3
Minería	186,2	1,0	-185,3	-99,5	15,5	0,1
Hidrocarburos	119,6	266,7	147,1	123,0	10,0	22,2
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	102,1	89,2	-12,9	-12,7	8,5	7,4
Industria Manufacturera	61,6	115,7	54,1	87,7	5,1	9,6
Comercio al por Mayor y Menor	6,8	5,8	-1,0	-14,9	0,6	0,5
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	5,9	10,5	4,6	77,8	0,5	0,9
Otros servicios	0,2	0,0	-0,2	-80,3	0,0	0,0

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

En relación a la composición del flujo, el año 2013 las nuevas aperturas como las liquidaciones se incrementaron; las aperturas registraron un valor de (\$us13.858 millones) y las liquidaciones (\$us13.855 millones) generando un flujo neto positivo de \$us3 millones a diferencia del flujo negativo registrado el año 2012 y a pesar de la variación negativa del sector minero (Gráfico 17).

Gráfico 17
Activos Externos – Flujos de Depósitos de Moneda Extranjera - 2012-2013^p
(En millones de \$us)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

4. RENTA

La renta neta de la inversión registró un flujo negativo de \$us1.859 millones, mayor en 17,1% al registrado en 2012 (Cuadro 14), explicado principalmente por las Utilidades Reinvertidas (componente de la renta debida), que en relación a la renta recibida, determina un pago neto al exterior.

El componente de mayor representación en la renta debida fue la inversión extranjera directa que alcanzó \$us1.862 millones con una participación de 99,0%, la renta originada en créditos solo tuvo una participación de 1%, con \$us23 millones y no se generó renta por concepto de inversión de cartera.

A su vez, el monto más importante para la determinación de la renta de la IED es el correspondiente a las utilidades reinvertidas¹⁴ que alcanzó a \$us1.682 millones representando una participación de 89,2% del total, con un crecimiento de 39,6% respecto a la gestión anterior.

Los dividendos disminuyeron a \$us172 millones, monto menor en 52,9% al registrado en 2012 explicado principalmente por el incremento en las utilidades reinvertidas.

Por otro lado, la renta recibida alcanzó \$us26 millones¹⁵, la misma que fue originada principalmente por intereses por préstamos al exterior (56,3%), renta por intereses de títulos de deuda (38%) renta recibida por depósitos en el exterior (5,2%).

Cuadro 14
Flujos de Renta de la Inversión 2012-2013^p
(En millones de \$us y %)

	2012	2013	Variación Absoluta	%	Participación % 2012	2013
RENTA DEBIDA	1.599,3	1.885,3	285,9	17,9	100,0	100,0
Renta de la Inversión Extranjera Directa	1.583,4	1.861,9	278,5	17,6	99,0	98,8
Utilidades reinvertidas	1.204,5	1.681,8	477,4	39,6	75,3	89,2
Dividendos	364,8	171,8	-193,0	-52,9	22,8	9,1
Intereses de Deuda Intrafirma	14,1	8,3	-5,8	-41,4	0,9	0,4
Renta de Inversión de Cartera	0,2	0,0	-0,2	-100,0	0,0	0,0
Dividendos y utilidades reinvertidas	0,2	0,0	-0,2	-100,0	0,0	0,0
Intereses de Títulos de Deuda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Renta de Deuda Externa Privada	15,8	23,4	7,6	48,1	1,0	1,2
Intereses de Deuda Externa Privada	15,8	23,4	7,6	48,1	1,0	1,2
RENTA RECIBIDA	11,6	26,2	14,6	125,5	100,0	100,0
Renta de la Inversión Directa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intereses de Deuda Intrafirma	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Renta de Inversión de Cartera	1,9	10,1	8,2	423,0	16,6	38,5
Por cuotas de Participación en el Capital (Fdos. de Inv.)	0,1	0,1	0,0	0,0	0,8	0,5
Intereses de Títulos de Deuda	1,8	9,9	8,1	443,4	15,8	38,0
Renta por Préstamos Externos	8,0	14,7	6,7	83,1	69,3	56,3
Renta por Depósitos Externos	1,6	1,4	-0,3	-16,4	14,1	5,2
RENTA NETA DE LA INVERSIÓN	-1.587,7	-1.859,1	-271,4	17,1		

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Notas: p Cifras preliminares

En Renta Recibida - Interés de Títulos de Deuda se incluye Rendimiento RAL-ME y en Renta por Depósitos Externos, se incluye el rendimiento de los depósitos del sector financiero en el exterior.

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

15 Para fines de Balanza de Pagos, se realizan ajustes para reflejar transacciones a precios de mercado (Sección 5, párrafo 91 del V Manual de Balanza de Pagos), por lo cual las cifras del cuadro 14, pueden diferir de las divulgadas en el Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.

5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO

El capital privado extranjero en Bolivia, en la modalidad de inversión extranjera directa, obtuvo una rentabilidad de 19,2% en 2013,¹⁶ tasa superior a la registrada en 2012, y sigue siendo una de las más altas a nivel latinoamericano.¹⁷ Si bien hubo un incremento de los flujos de renta de IED, también el saldo del mismo se incrementó (Cuadro 15).

Cuadro 15
Rentabilidad y Costo Implícito del Capital Privado Extranjero por categoría de inversión 2012-2013^p
(En porcentaje)

	2012	2013	Variación Absoluta
PASIVOS			
Inversión Extranjera Directa	19,1	19,2	0,1
Deuda Externa Privada	2,0	2,9	0,9
ACTIVOS			
Inversión Directa en el Extranjero	-	-	-
Inversión de Cartera	0,3	0,8	0,5
Otra Inversión	0,4	0,7	0,3

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

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

Respecto a la deuda externa privada, el costo promedio fue de 2,9%. La estructura de estas obligaciones muestra una mayor participación de la deuda de mediano y largo plazo. La deuda de corto plazo muestra un costo promedio menor por su horizonte de pago menor.

Por el lado de los activos, la rentabilidad de la inversión de cartera alcanzó 0,8%, superior a la registrada en 2012; y otra inversión también refleja un incremento.

6. CONCLUSIONES

El crecimiento mundial en 2013 fue de 3% y en general, las perspectivas sobre el crecimiento global, indican un 3,6% en 2014 y un 3,9% en 2015. Por otro lado, en 2013 hubo un incremento notable de los flujos netos de inversión privada con relación a 2012 y las proyecciones para 2014 y 2015 muestran un crecimiento positivo. La inversión directa, se constituye en la principal modalidad de flujos de inversión privada.

En América Latina y El Caribe los flujos de IED neta se mantuvieron en niveles altos y en 2013 se registró un crecimiento de 19,9%, resultado en el que incidió la concreción de ciertas transacciones que habían sido postergadas en 2012. En general, estos niveles fueron explicados en parte por el crecimiento económico sostenido de la región, los altos precios de las materias primas y la elevada rentabilidad de las inversiones en la explotación de recursos naturales. En 2013, los flujos de IED neta recibidos en América Latina como porcentaje del PIB se han incrementado en comparación con el año anterior, pasando en promedio de 3,5% a 4%.

16 Para el caso de Bolivia la rentabilidad de la IED corresponde a la suma de la utilidad neta más los intereses de deuda intra-firma de 2013 respecto al acervo promedio de inversión extranjera.

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

Al 31 de diciembre de 2013, la posición neta del CPE registró un saldo negativo de \$us7.915 millones. Por otra parte, el país continuó atrayendo flujos crecientes de IED, es así que en 2013, la IED bruta recibida alcanzó un récord de \$us2.030 millones monto superior en 34,9% respecto del registrado en la gestión 2012.

En 2013, la IED neta recibida alcanzó \$us1.750 millones como resultado del aumento en las utilidades reinvertidas principalmente en los sectores de hidrocarburos, industria manufacturera y minería. Como porcentaje del PIB alcanzó a 5,7% uno de los ratios más altos de IED Neta respecto al PIB entre los países de América del Sur. Por país de origen, los flujos de IED provinieron principalmente de España, Suecia, Reino Unido y Francia, entre los más importantes.

Con relación a la deuda externa privada, los coeficientes de endeudamiento reflejan un riesgo de insostenibilidad bajo. En 2013, el ratio del saldo respecto al PIB representa un 8,1% y el mismo ratio para la deuda externa no relacionada es de sólo 2,6%, lo cual señala que los mismos se encuentran muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y muestran una baja exposición a fluctuaciones del financiamiento externo privado.

La renta neta de la inversión registró un flujo negativo de \$us1.859 millones, mayor en 17,1% al registrado en 2012, explicado principalmente por las Utilidades Reinvertidas (componente de la renta debida), que en relación a la renta recibida, determina un pago neto al exterior. La rentabilidad de la IED alcanzó 19,2% en 2013, una de las más altas a nivel latinoamericano.