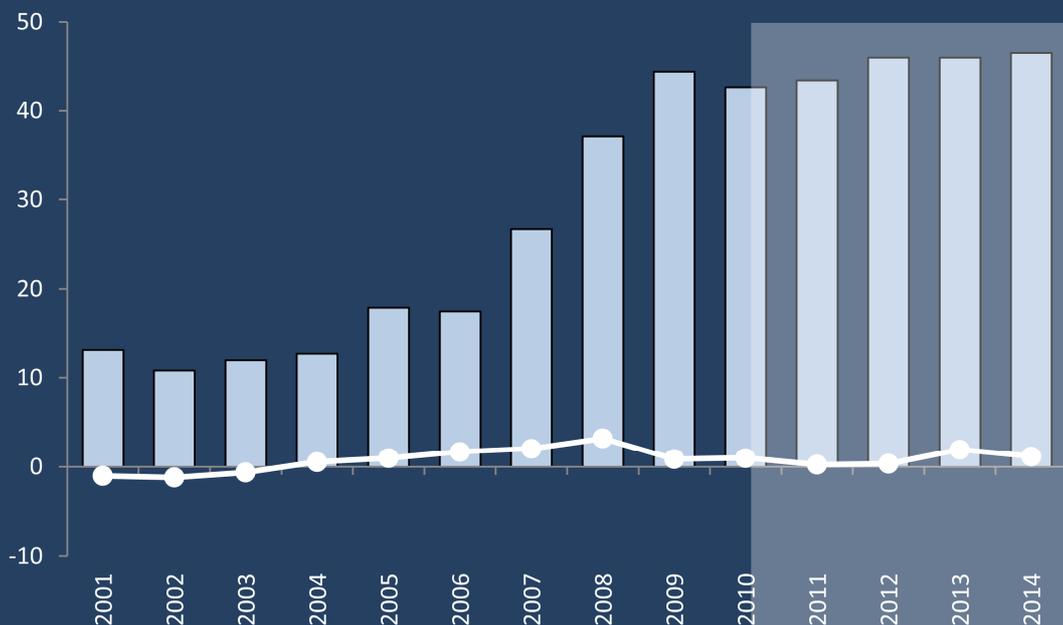


REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Primer Trimestre 2014



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL
BOLIVIA*
Primer trimestre 2014**

*Con información disponible al 28 de mayo de 2014

Contenido

| | | |
|-----|---|----|
| 1. | Contexto internacional..... | 1 |
| 2. | Balanza de pagos y posición de inversión internacional..... | 20 |
| 3. | Cuenta corriente | 23 |
| 3.1 | Comercio exterior..... | 23 |
| 3.2 | Renta | 33 |
| 3.3 | Servicios | 33 |
| 3.4 | Transferencias unilaterales corrientes | 34 |
| 4. | Cuenta capital y financiera..... | 36 |
| 4.1 | Inversión extranjera directa..... | 36 |
| 4.2 | Inversión de cartera | 37 |
| 5. | Reservas internacionales..... | 37 |
| 6. | Posición de inversión internacional..... | 43 |
| 7. | Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP)..... | 46 |
| 7.1 | Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo..... | 46 |
| 7.2 | Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo . | 50 |
| 7.3 | Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Corto, Mediano y Largo Plazo (CMLP) | 52 |
| 7.4 | Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa | 55 |
| 7.5 | Calificación de deuda soberana | 57 |
| 7.6 | Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP) | 58 |
| 8 | Deuda Externa Privada | 58 |
| 9 | Cuadro de la Balanza de Pagos..... | 60 |

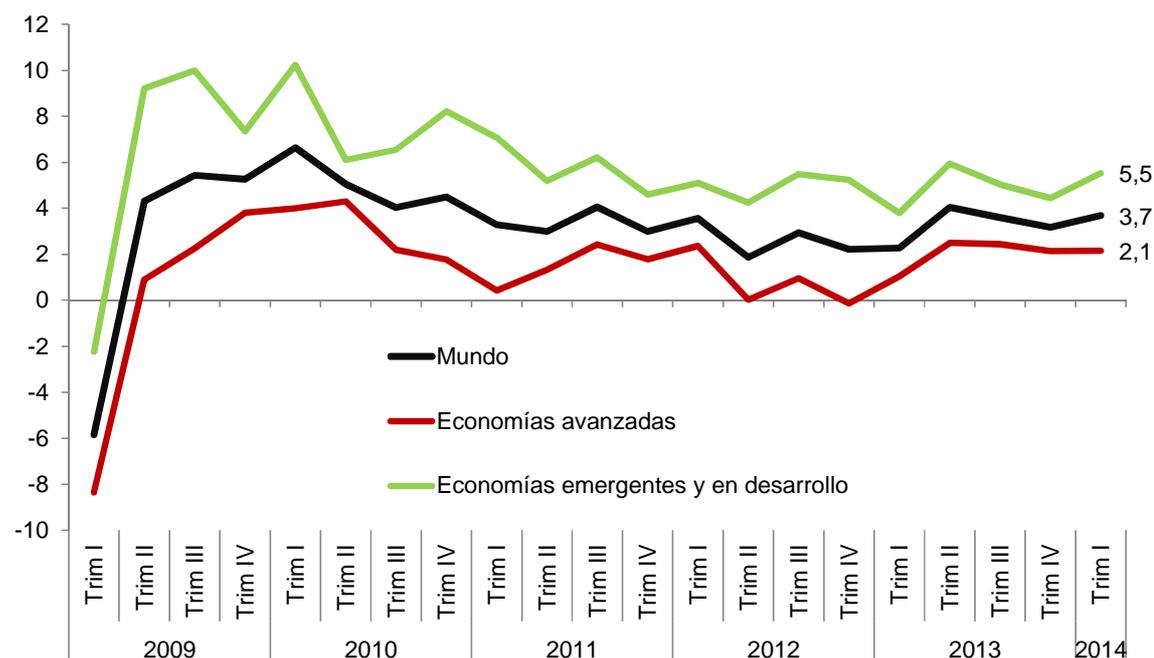
1. Contexto internacional

La actividad económica mundial continúa con una moderada recuperación, aunque a un ritmo menor al previsto en el Reporte de Balanza de Pagos a diciembre de 2013. Tras esta senda de recuperación las economías avanzadas durante el primer trimestre sufrieron una ralentización en su crecimiento debido en gran medida a la menor actividad económica registrada en EE.UU. y al todavía débil crecimiento de la Zona Euro. Por su parte, si bien las economías emergentes todavía constituyen el motor de la actividad global, en los primeros meses del año se observó un menor dinamismo en sus tasas de crecimiento, sobresaliendo países de alta importancia en el comercio internacional y regional como China y Brasil (Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1

Crecimiento económico mundial

(Variación porcentual trimestral anualizada)

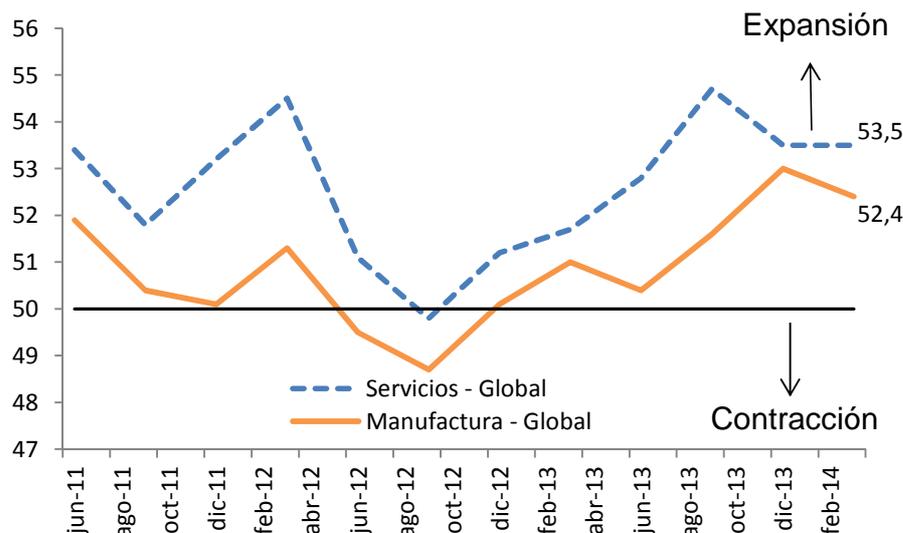


FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial al día (enero de 2014)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A nivel sectorial, se puede apreciar que el indicador global de actividad del sector manufacturero, basado en las encuestas a los gerentes de compras (PMI, por sus iniciales en inglés) tuvo un comportamiento positivo aunque perdió algo de impulso al

finalizar el primer trimestre manteniéndose por encima de su umbral de 50 puntos. Por su parte, el indicador PMI de servicios ha mostrado un comportamiento estable desde finales de 2013 ubicado también por encima del umbral mencionado (Gráfico 1.2).

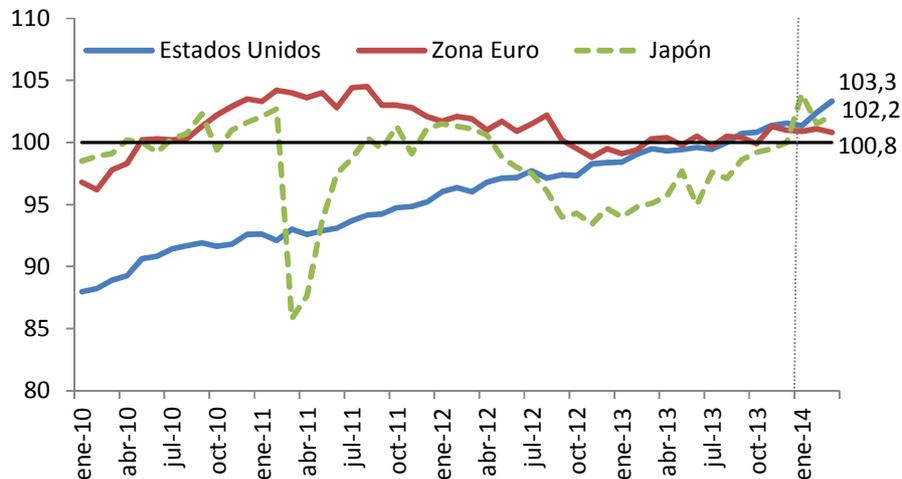
Gráfico 1.2
Índice PMI de Manufactura y Servicios Global



FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: El nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector

En cuanto a los índices de producción industrial, después de un descenso debido al mal tiempo en enero en EEUU y febrero en Japón, estos índices mostraron una importante recuperación durante el trimestre. En el caso de Europa no mostraron mucha variación, sin embargo tuvieron una leve caída en el mes de marzo debido a una disminución en la producción de energía (Gráfico 1.3)

Gráfico 1.3
Índice de Producción Industrial



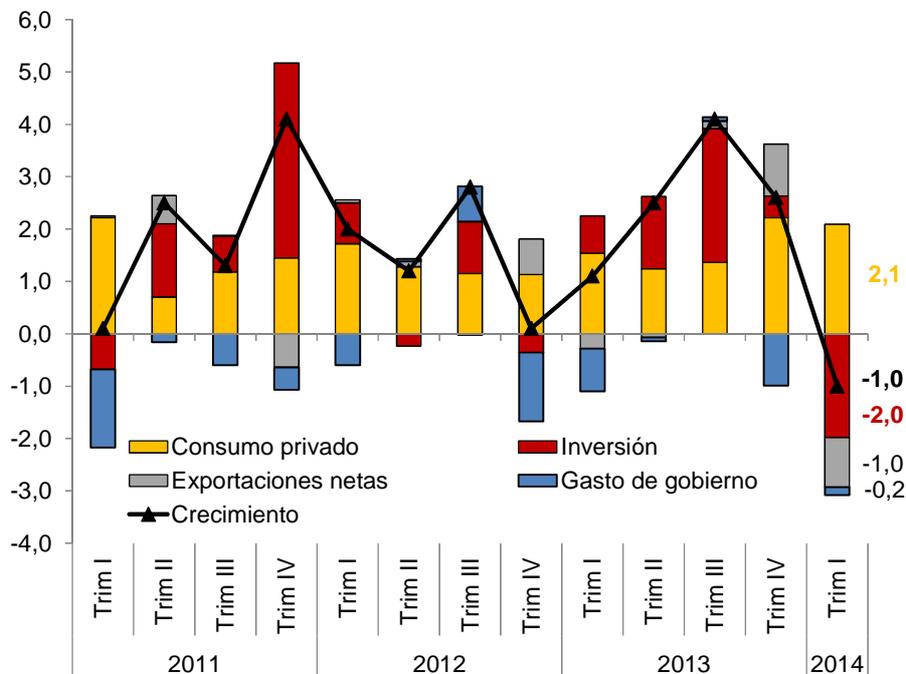
FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: Para el caso de EE.UU (2007=100)

En ese contexto económico global, la economía de EE.UU luego de haber registrado un crecimiento en 2013 de 1,9%, apoyado principalmente por el consumo privado, en el primer trimestre del año y por primera vez después de tres años registró una contracción (1,0%; Gráfico 1.4). Este comportamiento estuvo explicado principalmente por una contribución negativa de las exportaciones y de la inversión en inventarios sumado a ellos los efectos del mal tiempo y la finalización de los beneficios por desempleo.

Gráfico 1.4

Crecimiento trimestral del PIB de EE.UU

(Tasa anualizada desestacionalizada e incidencias en porcentaje)

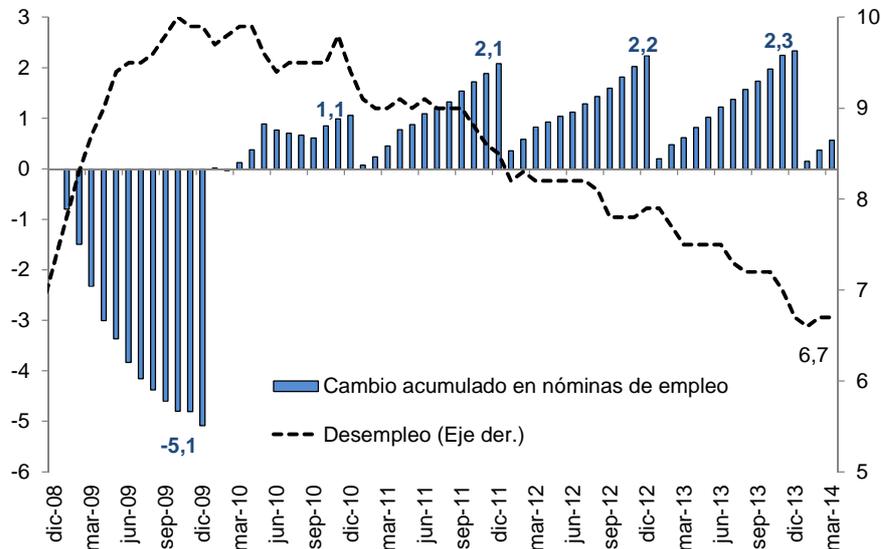


FUENTE: Bureau of Economic Analysis
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: Las barras corresponden a las incidencias

Un factor que acompañó el buen desempeño del consumo privado fue el comportamiento del mercado laboral, el mismo que se ha mantenido firme. En ese sentido, las nóminas de empleos (excluyendo al sector agrícola) se incrementaron en 569 mil empleos en los primeros tres meses del año, con lo cual la tasa de desempleo se mantuvo en 6,7% (Gráfico 1.5).

Gráfico 1.5

Variación acumulada en la nómina de empleo y tasa de desempleo en EE.UU.
(En millones de puestos de trabajo y en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otro lado, el aporte negativo de la inversión privada bruta en el primer trimestre fue explicado parcialmente por la disminución de inversión en inventarios que tuvo una incidencia negativa de (1,62%) en el crecimiento trimestral del producto americano. Asimismo, la inversión no residencial que disminuyó en (7,5%) en relación al anterior trimestre. Asimismo, destaca una disminución de la inversión en equipos (3,1%).

Las exportaciones cayeron a un ritmo del 7,6% en el primer trimestre. La disminución de las exportaciones muestra que las economías de Europa y de Asia están generando todavía una débil demanda de bienes y servicios estadounidenses. Las importaciones en los EE.UU. se redujeron a un ritmo del 1,4%, debido al debilitamiento de la demanda de consumo de bienes extranjeros.

En relación al gasto del gobierno, se esperaba un repunte sustancial en su aporte al crecimiento; sin embargo, como el gasto en defensa cayó más de lo esperado, de igual forma que la inversión, este tuvo una reducción de (-0,8%)

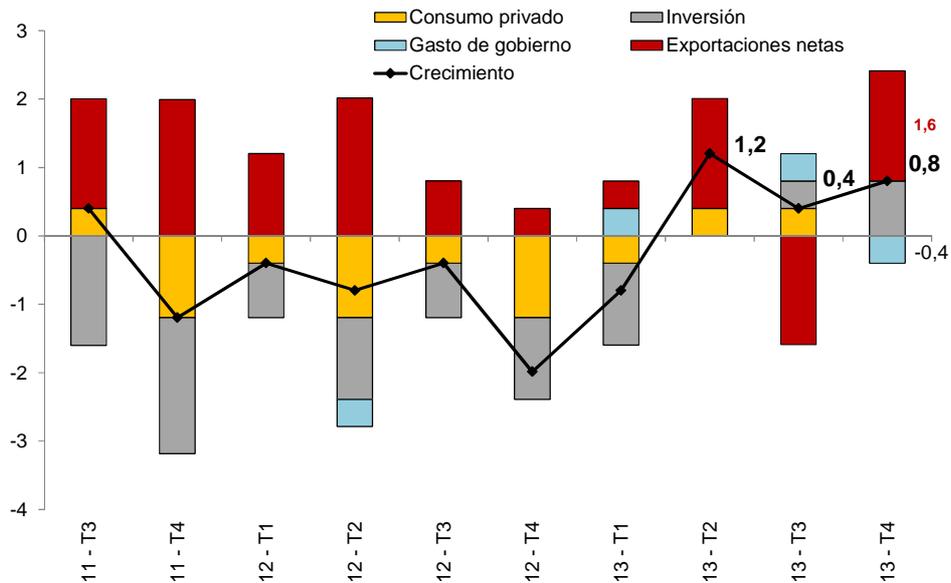
En cuanto al desempeño de la Zona Euro en el cuarto trimestre de 2013, se registró por tercer período consecutivo un crecimiento positivo (0,8%; Gráfico 1.6). En este período, además de la contribución positiva de la demanda interna, destacó el aporte

del crecimiento de las exportaciones, reflejando un fortalecimiento de este sector apoyado principalmente por Alemania, la mayor economía europea.

Gráfico 1.6

Crecimiento trimestral del PIB de la Zona Euro

(Tasa anualizada y desestacionalizada, en porcentaje)



FUENTE: Banco Central Europeo
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Las barras corresponden a las incidencias

De acuerdo a estimaciones preliminares del Banco Central Europeo (BCE), durante el primer trimestre se mantendría la tendencia de crecimiento moderado (0,2% respecto al anterior trimestre). Esta recuperación estaría apoyada principalmente en la mejora de la confianza del consumidor y empresarial. Con relación a los factores que impulsaron esta mayor confianza destacan la política monetaria acomodaticia, mejoras en el ámbito financiero y a progresos realizados en el área fiscal.

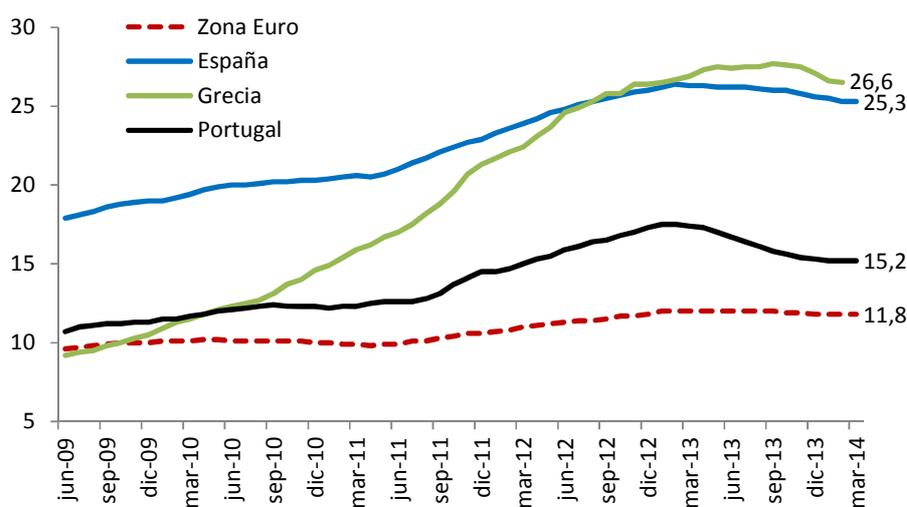
Pese a que la Zona salió técnicamente de la recesión, el PIB a nivel países muestra todavía un comportamiento diferenciado. En efecto, si bien Alemania creció en 0,8% en el primer trimestre del año, doblando los datos obtenidos durante los últimos tres meses del año, y España en 0,4%, estos resultados fueron contrarrestados por el estancamiento de Francia y la contracción de Italia, Holanda, Portugal y Finlandia.

Aunque el balance en general da cifras positivas de crecimiento al interior de la Zona Euro, el desempleo continúa destacándose por su elevado nivel. Grecia, España y Portugal siguen registrando niveles de desempleo altos aunque con leves mejoras respecto al anterior trimestre: 26,6%, 25,3% y 15,2%, respectivamente (Gráfico 1.7).

Gráfico 1.7

Tasa de desempleo de economías seleccionadas

(Tasa anualizada y desestacionalizada, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: El último dato para Grecia es febrero de 2014

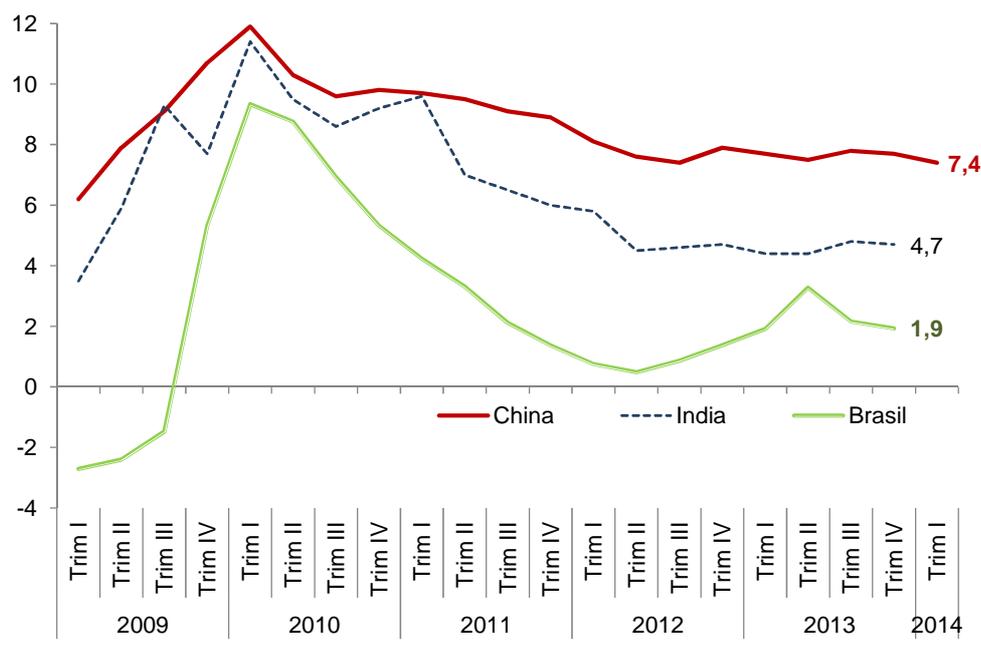
En el caso de Japón, se continuaron con las políticas monetaria y fiscal expansivas que fomentaron al consumo privado, la depreciación del yen y la superación de la enraizada deflación. Durante el primer trimestre del año, este país registró un crecimiento anualizado de 5,9%. En cuanto a las exportaciones, que representan alrededor del 15% del PIB, mostraron una fuerte recuperación (6%) en los tres primeros meses del año con respecto al período previo. El consumo privado tuvo un crecimiento trimestral de 2,1% y la inversión de capital de 4,9%. Sin embargo, estos datos podrían haber reflejado en alguna medida la aceleración consumista antes de la subida del impuesto sobre el consumo programada para el 1 de abril.¹

¹ Se anunció un incremento del 5% al 8%.

En relación a la situación de los países emergentes y en desarrollo, el crecimiento interanual en China se desaceleró en el primer trimestre (7,4%) respecto al registrado en el cuarto trimestre del año anterior (7,7%; Gráfico 1.8).

Gráfico 1.8

Crecimiento económico en economías emergentes y en desarrollo seleccionadas
(Tasa interanual, en porcentaje)



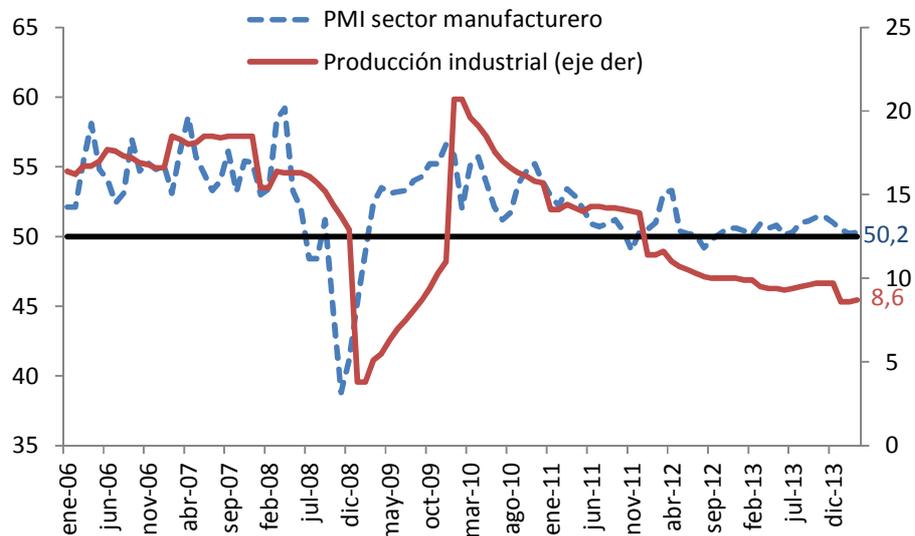
FUENTE: Bloomberg y bancos centrales
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La desaceleración de esta economía se vio reflejada en el índice de producción industrial y el índice de gerentes de compras (PMI, Gráfico 1.9). El índice de producción industrial creció en promedio en 8,6% durante los tres primeros meses y el PMI se mantuvo por encima de los 50 puntos.

Gráfico 1.9

Índice de actividad industrial en China

(Tasa interanual, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg* y bancos centrales

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: En el caso del índice PMI, el nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector

Con el objeto de calmar las preocupaciones de una mayor ralentización de la economía china, sus autoridades han mantenido el 7,5% como objetivo mínimo para alcanzar el 2014.

Por su parte, América Latina tuvo un desempeño heterogéneo en 2013, incrementándose la vulnerabilidad de algunas economías ante el endurecimiento de las condiciones de financiamiento externas y la disminución de los precios de las materias primas; mientras que otras fueron afectadas por el ajuste en su demanda interna. En ese sentido, para el 2014 se esperan tasas similares al del año precedente. En efecto, a pesar de que la economía fue afectada por el endurecimiento de las condiciones financieras, especialmente en los últimos meses, el dinamismo de la región recobrará gradualmente dinamismo con la recuperación mundial y de la demanda interna.

En México, durante el primer trimestre la economía creció aunque todavía a tasas bajas. En efecto, la economía creció en el primer trimestre 0,3% contra el trimestre anterior con lo cual se sumó tres trimestres consecutivos de crecimiento (1,8% en términos interanuales). Este bajo crecimiento se explicó por la desaceleración de

EE.UU. y de otras economías emergentes en similar periodo que repercutieron principalmente en sus exportaciones.

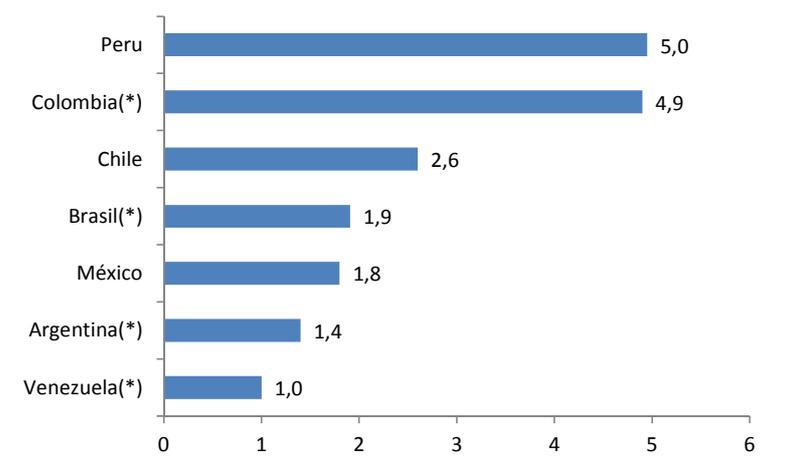
En el caso de Brasil, después de haber registrado un crecimiento interanual de 1,9% en los últimos tres meses de 2013, se espera que durante el primer trimestre de este año se registre una desaceleración explicada principalmente por una ralentización de las inversiones. Tasas de interés de dos dígitos y una caída en la confianza de las empresas se han añadido recientemente a una larga lista de problemas, incluyendo una inflación persistentemente alta e infraestructura inadecuada.

Por otra parte, en Argentina y en Venezuela siguen los temores de que sus economías se contraigan durante el 2014. Argentina registró una fuerte contracción interanual durante el cuarto trimestre (1,4%). Por otro lado, la devaluación del peso y el alza de las tasas de interés durante el primero trimestre, empeoraron el dinamismo del consumo que fue un pilar en el pasado. Con respecto a Venezuela, este país tuvo un crecimiento trimestral de 1% durante el cuarto trimestre de 2013. Sin embargo, las perspectivas económicas para 2014 han empeorado debido a la elevada inflación, déficit fiscal, escasez de bienes básicos, la sobrevaloración de su moneda y la reducción de reservas internacionales (Gráfico 1.10).

Gráfico 1.10

Crecimiento Económico en Economías Seleccionadas de América Latina- Primer Trimestre 2014

(Tasa interanual, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg* y bancos centrales

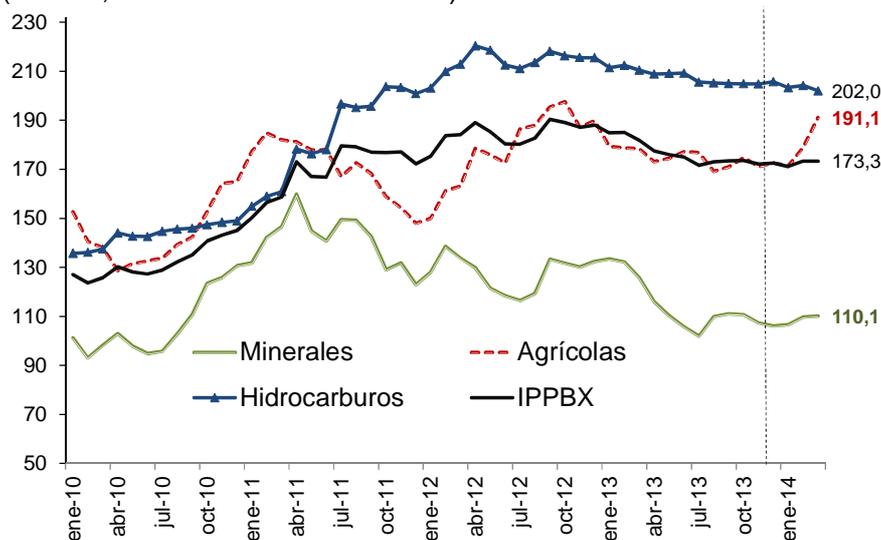
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: (*) Los datos corresponden al cuarto trimestre de 2013

En cuanto a los precios de las materias primas, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) se recuperó levemente a lo largo de los tres primeros meses de 2014, registrándose una variación acumulada de 0,5% (Gráfico 1.11), donde destacan la recuperación de los precios de los productos agrícolas (10,7%) y minerales (3,8%).

Gráfico 1.11

Precios de productos básicos de exportación de Bolivia
(Índices, base diciembre 2006=100)



FUENTE: Bloomberg y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

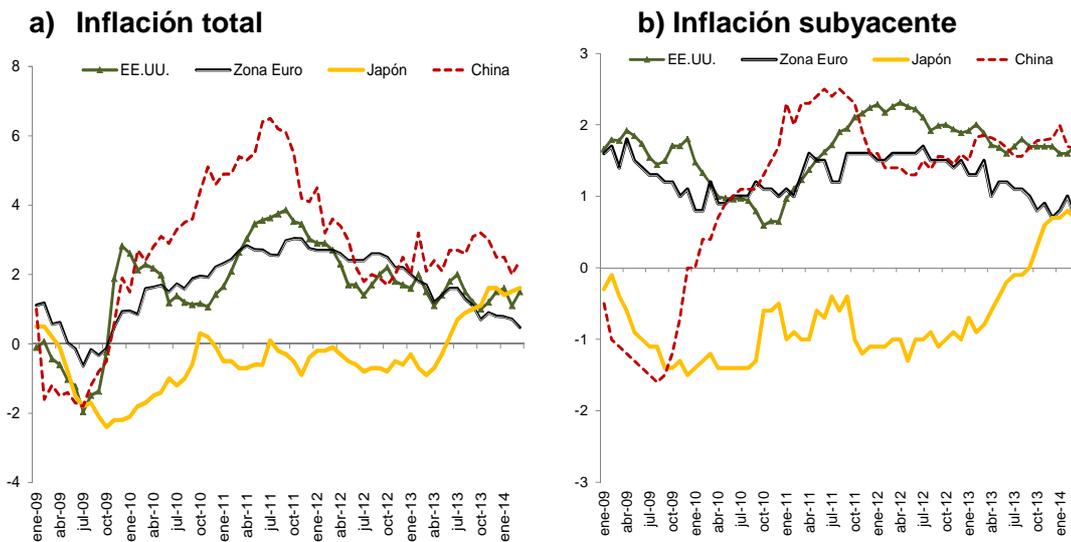
En ese sentido, destaca el incremento de precios de los *commodities* agrícolas la cual se debería a presiones de demanda por parte de China así como a los temores de una disminución de la oferta de granos por parte de Ucrania.

El comportamiento de los metales se explicó por la leve recuperación de los indicadores de actividad de China que es uno de los más grandes demandantes de materias primas. Por otro lado, el precio de los hidrocarburos estuvo influido por el invierno crudo en EE.UU. y los conflictos geopolíticos de Medio Oriente y Ucrania. Sin embargo, la disminución de la demanda de importantes refinerías del Norte de Europa hizo que se registre una disminución de su precio (-1,7%) en lo que va del año.

Debido al comportamiento de los precios de las materias primas y a una todavía débil actividad económica, la inflación evolucionó con lo previsto, pero se mantiene todavía muy baja en algunas regiones (Gráfico 1.12).

Gráfico 1.12

Indicadores de inflación de economías seleccionadas
(Variación porcentual interanual)



FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

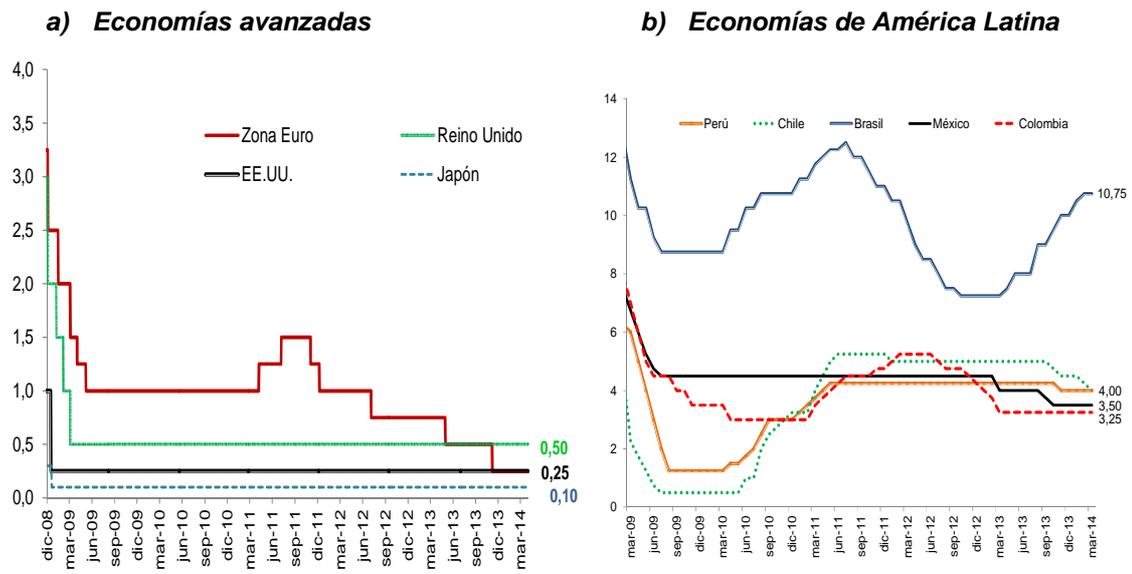
En la Zona Euro persiste la tendencia descendente de la inflación general observada en marzo con una variación interanual de 0,5%, permaneciendo por debajo del objetivo del BCE (2%). En ese sentido, el Presidente de esta institución advirtió que de seguir esta situación podría aplicar otras medidas heterodoxas a fin de revertir esta tendencia. De igual manera, el indicador de inflación general en EE.UU. alcanzó a marzo 1,5%, por debajo de la meta de la Fed (2%). Por el contrario, en Japón la inflación anual se situó en 1,5% en el mismo periodo, revirtiéndose la tendencia deflacionaria de los últimos años, gracias a las medidas de política monetaria y fiscal expansivas llevadas a cabo.

Ante este panorama, caracterizado por una moderada recuperación y presiones inflacionarias contenidas en los países desarrollados, los bancos centrales de las principales economías avanzadas continuaron la orientación expansiva de su política

monetaria, manteniendo las tasas de interés de referencia en niveles bajos y aplicando medidas no convencionales para estimular la demanda (Gráfico 1.13a).

Gráfico 1.13

Tasas de interés de política monetaria
(En porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En EE.UU., la atención ha estado en la reunión de la Fed del mes de marzo donde se anunció un nuevo recorte de \$us10.000 millones ante las mejores perspectivas económicas que se tienen de esta economía para el segundo trimestre. Ahora el volumen de compra de bonos mensual se sitúa en \$us45.000 millones, frente a los \$us85.000 millones iniciales en el momento del lanzamiento del programa.

Asimismo, se anunció que se empezará a evaluar incrementos de la tasa de referencia en la medida que se acerquen a sus objetivos de largo plazo en lo que respecta al desempleo y la inflación. Esta evaluación tendrá en cuenta una amplia gama de información, incluyendo las medidas de las condiciones del mercado laboral, los indicadores de las presiones inflacionarias y las expectativas de inflación, y las lecturas sobre la evolución financiera.

En efecto, si bien el retiro de los estímulos se está llevando de una manera gradual, los mismos han tenido efectos en el mundo y particularmente en las economías

emergentes y en desarrollo, dando lugar a una mayor volatilidad en los mercados financieros, ajustes en las paridades cambiarias y salidas de capitales entre otros.

En la Zona Euro, el BCE mantuvo su tasa de interés de política en 0,25%, dado el contexto de lenta recuperación de su actividad económica y los bajos niveles de inflación. En el caso de Inglaterra, se anunció que la tasa de interés de referencia podría aumentar a partir de 2015, pero en pequeños aumentos. Al primer trimestre la tasa de política monetaria se mantuvo en 0,5%.

En las economías emergentes y en desarrollo, las tasas de inflación tuvieron comportamientos heterogéneos, aunque en niveles relativamente estables en la mayoría de los casos. En China, la variación interanual de los precios al consumidor se mantuvo por debajo de la meta (3,5%), llegando a 2,4% en el mes de marzo, dando mayor espacio a sus autoridades para apoyar el crecimiento. Asimismo, en la India la tasa de inflación registró 9,1% en marzo, tasa explicada principalmente por el aumento del precio de alimentos.

En América Latina, Venezuela y Argentina siguen exponiendo una elevada inflación, 54,8% y 19,2% interanual en marzo de 2014, respectivamente. Sin embargo, en la región se sintieron algunas presiones inflacionarias durante el primer trimestre explicadas por el aumento de los precios de los alimentos y de alguna manera por las depreciaciones generalizadas de sus monedas, a diferencia de Brasil donde las presiones vinieron por el incremento de precios de ciertos bienes regulados. Sin embargo, se espera que la inflación converja a sus metas a finales de 2014 con las posibles excepciones en Brasil y Uruguay.

En el último trimestre los países manejaron de forma mixta su política monetaria. En el caso de Chile con el objeto de incentivar el crecimiento económico redujo su tasa de referencia en 50pb. Por su parte en el Brasil, con el efecto de reducir las presiones inflacionarias elevaron su tasa de referencia (Selic) en 50pb hasta alcanzar 10,75% en el mes de marzo.

Respecto a los mercados financieros, luego de un período caracterizado por elevada volatilidad producto de la incertidumbre en relación al retiro de los estímulos monetarios en EE.UU., estos se han mantenido más estables aunque no dejan de

estar amenazados por las expectativas sobre las subidas de tipos de interés en EE.UU. (Gráfico 1.14).

Gráfico 1.14
Indicadores de volatilidad del índice S&P y de divisas del G7

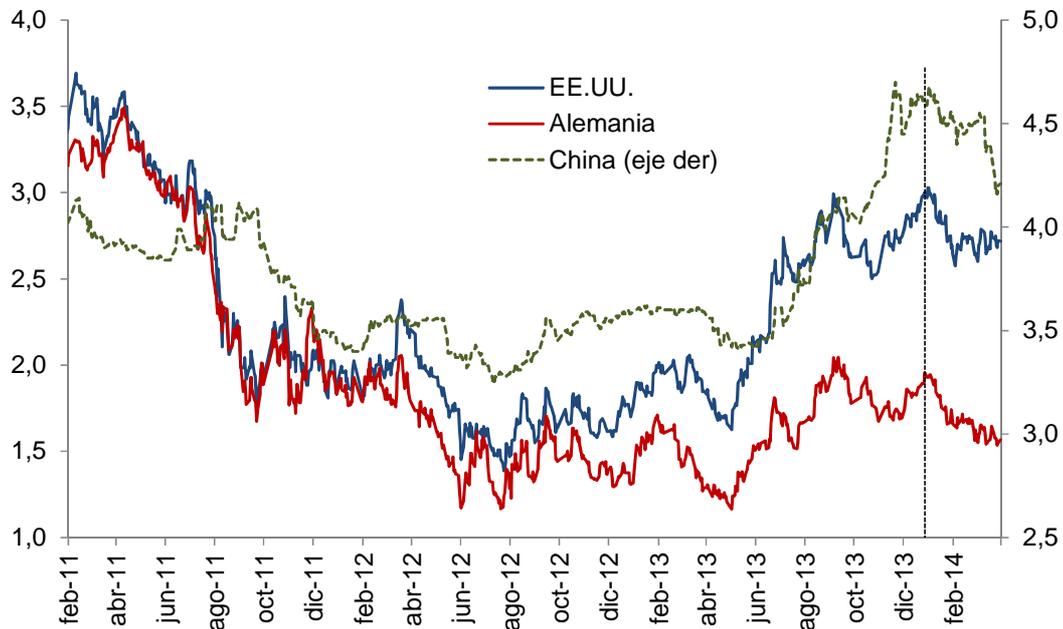


FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Esta normalización temporal de los mercados se reflejó también en la disminución de los rendimientos de la deuda pública a largo plazo en el primer trimestre del año (Gráfico 1.15).

Gráfico 1.15

Rendimiento de los bonos a 10 años de economías seleccionadas

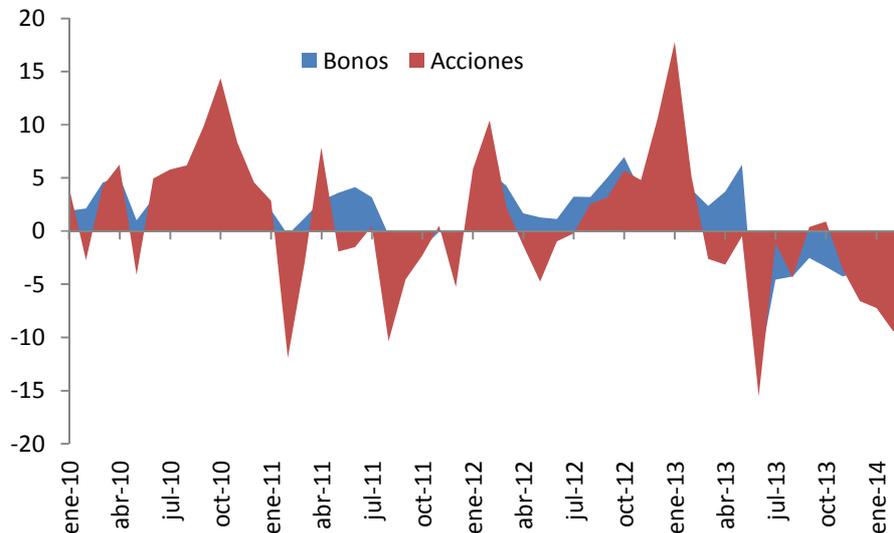


FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Sin embargo, el proceso de retiro de los estímulos afectó a las economías emergentes por el lado de los flujos de capitales. Efectivamente, los inversionistas empezaron a recomponer sus portafolios desde mayo de 2013, lo que sumado ahora a las perspectivas sobre el movimiento de los tipos de interés de EE.UU., los riesgos geopolíticos en Europa del Este y las menores perspectivas de crecimiento en China, provocaron importantes salidas de capitales (Gráfico 1.16).

Gráfico 1.16

Flujos de capitales netos privados hacia economías emergentes
(En miles de millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril de 2014)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

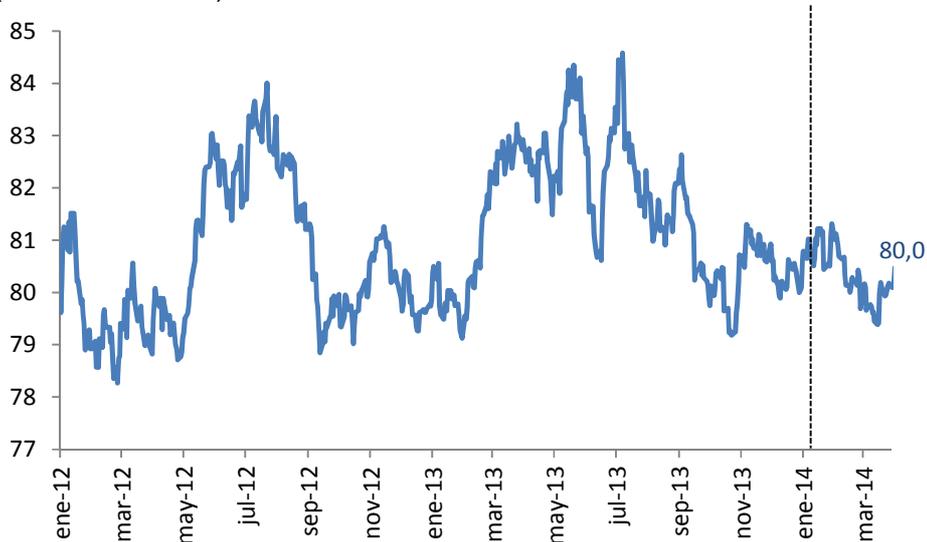
A nivel de la Unión Europea (UE), las condiciones políticas y financieras fueron mejorando, gracias a un menor ritmo de consolidación fiscal, a que los costes financieros se han contenido y por qué se dieron importantes avances en la implementación de la Unión Bancaria en la UE, que tiene por objeto enfrentar el problema de los bancos en quiebra.

Respecto al valor del dólar estadounidense frente a una canasta referencial de las principales monedas de las economías avanzadas (euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo), durante los tres primeros meses se apreció levemente en 0,08% (Gráfico 1.17) esta leve apreciación podría estar vinculada a la salida de capitales de los países emergentes.

Gráfico 1.157

Índice del valor del dólar estadounidense frente a una canasta de las principales monedas

(Enero 1980=100)



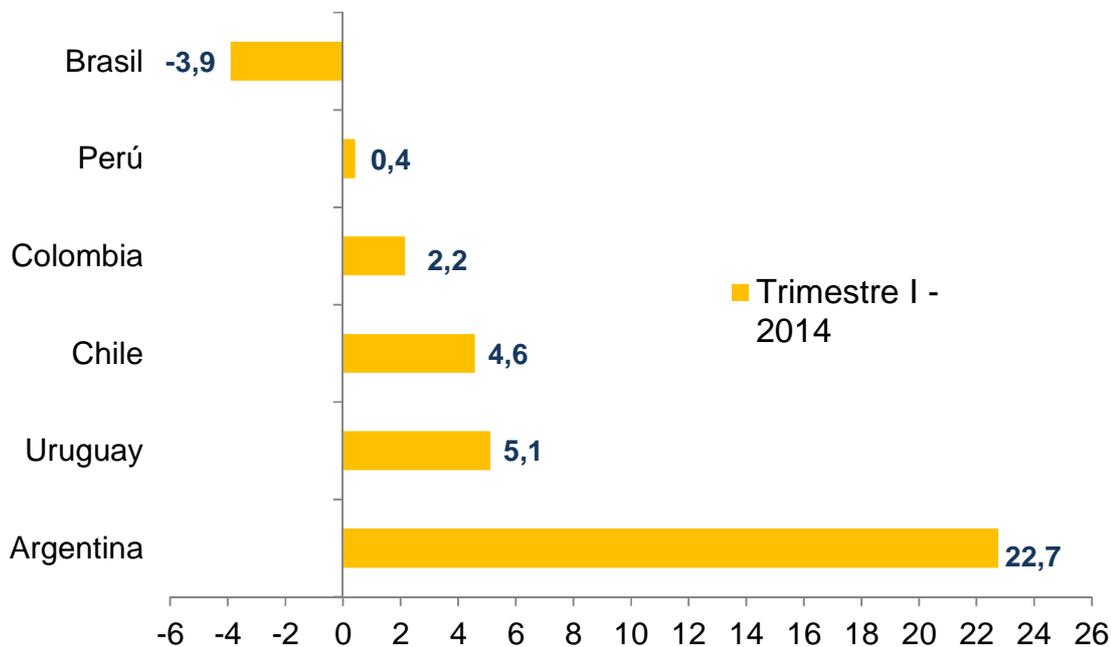
FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, las paridades cambiarias de los países de América Latina respecto al dólar estadounidense se depreciaron a lo largo del primer trimestre a excepción de Brasil que tuvo una política cambiaria más orientada a controlar las presiones inflacionarias (Gráfico 1.18).

Gráfico 1.18

Movimientos cambiarios en países seleccionados

(Variación respecto al dólar estadounidense, en porcentaje)



FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: Una variación negativa significa una apreciación, una variación positiva significa una depreciación

La recomposición de los portafolios de los inversionistas internacionales, con una clara reducción de la liquidez y menores precios de materias primas en general han determinado una depreciación casi generalizada en la región. Cabe destacar que las mayores depreciaciones se están dando en economías que enfrentaron déficit elevados en cuenta corriente. Sin embargo países donde las presiones inflacionarias son elevadas tendrán menores márgenes de depreciación como es el caso de Brasil. En el caso argentino se sumó las distorsiones en el mercado cambiario que presionó a una fuerte depreciación de su moneda.

En resumen, a pesar de la contracción durante el primer trimestre de la economía estadounidense, el entorno macroeconómico global se mantuvo en una senda positiva gracias a la recuperación de importantes economías desarrolladas. Por su parte, las economías emergentes se desaceleraron en particular China. La Zona Euro da muestras de progreso aunque todavía existen economías europeas que siguen estancadas o contraídas.

2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional

En el primer trimestre de 2014, la balanza de pagos registró un déficit de \$us51 millones (0,2% del PIB),² resultado de un superávit en la cuenta corriente de 1,2% del PIB y un déficit de 0,9% en la cuenta capital y financiera (Gráfico 2.1 y Tabla 2.1). El saldo de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia alcanzó a \$us14.491 millones a fines de marzo de 2014, mayor en \$us60 millones con relación al saldo de diciembre de 2013.³

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (\$us362 millones), menor al observado en el primer trimestre de 2013 (\$us595 millones) se explica principalmente por una disminución del saldo de la balanza comercial debido al dinamismo de las importaciones que más que compensaron el aumento de las exportaciones.

Por su parte, la cuenta capital y financiera acumuló un saldo negativo de \$us290 millones. El sector público presentó flujos de entrada mayores a los de salida por \$us34 millones explicado por los mayores desembolsos de deuda externa en relación a las amortizaciones, considerando inclusive una disminución de los activos externos netos del fideicomiso del Fondo para la Revolución Industria Productiva (FINPRO) utilizados para financiar la planta ensambladora de equipos de computación “Quipus” por \$us50 millones. Por su parte, el sector privado contabilizó un flujo neto negativo de \$us324 millones.

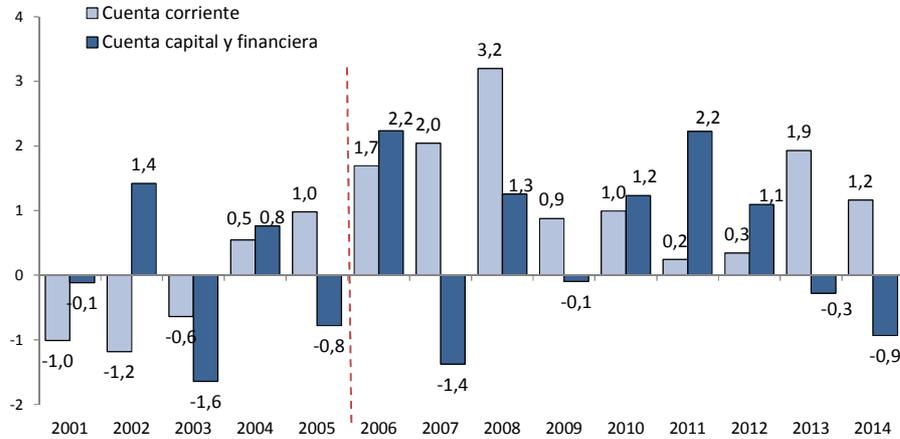
Del mismo modo, la inversión de cartera registró flujos de salida mayores a los de entrada por \$us162 millones, debido al incremento de los activos externos del sector privado, en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera como medida para fortalecer el proceso de bolivianización. Los flujos de inversión extranjera directa (IED), que constituyen pasivos se incrementaron, la IED bruta aumentó en 30,9% respecto al primer trimestre de 2013, pasando de \$us438 millones a \$us574 millones.

² Para los ratios respecto al PIB se utilizó un PIB nominal anual estimado para 2014 de \$us31.137 millones.

³ Esta variación corresponde a las RIN valoradas a cotizaciones de mercado del euro, dólar canadiense, dólar australiano, yuan renminbi, DEG y oro.

Gráfico 2.1

Balanza de pagos – Primer trimestre
(En % del PIB)

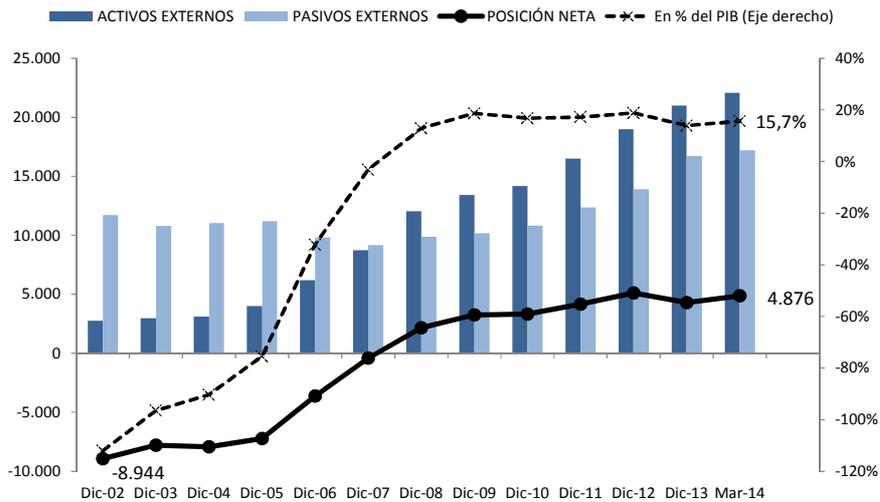


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El país presenta una posición externa sólida que se refleja en el elevado nivel de reservas internacionales y en una posición acreedora frente al exterior desde 2008 (cuyo saldo a marzo de 2014 alcanzó a 15,7% del PIB; Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2

Posición de Inversión Internacional de Bolivia
(En millones de \$us y % del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 2.1

Balanza de Pagos – Primer trimestre
(En millones de \$us)

| | 2012 ^P | 2013 ^P | 2014 ^P |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| I. CUENTA CORRIENTE | 93 | 595 | 362 |
| 1. Balanza Comercial | 206 | 771 | 575 |
| Exportaciones FOB | 2.112 | 2.868 | 2.949 |
| Importaciones CIF ¹ | 1.906 | 2.097 | 2.374 |
| 2. Servicios | -55 | -98 | -84 |
| 3. Renta (neta) | -335 | -420 | -433 |
| Intereses recibidos | 41 | 41 | 36 |
| Intereses debidos | -27 | -25 | -38 |
| Otra renta de la inversión (neta) | -351 | -437 | -436 |
| Renta del trabajo (neta) | 2 | 2 | 4 |
| 4. Transferencias | 277 | 341 | 305 |
| Oficiales (excluido HIPC) | 27 | 68 | 35 |
| Donaciones HIPC | 4 | 1 | 1 |
| Privadas | 247 | 272 | 269 |
| II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA | 299 | -86 | -290 |
| 1. Sector Público | 113 | -107 | 34 |
| Préstamos de mediano y largo plazo (neto) | 47 | 24 | 21 |
| Otro capital público (neto) ² | 66 | -131 | 13 |
| 2. Sector Privado | 185 | 21 | -324 |
| Transferencias de capital | 1 | 1 | 1 |
| Inversión extranjera directa (neta) | 336 | 340 | 469 |
| Inversión de cartera (neta) | 35 | -138 | -162 |
| Deuda privada neta de mediano y largo plazo ³ | -24 | -7 | -2 |
| Deuda privada neta de corto plazo ^{3,4} | 3 | -8 | 0 |
| Activos externos netos de corto plazo ⁵ | 65 | -11 | -136 |
| Otro capital del sector privado ⁶ | -231 | -157 | -494 |
| III. ERRORES Y OMISIONES | 124 | -118 | -123 |
| IV. BALANCE GLOBAL(I+II+III) | 515 | 391 | -51 |
| V. TOTAL FINANCIAMIENTO | -515 | -391 | 51 |
| RIN BCB (aumento= negativo) ⁷ | -515 | -391 | 51 |
| Items pro memoria: | | | |
| Cuenta corriente (en % del PIB anual) | 0,3 | 1,9 | 1,2 |
| Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual) | 1,1 | -0,3 | -0,9 |
| Saldo de reservas brutas (RB) BCB ⁸ | 12.532 | 14.189 | 14.490 |
| RB en meses de importaciones ⁹ | 17 | 17 | 16 |
| Producto Interno Bruto | 27.232,2 | 30.824,2 | 31.136,9 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

^P Cifras preliminares

¹ Datos CIF ajustados por alquiler de aeronaves.

² Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales, préstamos de corto plazo, activos del TGN y fideicomiso FINPRO

³ Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)

⁴ Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

⁵ Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

⁶ Incluye depósitos, adquisición de bonos soberanos, cuentas por cobrar, préstamos al exterior y movimientos de efectivo.

⁷ Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG, Euro, dólar canadiense y dólar australiano; y precio fijo del oro

⁸ A tipos de cambio y precio del oro de fin de período

⁹ Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período

3. Cuenta corriente

En el primer trimestre de 2014, la cuenta corriente registró un superávit de \$us362 millones, este resultado se debe al balance comercial positivo. Sin embargo, cabe señalar la disminución de la balanza comercial en relación al periodo enero-marzo de 2013 debido al incremento de las importaciones, principalmente de bienes de capital, que más que compensaron el aumento de las exportaciones.

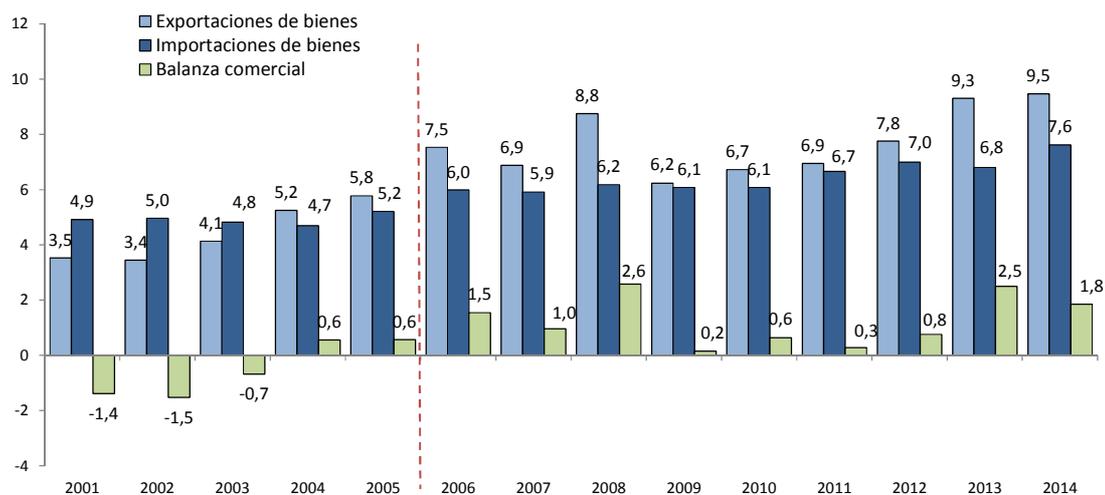
3.1 Comercio exterior

La balanza comercial presentó un superávit de \$us575 millones, menor en 25,5% con relación al primer trimestre de 2013, debido al mayor dinamismo de las importaciones, particularmente de bienes de capital, en relación a las exportaciones (Gráfico 3.1.1).

Gráfico 3.1.1

Balanza comercial – Primer trimestre

(En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB en el primer trimestre de 2014 ascendió a \$us2.949 millones, mayor en 2,8% con relación al mismo periodo de 2013. Dicho incremento estuvo impulsado por los mayores valores de exportaciones de minerales (oro, zinc y plomo), principalmente; hidrocarburos y productos no tradicionales, como la quinua, harina y torta de soya (Tabla 3.1.1). Cabe destacar las mayores variaciones en el volumen exportado de oro, cobre, plomo, plata, zinc, wólfam, gas natural, café, cueros, harina y torta de soya, entre los principales productos que tienen incidencia significativa en la actividad económica del país. Empero, se debe considerar, la

disminución del valor exportado de plata, antimonio, estaño, joyería, azúcar, aceite y grano de soya. Las exportaciones en términos del PIB estimado para 2014 representan 9,5%.

Tabla 3.1.1
Exportaciones por producto – Primer trimestre
(En millones de dólares)

| | 2013 | | | 2014 | | | Variaciones relativas | | |
|---------------------------------------|----------------------|------------------------|-------------------------------|----------------------|------------------------|-------------------------------|-----------------------|------------|----------------|
| | Valor ⁽¹⁾ | Volumen ⁽²⁾ | Valor Unitario ⁽³⁾ | Valor ⁽¹⁾ | Volumen ⁽²⁾ | Valor Unitario ⁽³⁾ | Valor | Volumen | Valor Unitario |
| Minerales | 880,0 | | | 974,3 | | | 10,7 | | |
| Zinc | 196,1 | 96,0 | 0,9 | 216,9 | 107,2 | 0,9 | 10,6 | 11,7 | -1,0 |
| Cobre | 10,6 | 1,3 | 3,6 | 14,4 | 2,0 | 3,2 | 35,4 | 50,9 | -10,3 |
| Oro | 223,3 | 5,2 | 1.336,3 | 362,8 | 8,8 | 1.282,7 | 62,5 | 69,3 | -4,0 |
| Plata | 280,4 | 284,8 | 30,6 | 214,0 | 327,6 | 20,3 | -23,7 | 15,0 | -33,6 |
| Estaño | 100,0 | 4,2 | 10,9 | 89,2 | 4,0 | 10,2 | -10,8 | -4,9 | -6,2 |
| Plomo | 33,5 | 14,5 | 1,0 | 44,9 | 21,1 | 1,0 | 33,9 | 45,3 | -7,8 |
| Wolfram | 6,3 | 0,4 | 6,3 | 9,4 | 0,5 | 9,2 | 50,4 | 4,0 | 44,6 |
| Antimonio | 12,3 | 1,1 | 5,1 | 8,2 | 0,9 | 4,3 | -33,6 | -22,5 | -14,4 |
| Otros | 17,4 | | | 14,6 | | | -16,4 | | |
| Hidrocarburos | 1.636,2 | | | 1.641,3 | | | 0,3 | | |
| Gas natural | 1.521,5 | 4.152,9 | 10,4 | 1.544,4 | 4.366,2 | 10,0 | 1,5 | 5,1 | -3,5 |
| Petróleo | 114,3 | 985,9 | 115,9 | 96,8 | 830,0 | 116,7 | -15,3 | -15,8 | 0,7 |
| Otros | 0,5 | 3,4 | 0,1 | 0,1 | 3,0 | 0,0 | -70,8 | -11,9 | -66,9 |
| No tradicionales | 445,2 | | | 445,5 | | | 0,1 | | |
| Soya en grano | 43,0 | 86,7 | 495,5 | 22,1 | 45,5 | 486,3 | -48,5 | -47,6 | -1,9 |
| Harina de soya | 6,6 | 12,7 | 521,8 | 7,8 | 16,1 | 483,4 | 17,7 | 27,0 | -7,4 |
| Torta de soya | 105,4 | 243,3 | 433,2 | 121,5 | 275,5 | 441,0 | 15,3 | 13,2 | 1,8 |
| Aceite de soya | 49,5 | 47,7 | 1.036,8 | 46,9 | 56,4 | 830,2 | -5,3 | 18,2 | -19,9 |
| Maderas | 11,3 | 18,4 | 614,9 | 13,2 | 14,1 | 936,0 | 16,5 | -23,4 | 52,2 |
| Café | 3,1 | 0,7 | 2,0 | 4,7 | 1,3 | 1,7 | 51,9 | 77,7 | -14,5 |
| Cueros | 11,6 | 3,0 | 3.851,6 | 12,9 | 4,6 | 2.828,3 | 11,6 | 52,0 | -26,6 |
| Castaña | 20,2 | 3,9 | 5.218,2 | 21,6 | 3,7 | 5.865,6 | 7,1 | -4,7 | 12,4 |
| Joyería | 12,9 | 0,5 | 26.649,1 | 3,5 | 0,1 | 24.737,4 | -73,1 | -71,0 | -7,2 |
| Prendas de vestir | 5,2 | 0,3 | 15.859,0 | 6,5 | 0,3 | 25.361,0 | 24,9 | -21,9 | 59,9 |
| Palmitos | 3,6 | 1,5 | 2.470,8 | 3,9 | 1,5 | 2.570,8 | 7,8 | 3,6 | 4,0 |
| Quínua | 20,7 | 6,0 | 3.449,6 | 44,9 | 6,4 | 7.068,2 | 117,2 | 6,0 | 104,9 |
| Azúcar | 16,5 | 34,9 | 474,1 | 7,0 | 13,8 | 511,9 | -57,3 | -60,5 | 8,0 |
| Otros | 135,5 | | | 128,9 | | | | | |
| Otros bienes | 83,6 | | | 60,8 | | | -27,3 | | |
| Bienes para transformación | 28,8 | | | 32,1 | | | 11,4 | | |
| Joyería con oro importado | 12,0 | 0,4 | 29.873,4 | 16,7 | 0,7 | 24.831,6 | 39,0 | 67,2 | -16,9 |
| Otros | 16,8 | | | 15,4 | | | -8,3 | | |
| Combustibles y lubricantes | 12,5 | | | 8,2 | | | -34,3 | | |
| Reexportaciones | 42,3 | | | 20,5 | | | -51,5 | | |
| Valor oficial | 3.045,0 | | | 3.121,9 | | | 2,5 | | |
| Ajustes ⁽⁴⁾ | -177,0 | | | -173,2 | | | -2,1 | | |
| Valor FOB | 2.868,0 | | | 2.948,7 | | | 2,8 | | |
| Ítem pro memoria: | | | | | | | | | |
| Soya y derivados⁽⁵⁾ | 204,5 | 390,5 | 523,7 | 198,3 | 393,6 | 503,8 | -3,0 | 0,8 | -3,8 |

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

¹ En millones de dólares

² En miles de toneladas métricas finas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles

³ Razón entre el valor total y el volumen que no refleja necesariamente la cotización internacional del estaño, zinc y plomo en dólares por libra fina. Oro y plata en dólares por onza troy fina. Otros metales en dólares por tonelada métrica. Petróleo en dólares por barril. Gas natural en dólares por millar de pie cúbico. Algodón y café en dólares por libra. Joyería en dólares por kilo. Otros productos en dólares por tonelada métrica

⁴ Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones

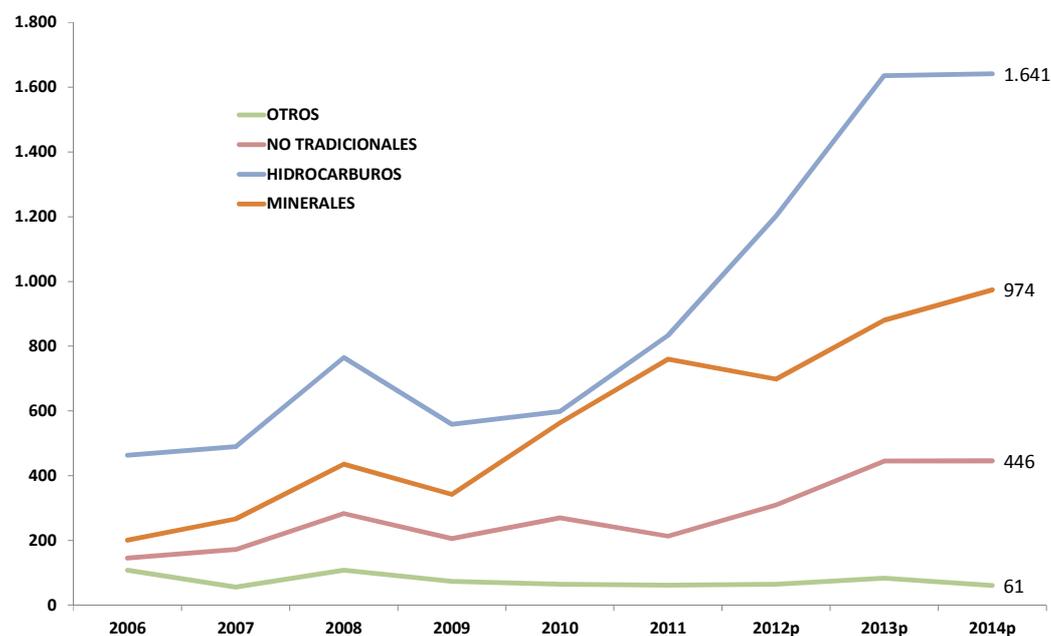
⁵ Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX

^P Cifras preliminares

Por rubros, se destacan las exportaciones de hidrocarburos que registraron la mayor participación respecto al total. El valor exportado en los rubros de hidrocarburos, minerales y productos no tradicionales fue superior al registrado en el primer trimestre de todos los años anteriores (Gráfico 3.1.2).

Gráfico 3.1.2

Exportaciones de bienes por rubro
(En millones de dólares)

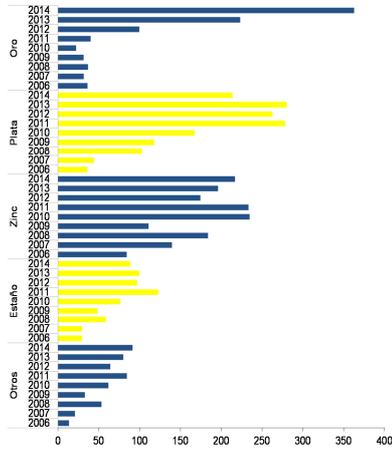


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

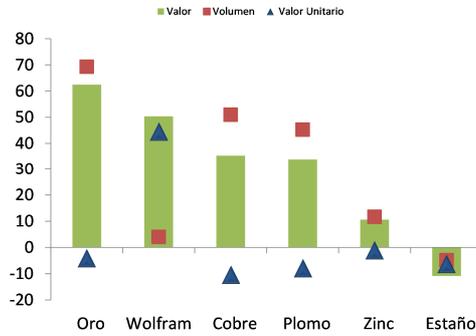
Las reducciones en los valores unitarios de algunos minerales respecto a los registrados en el primer trimestre de 2013 se deben principalmente a las expectativas de disminución de la demanda externa mundial por los problemas económicos que enfrentan varios países de la Zona Euro y el menor dinamismo de China.

Gráfico 3.1.3

Exportaciones minerales – Primer trimestre (En millones de dólares)



(Variación respecto al primer trimestre de 2013)



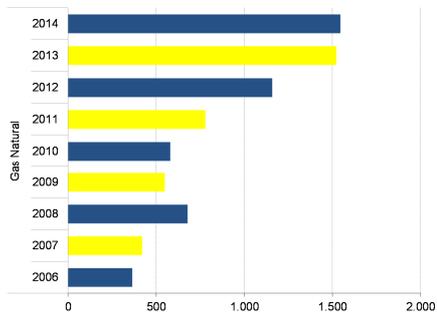
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de hidrocarburos creció en 0,3% con relación al primer trimestre de 2013. Las exportaciones de gas natural llegaron al nivel más alto en los últimos años, mayor en 1,5% con relación al periodo enero-marzo de 2013, este comportamiento se explica por el aumento del volumen exportado a Argentina y Brasil (Gráfico 3.1.4).

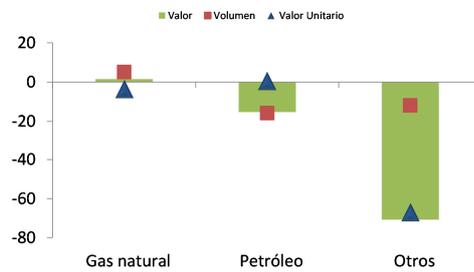
En promedio se exportaron a Brasil 31,9 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us9,5 el millar de pies cúbicos (mp3). A la República de Argentina, se exportaron en promedio 16,6 mmM3/d a un precio de \$us11,1 el mp3.

Gráfico 3.1.4

Exportaciones hidrocarburos – Primer trimestre (En millones de dólares)



(Variación respecto al primer trimestre de 2013)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

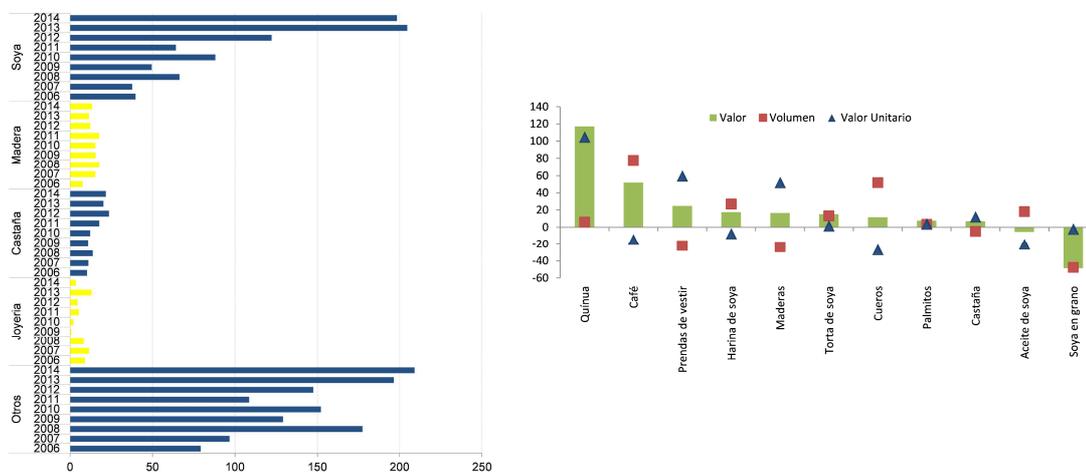
Por su parte, el valor de las exportaciones de productos no tradicionales registró un leve incremento de 0,1% con relación al primer trimestre de 2013. Este incremento fue resultado de mayores exportaciones de quinua y torta de soya (Gráfico 3.1.5). En el caso de la quinua, su valor se incrementó por el aumento en los precios (Gráfico 3.1.6), los principales destinos son Estados Unidos (57,6%), seguido de Francia (9,7%) y Holanda (9,0%). En el caso de la soya, los principales destinos fueron Colombia (56,5%), Perú (36,0%) y Chile (9,7%). .

Gráfico 3.1.5

Exportaciones de producto no tradicionales – Primer trimestre

(En millones de dólares)

(Variación respecto al primer trimestre de 2013)

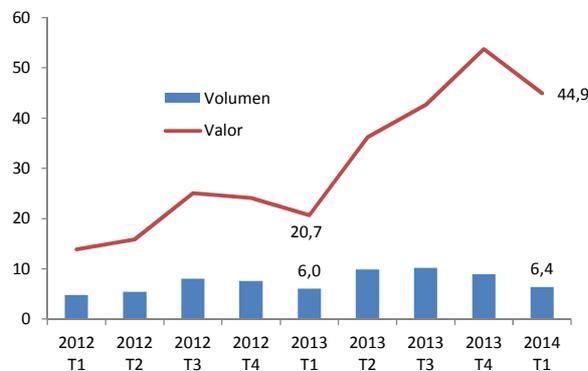


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Gráfico 3.1.6

Exportación de Quinua

(En millones de dólares y miles de toneladas)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El nivel de las importaciones de bienes CIF ajustadas (\$2.374 millones, Tabla 3.1.2) fue superior al del primer trimestre de 2013 en 13,2%. Se debe remarcar que el 79,1% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y bienes de capital (donde destaca la variación porcentual de los bienes de capital para la industria y equipo de transportes; y los materiales de construcción dentro de los bienes intermedios). Las importaciones representan el 7,6% del PIB anual estimado (Gráfico 3.1.1).

Tabla 3.1.2

Importaciones – Primer trimestre
(En millones de dólares)

| Detalle | 2013 ^P | | 2014 ^P | | Variación % |
|---|-------------------|-----------|-------------------|-----------|----------------|
| | Valor | Partic. % | Valor | Partic. % | |
| Importaciones CIF ajustadas ¹ | 2.096,8 | | 2.373,9 | | 13,2 |
| Importaciones CIF | 2.105,3 | 100,0 | 2.373,9 | 100,0 | 12,8 |
| Bienes de consumo | 452,5 | 21,5 | 486,1 | 20,5 | 7,4 |
| No duradero | 245,6 | 11,7 | 251,5 | 10,6 | 2,4 |
| Duradero | 207,0 | 9,8 | 234,7 | 9,9 | 13,4 |
| Bienes intermedios | 1.032,4 | 49,0 | 1.086,7 | 45,8 | 5,3 |
| Combustibles | 278,2 | 13,2 | 280,8 | 11,8 | 0,9 |
| Para la agricultura | 81,0 | 3,8 | 84,1 | 3,5 | 3,9 |
| Para la industria | 499,5 | 23,7 | 523,9 | 22,1 | 4,9 |
| Materiales de construcción | 114,4 | 5,4 | 132,0 | 5,6 | 15,3 |
| Partes y accesorios de equipo de transporte | 59,3 | 2,8 | 66,0 | 2,8 | 11,4 |
| Bienes de capital | 606,0 | 28,8 | 790,1 | 33,3 | 30,4 |
| Para la agricultura | 55,9 | 2,7 | 49,5 | 2,1 | -11,4 |
| Para la industria | 419,8 | 19,9 | 592,8 | 25,0 | 41,2 |
| Equipo de transporte | 130,3 | 6,2 | 147,8 | 6,2 | 13,4 |
| Diversos ² | 14,4 | 0,7 | 10,9 | 0,5 | -24,3 |

FUENTE:

BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA:

¹ Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores

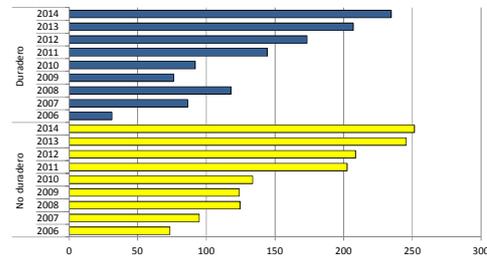
² Incluye efectos personales

^P Cifras preliminares

Respecto al primer trimestre de 2013, las importaciones de bienes de consumo duradero registraron un incremento de 13,4% alcanzando \$us235 millones, siendo el rubro más importante vehículos de transporte particular; mientras que las importaciones de bienes de consumo no duradero se incrementaron en 2,4%, donde destacan los productos alimenticios elaborados y productos farmacéuticos en el marco de la política de soberanía alimentaria asegurando el abastecimiento de productos (Gráfico 3.1.7).

Gráfico 3.1.7

Importaciones de bienes de consumo – Primer trimestre
(En millones de dólares)

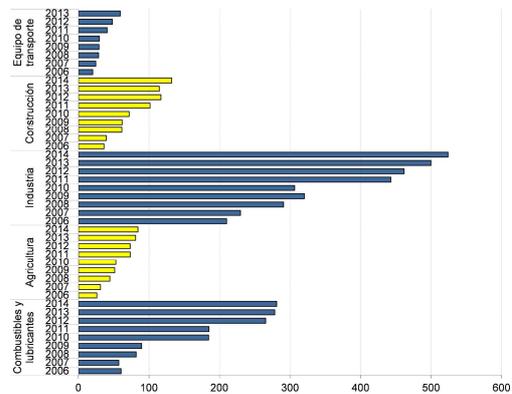


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios se incrementaron en 5,3% en relación al primer trimestre de 2013, principalmente por la adquisición de materiales de construcción, materias primas y productos intermedios para la industria y, partes y accesorios de equipo de transporte. Los bienes intermedios representan 45,8% del valor total de las importaciones (Gráfico 3.1.8).

Gráfico 3.1.8

Importaciones de bienes intermedios – Primer trimestre
(En millones de dólares)

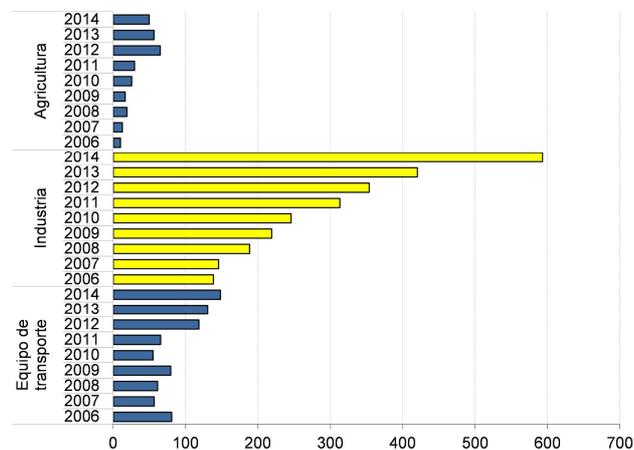


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital alcanzaron \$us790 millones con un incremento de 30,4% con relación al primer trimestre de 2013. Cabe resaltar que estos bienes fueron destinados principalmente a la industria y a la adquisición de equipo de transporte (Gráfico 3.1.9).

Gráfico 3.1.9

**Importaciones de bienes de capital – Primer trimestre
(En millones de dólares)**



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Flujos comerciales por zonas económicas

Los cambios más representativos en los flujos comerciales de Bolivia con el resto del mundo, registrados en el primer trimestre de 2014 con relación al mismo periodo del año anterior, se presentan en la Tabla 3.1.3.

- Con el MERCOSUR, el superávit comercial fue de \$us931 millones, 8,7% menor al registrado en el primer trimestre de 2013, debido principalmente a mayores importaciones de Argentina y Brasil. Se importaron básicamente materias primas y productos intermedios para la industria y construcción y bienes de capital para la industria y agricultura.
- Con EE.UU., el superávit comercial fue de \$us205 millones, superior al registrado en el primer trimestre de 2013 en 28,7%, explicado principalmente por un incremento de las exportaciones de oro metálico. Dentro de los productos no tradicionales, el principal producto exportado es la quinua, con una participación de 5,1% en el total exportado a dicho país.
- Con la Comunidad Andina de Naciones, el superávit fue de \$us90 millones frente a \$us86 millones registrado en el primer trimestre de 2013, resultado de mayores exportaciones a Colombia, principalmente de complejo de soya equivalente a 80,4% del total exportado a este país.

- Con Chile, el déficit comercial disminuyó a \$us60 millones desde \$us93 millones registrados en el primer trimestre de 2013, debido a una disminución de 68% en las importaciones de combustibles elaborados.
- Con la Unión Europea, se registró un déficit de \$us183 millones superior al observado en el primer trimestre de 2013 (\$49 millones) como consecuencia de un aumento de las importaciones de equipo de transporte, bienes de capital para la industria y combustibles elaborados.
- Con Suiza, el superávit comercial fue de \$us21 millones frente a un déficit registrado en el primer trimestre de 2013 de \$us45 millones, explicado principalmente por las menores importaciones de combustibles elaborados.
- Con China se registró un déficit comercial de \$us262 millones, mayor en \$us89 millones con relación al primer trimestre de 2013, debido a mayores importaciones de bienes de capital e intermedios para la industria.
- Con Corea del Sur, se observó un superávit comercial de \$us46 millones, menor en 56,8% al registrado en el primer trimestre de 2013, explicado principalmente por menores exportaciones de plata y zinc.

Tabla 3.1.3

Saldo comercial por zonas económicas – Primer trimestre

(En millones de dólares)

| ZONAS ECONOMICAS | 2013 ^P | | | 2014 ^P | | | Variación Absoluta | | |
|--------------------------|-------------------|----------------|--------------|-------------------|----------------|--------------|--------------------|--------------|---------------|
| | X | M | SALDO | X | M | SALDO | X | M | SALDO |
| ALADI ¹ | 1.983,2 | 970,5 | 1.012,7 | 1.951,5 | 991,4 | 960,1 | -31,7 | 20,9 | -52,5 |
| MERCOSUR | 1.658,1 | 638,2 | 1.020,0 | 1.632,5 | 701,1 | 931,4 | -25,7 | 62,9 | -88,6 |
| Argentina | 597,7 | 245,5 | 352,2 | 629,8 | 287,2 | 342,6 | 32,1 | 41,7 | -9,5 |
| Brasil | 1.014,6 | 361,4 | 653,2 | 974,7 | 378,0 | 596,7 | -39,9 | 16,6 | -56,4 |
| Paraguay | 6,6 | 22,0 | -15,4 | 12,5 | 25,4 | -12,8 | 5,9 | 3,3 | 2,6 |
| Uruguay | 1,7 | 8,7 | -7,0 | 2,4 | 9,8 | -7,4 | 0,7 | 1,2 | -0,4 |
| R. B. de Venezuela | 37,6 | 0,5 | 37,1 | 13,1 | 0,8 | 12,3 | -24,5 | 0,2 | -24,8 |
| Comunidad Andina | 270,2 | 184,0 | 86,2 | 291,9 | 202,4 | 89,5 | 21,7 | 18,4 | 3,3 |
| Colombia | 107,6 | 47,6 | 60,0 | 138,1 | 39,8 | 98,3 | 30,5 | -7,8 | 38,3 |
| Ecuador | 32,3 | 7,6 | 24,6 | 10,4 | 10,1 | 0,3 | -21,8 | 2,5 | -24,3 |
| Perú | 130,4 | 128,8 | 1,6 | 143,4 | 152,5 | -9,1 | 13,0 | 23,7 | -10,7 |
| Chile | 54,8 | 147,8 | -93,0 | 27,0 | 87,3 | -60,3 | -27,8 | -60,5 | 32,7 |
| Cuba | 0,1 | 0,6 | -0,5 | 0,2 | 0,6 | -0,5 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| MCCA ² | 0,4 | 1,5 | -1,2 | 0,4 | 2,0 | -1,6 | 0,0 | 0,4 | -0,4 |
| TLC (NAFTA) ³ | 445,5 | 328,1 | 117,5 | 563,0 | 389,8 | 173,2 | 117,5 | 61,7 | 55,8 |
| Estados Unidos | 406,3 | 247,3 | 159,0 | 511,3 | 306,6 | 204,6 | 105,0 | 59,4 | 45,6 |
| Canadá | 33,5 | 16,2 | 17,3 | 46,8 | 13,8 | 33,0 | 13,3 | -2,4 | 15,7 |
| México | 5,8 | 64,6 | -58,8 | 5,0 | 69,4 | -64,4 | -0,8 | 4,8 | -5,6 |
| RUSIA | 1,8 | 5,0 | -3,2 | 1,7 | 2,5 | -0,8 | -0,1 | -2,5 | 2,4 |
| Unión Europea (UE) | 170,4 | 219,7 | -49,3 | 150,0 | 332,8 | -182,9 | -20,4 | 113,2 | -133,6 |
| Alemania | 10,6 | 53,8 | -43,2 | 12,5 | 47,5 | -34,9 | 1,9 | -6,4 | 8,2 |
| Bélgica | 69,5 | 8,4 | 61,1 | 51,8 | 6,6 | 45,2 | -17,7 | -1,8 | -15,9 |
| Francia | 3,7 | 16,5 | -12,9 | 8,2 | 18,9 | -10,7 | 4,5 | 2,4 | 2,2 |
| Países Bajos | 38,4 | 24,4 | 14,0 | 16,5 | 25,1 | -8,6 | -21,9 | 0,7 | -22,6 |
| Reino Unido | 22,9 | 20,2 | 2,7 | 18,5 | 13,8 | 4,7 | -4,3 | -6,4 | 2,0 |
| Italia | 17,0 | 29,6 | -12,6 | 17,3 | 61,7 | -44,4 | 0,3 | 32,0 | -31,8 |
| Suecia | 0,2 | 22,6 | -22,4 | 0,2 | 24,0 | -23,8 | 0,0 | 1,4 | -1,4 |
| Otros UE ⁴ | 8,1 | 44,1 | -36,0 | 25,0 | 135,3 | -110,3 | 16,9 | 91,2 | -74,3 |
| AELC ⁵ | 36,0 | 81,0 | -45,0 | 33,3 | 12,8 | 20,5 | -2,7 | -68,2 | 65,5 |
| Suiza | 35,8 | 80,7 | -44,9 | 33,2 | 12,6 | 20,6 | -2,6 | -68,1 | 65,5 |
| Noruega | 0,2 | 0,3 | -0,1 | 0,1 | 0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| Asia | 312,4 | 470,7 | -158,4 | 345,8 | 614,0 | -268,2 | 33,4 | 143,3 | -109,9 |
| Japón | 93,5 | 103,4 | -9,9 | 113,6 | 109,7 | 3,9 | 20,2 | 6,3 | 13,9 |
| China | 87,9 | 261,1 | -173,2 | 85,2 | 347,1 | -261,9 | -2,7 | 86,0 | -88,7 |
| Corea del Sur | 125,4 | 22,6 | 102,7 | 69,0 | 23,1 | 45,9 | -56,3 | 0,5 | -56,8 |
| Malasia | 1,2 | 4,7 | -3,4 | 3,4 | 3,2 | 0,2 | 2,2 | -1,4 | 3,6 |
| Hong Kong | 0,9 | 2,6 | -1,7 | 1,8 | 2,1 | -0,2 | 0,9 | -0,5 | 1,4 |
| India | 0,8 | 30,8 | -30,0 | 0,9 | 26,4 | -25,5 | 0,1 | -4,4 | 4,5 |
| Tailandia | 0,4 | 17,0 | -16,7 | 0,2 | 21,2 | -21,1 | -0,2 | 4,2 | -4,4 |
| Taiwán | 0,7 | 10,6 | -9,9 | 1,1 | 12,1 | -11,0 | 0,4 | 1,5 | -1,1 |
| Otros Asia | 1,6 | 17,8 | -16,3 | 70,5 | 69,1 | 1,4 | 68,9 | 51,3 | 17,7 |
| Resto del Mundo | 95,3 | 28,8 | 66,5 | 76,2 | 28,6 | 47,6 | -19,1 | -0,1 | -19,0 |
| T O T A L C I F | 3.045,0 | 2.105,3 | 939,7 | 3.121,9 | 2.373,9 | 748,0 | 77,0 | 268,6 | -191,7 |
| Ítem pro memoria: | | | | | | | | | |
| UNASUR ^o | 1.983,1 | 969,9 | 1.013,2 | 1.951,4 | 990,8 | 960,6 | -31,8 | 20,8 | -52,6 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

^P Cifras preliminares

¹ Excluye México

² MCCA = Mercado Común Centroamericano

³ TLC (NAFTA) = Tratado de Libre Comercio de América del Norte

⁴ AELC = Asociación Europea de Libre Comercio

3.2 Renta

En el primer trimestre de 2014, la renta neta fue negativa en \$us433 millones, explicada por el pago de utilidades (reinvertidas y remitidas al exterior) por inversión extranjera directa y de cartera que totalizaron \$us436 millones y que excedió a los intereses percibidos por la inversión de las reservas internacionales (\$us30 millones),⁴ entre otros. Las utilidades generadas por las empresas de inversión extranjera se originaron principalmente del sector manufacturero, el financiero y sobre todo del sector hidrocarburos, que en su mayoría fueron reinvertidas en el país.

3.3 Servicios

El déficit de la balanza de servicios durante el primer trimestre 2014 registró una disminución de 13,5% respecto al registrado en similar periodo de 2013, debido a que el incremento de las importaciones de servicios (7,6%) fue menor al aumento de las exportaciones (15,4%, Tabla 3.3.1).

Las exportaciones de servicios alcanzaron un monto de \$us305 millones. Se destaca el desempeño de servicios de Viajes, Transportes, Seguros, Informática e información y Comunicaciones. En el rubro Viajes, el flujo de pasajeros fue mayor al registrado en el periodo enero-marzo de 2013. En el caso de Transportes, se destaca el transporte aéreo de pasajeros debido a que a partir de fines de noviembre de 2013 se inauguraron nuevas rutas para las empresas BoA y Amazonas hacia Argentina, Paraguay, Perú y Brasil.

Por su parte, el aumento en las importaciones de servicios (\$us389 millones) fue resultado del incremento en todos los rubros de servicios, destacándose las importaciones de Seguros y Viajes.

⁴ Corresponde a la renta efectiva sobre administración de reservas más los intereses devengados que se incluyen en los ingresos cuasifiscales del BCB y forman parte del crédito interno neto de las operaciones de Gobierno General. La cifra difiere de la publicada en el Informe de reservas debido a que es un concepto contable y no incluye variación en la valoración de los títulos.

Tabla 3.3.1

Balanza de Servicios – Primer trimestre 2014

(En millones de dólares)

| | Exportaciones | | Importaciones | |
|--|---------------|--------------|-------------------|-------------------|
| | 2013p | 2014e | 2013 ^p | 2014 ^e |
| Viajes | 158,2 | 185,1 | 98,7 | 103,3 |
| Transporte | 39,7 | 43,4 | 93,1 | 94,6 |
| Seguros | 25,8 | 33,2 | 58,6 | 62,2 |
| Comunicaciones | 18,4 | 18,5 | 39,1 | 45,0 |
| Informática e información | 4,3 | 7,5 | 29,8 | 30,7 |
| Servicios de gobierno niop | 5,4 | 5,4 | 11,8 | 13,1 |
| Otros servicios empresariales | 5,9 | 6,0 | 10,1 | 10,6 |
| Regalías y derechos de licencia | 4,5 | 4,1 | 6,0 | 10,4 |
| Financieros | 1,2 | 0,9 | 7,4 | 9,4 |
| Servicios personales, culturales y recreativos | 0,4 | 0,4 | 2,7 | 4,4 |
| Construcción | 0,0 | 0,0 | 4,1 | 5,2 |
| TOTAL | 263,8 | 304,5 | 361,3 | 388,9 |

FUENTE: BCB, INE, ATT Transportes, ATT Comunicaciones,
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: n.i.o.p.=no incluidos en otra parte
^p Cifras preliminares
 El total de la importación de servicios excluye fletes y algunos seguros

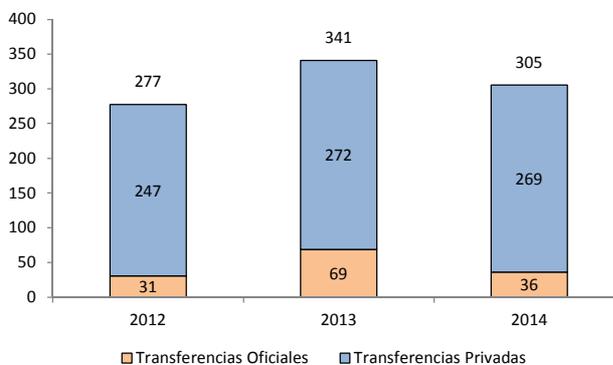
3.4 Transferencias unilaterales corrientes

Las transferencias unilaterales corrientes netas (públicas y privadas) alcanzaron el primer trimestre de 2014 un flujo neto favorable de \$us305 millones, de los cuales 88,0% corresponde al rubro de transferencias unilaterales privadas (\$us269 millones), compuesto principalmente por remesas familiares, mientras que el restante 12,0% corresponde a transferencias oficiales destinadas al sector público (\$us36 millones; Gráfico 3.4.1). Las remesas de emigrantes recibidas contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us288 millones (Tabla 3.4.1). En términos del PIB, el flujo de las remesas representa el 0,9%.

Gráfico 3.4.1

Transferencias corrientes netas – Primer trimestre 2014

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 3.4.1**Transferencias corrientes privadas – Primer trimestre**

(En millones de dólares y %)

| | 2012 | 2013 ^P | 2014 ^P | Variación | |
|-------------------------|--------------|-------------------|-------------------|-------------|-------------|
| | | | | Abs | % |
| CREDITO | 280,0 | 307,9 | 304,1 | -3,8 | -1,2 |
| Remesas de Trabajadores | 258,8 | 286,7 | 287,8 | 1,1 | 0,4 |
| Otras Transferencias | 21,2 | 21,2 | 16,3 | -4,9 | -22,9 |
| DEBITO | 33,4 | 35,6 | 35,1 | -0,5 | -1,3 |
| Remesas de Trabajadores | 32,5 | 34,7 | 34,8 | 0,1 | 0,4 |
| Otras Transferencias | 0,9 | 0,9 | 0,3 | -0,6 | -66,7 |
| SALDO NETO | 246,6 | 272,3 | 268,9 | -3,3 | -1,2 |

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: ^P Cifras preliminares

Las remesas recibidas de emigrantes también contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us288 millones, monto superior en 0,4% al registrado en el primer trimestre de 2013. Las remesas provinieron principalmente de España (47,0%), Estados Unidos (17,8%) y Chile (8,0%). Cabe destacar también la participación de Argentina y Brasil con 7,9% y 5,4%, respectivamente. Por plaza de pago, las remesas se destinaron a Santa Cruz que recibió 41,6%, Cochabamba 28,7% y La Paz 17,1%.

Tabla 3.4.2**Remesas de trabajadores – Primer trimestre 2014**

(En millones de dólares y %)

Según país de origen

| PAIS | Millones \$us | % |
|----------------|---------------|--------------|
| España | 135,3 | 47,0 |
| Estados Unidos | 51,2 | 17,8 |
| Chile | 23,0 | 8,0 |
| Argentina | 22,6 | 7,9 |
| Brasil | 15,6 | 5,4 |
| Italia | 6,9 | 2,4 |
| Suiza | 5,0 | 1,7 |
| Perú | 3,3 | 1,1 |
| Francia | 1,4 | 0,5 |
| Alemania | 1,4 | 0,5 |
| Paraguay | 1,1 | 0,4 |
| Otros | 21,0 | 7,3 |
| TOTAL | 287,8 | 100,0 |

Según plaza de pago

| | Millones \$us | % |
|--------------|---------------|--------------|
| Santa Cruz | 119,8 | 41,6 |
| Cochabamba | 82,6 | 28,7 |
| La Paz | 49,3 | 17,1 |
| Beni | 10,1 | 3,5 |
| Chuquisaca | 8,8 | 3,1 |
| Tarija | 6,6 | 2,3 |
| Oruro | 5,3 | 1,8 |
| Potosí | 3,7 | 1,3 |
| Pando | 1,6 | 0,6 |
| TOTAL | 871,1 | 100,0 |

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

4. Cuenta capital y financiera

La cuenta capital y financiera presentó un flujo negativo de \$us290 millones, mayor al del primer trimestre de 2013 de \$us86 millones. En términos del PIB estimado para 2014, la cuenta capital y financiera representó un déficit de 0,9%.

Las transacciones del sector público registraron un flujo positivo de \$us34 millones frente a uno negativo de \$us107 millones en el primer trimestre de 2013, explicado principalmente por desembolsos que excedieron a la amortización por deuda externa y a la utilización de activos externos netos del fideicomiso del FINPRO para financiar la implementación, operación y puesta en marcha de la planta ensambladora de equipos de computación “Quipus” por \$us50 millones.

El sector privado presentó un flujo negativo de \$us324 millones, destacando el incremento en 38,0% del flujo de la inversión extranjera directa (IED) neta. Por otro lado, la inversión de cartera registró un flujo negativo de \$us162 millones debido al incremento de los activos externos del sector privado.

4.1. Inversión extranjera directa

La IED recibida neta ascendió a \$us469 millones, mayor en 38,0% a la observada en el primer trimestre de 2013. Por su parte, la IED bruta recibida alcanzó a \$us574 millones, mayor en \$us136 respecto al periodo enero-marzo de 2013 (Tabla 4.1.1). Los montos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector hidrocarburos (63,7%) y minería (14,6%; Gráfico 4.1.1). En términos del PIB, la IED bruta alcanzó a 1,8% y la inversión extranjera directa neta a 1,5%.

Tabla 4.1.1**Inversión extranjera directa por sectores**

(En millones de dólares)

| | 2013 1Tp | 2014 1Tp | Variación porcentual | Participación (%) |
|---|--------------|--------------|----------------------|-------------------|
| I. TOTAL RECIBIDO | 438,4 | 574,1 | 31,0 | 100,0 |
| HIDROCARBUROS | 244,8 | 365,9 | 49,5 | 63,7 |
| MINERÍA | 43,1 | 83,8 | 94,2 | 14,6 |
| INDUSTRIA | 97,6 | 67,7 | -30,7 | 11,8 |
| TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES | 23,9 | 23,1 | -3,5 | 4,0 |
| COMERCIO, ELECTRICIDAD Y OTROS | 28,9 | 33,7 | 16,5 | 5,9 |
| II. DESINVERSIÓN | 98,4 | 104,9 | 6,6 | |
| III. IED NETA | 340,0 | 469,2 | 38,0 | |

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

4.2. Inversión de cartera

En el primer trimestre de 2014, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us162 millones (-\$us138 millones en igual periodo de la gestión anterior), explicado por el incremento de los activos externos del sector privado en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera, como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

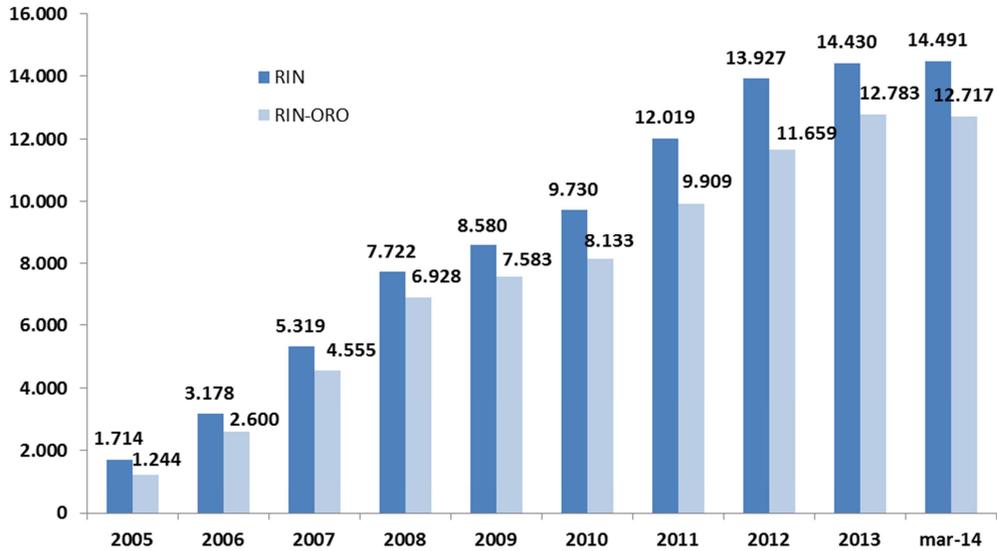
5. Reservas internacionales

Al 31 de marzo de 2014 las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a \$us14.491 millones, monto que supera en \$us61 millones a los \$us14.430 millones acumulados en 2013, de los cuales \$us1.774 millones (12,2%) se encuentran en oro y \$us12.717 millones (87,8%) en distintas monedas extranjeras. Este saldo permite cubrir 16 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

Es importante señalar que durante el primer trimestre de 2014 se registraron pagos al capital accionario de la CAF, importaciones del sector público además de la salida de fondos RAL en cumplimiento del cronograma de encaje legal de los bancos, lo que influyó en el menor crecimiento de las reservas registrado en este periodo.

Gráfico 5.1

Reservas internacionales netas del BCB
(Saldo millones de dólares)

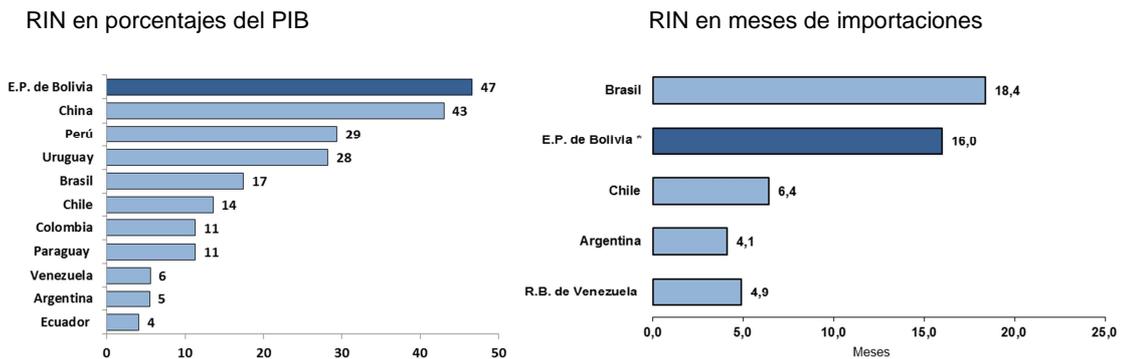


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las RIN representan 47% del PIB, el más alto de la región y también es mayor al registrado por China, en términos de importación de bienes y servicios se sitúa en el segundo lugar después de Brasil. Ambos ratios constituyen una señal de la fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana (Gráfico 5.2).

Gráfico 5.2

Reservas internacionales netas en América Latina: marzo 2014
(En % del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, marzo 2014. Para Bolivia, BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Los elevados porcentajes de las RIN respecto a los depósitos en dólares y depósitos totales, muestran la alta capacidad del BCB para responder a obligaciones internas y constituyen también indicadores de una baja vulnerabilidad externa (Tabla 5.1).

Tabla 5.1

Indicadores de cobertura de reservas internacionales

(Ratios en porcentajes)

| | mar-11 | mar-12 | mar-13 | mar-14 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Depósitos en dólares | 273,2 | 338,8 | 394,8 | 417,9 |
| Depósitos totales | 114,7 | 113,9 | 106,8 | 94,1 |
| Dinero en sentido amplio (M'3) | 86,4 | 86,3 | 82,2 | 73,1 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Después del sustancial incremento de la demanda de dólares en el Bolsín en octubre de 2012 que superó los \$us50 millones diarios ofertados en ese momento, a raíz de la emisión de bonos soberanos por el E.P. de Bolivia, la oferta diaria de divisas se incrementó a \$us150 millones, monto que se redujo a \$us120 millones en junio de 2013, pasando los restantes \$us30 millones a constituirse en la oferta para las Ventas Directas, mecanismo que se explica más adelante en esta subsección.

A partir de fines de 2012 y con el fin de garantizar la liquidez en dólares en la economía nacional, el BCB implementó medidas complementarias. En diciembre de 2012 se reglamentó la venta inmediata de dólares estadounidenses al público a través de ventanillas del BCB y/o Banco Unión S.A.⁵ En enero de 2013, se dispuso la venta de dólares al público por medio del Bolsín por montos superiores a \$us100.000 que se abonan al día siguiente de su adjudicación. Las solicitudes se pueden realizar de acuerdo a las siguientes modalidades adicionales: las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) por cuenta de un cliente y el público en general instruyendo el débito y abono de sus cuentas en las EIF.⁶

Adicionalmente, en junio el BCB aplicó una nueva medida, denominada Ventas Directas, que consiste en la venta de dólares a las EIF y al público en general, a través del Sistema de Operaciones Cambiarias (SIOC), que permiten completar la transacción en forma inmediata y a nivel nacional, accediendo a una oferta diaria de \$us30 millones que se asignan por orden de llegada, con un mínimo de \$us100.000 y al tipo de cambio

⁵ R.D. 216/2012 de 18 de diciembre de 2012.

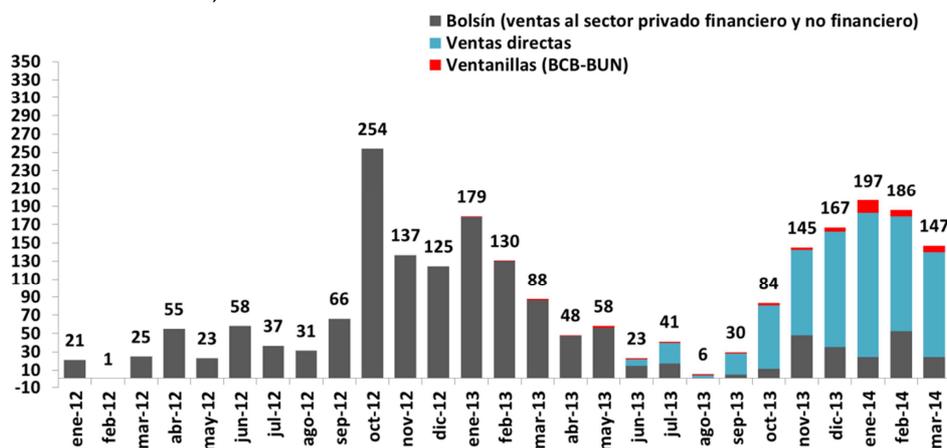
⁶ R.D. 007/2013 de 8 de enero de 2013.

vigente en la fecha. Esta transacción también se realiza mediante el débito en cuentas en MN y abono en cuentas en dólares en las EIF.⁷

Las medidas aplicadas por el BCB aseguraron la liquidez en dólares a toda la población. En efecto, el acceso al Bolsín por parte del sector privado no financiero reemplazó a la demanda del sistema financiero que hasta diciembre de 2012 accedía con exclusividad a este mecanismo; sin embargo, estas ventas se fueron reduciendo llegando a ser prácticamente nulas en agosto y septiembre de 2013. En contraste, las Ventas Directas, se han convertido en el instrumento más utilizado desde su implementación (Gráfico 5.3).

Gráfico 5.3

Venta de divisas del BCB
(En millones de dólares)



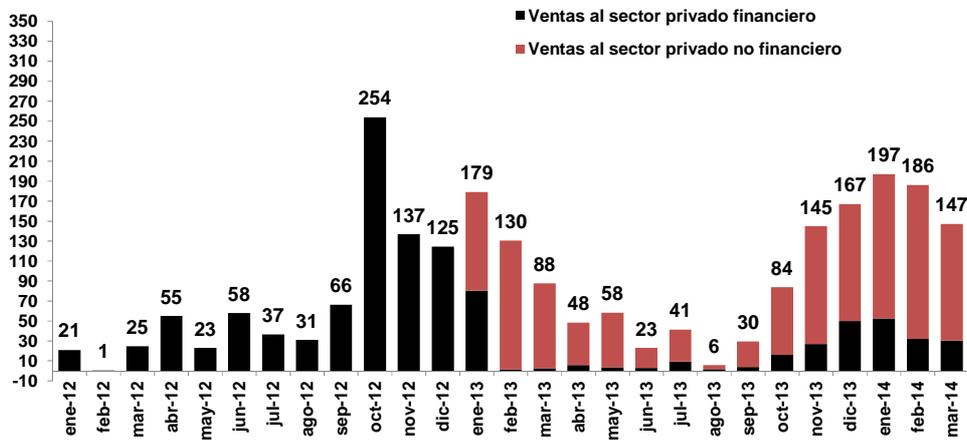
FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

La mayor venta de dólares del BCB al sector privado no financiero durante el primer trimestre de 2014 se explica en parte por el incremento en las importaciones de bienes, principalmente los de capital. Por su parte, el sector financiero también reactivó su demanda de ME en los tres primeros meses del año (Gráfico 5.4).

⁷ R.D. 063/2013 de 11 de junio de 2013.

Gráfico 5.4

Venta de divisas del BCB por sectores
(En millones de dólares)



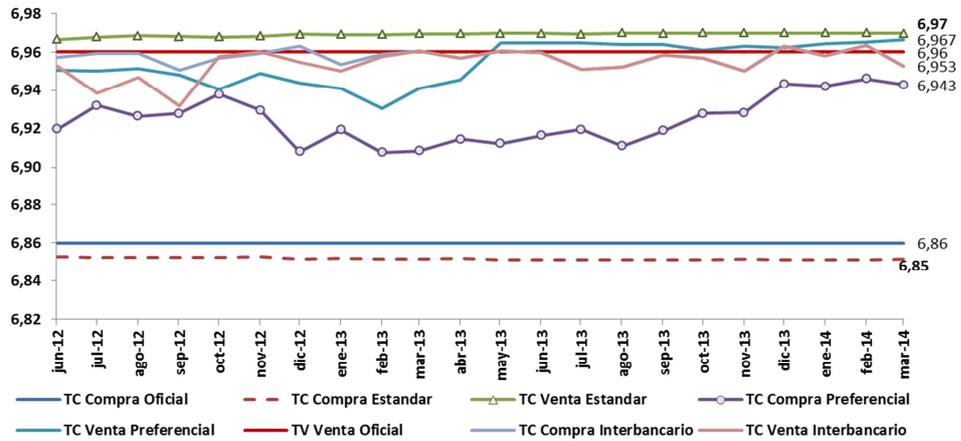
FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Las compras de dólares al sistema financiero por parte del Ente Emisor durante el primer trimestre del año fueron nulas, mientras que las registradas en similar periodo de 2013 alcanzaron a \$us1 millón.

Cabe señalar que los tipos de cambio de las operaciones estándar del sistema financiero se fijaron en los límites mínimos y máximos permitidos (Bs6,85 y Bs6,97 por dólar estadounidense para la compra y venta, respectivamente). Por su parte, los tipos de cambio de compra y venta del sistema financiero al público en general y específicamente las operaciones preferenciales e interbancarias, fluctuaron de manera continua dentro de la banda del tipo de cambio de compra y venta estándar (Gráfico 5.5).

Gráfico 5.5

Tipo de Cambio
(En bolivianos por dólar)

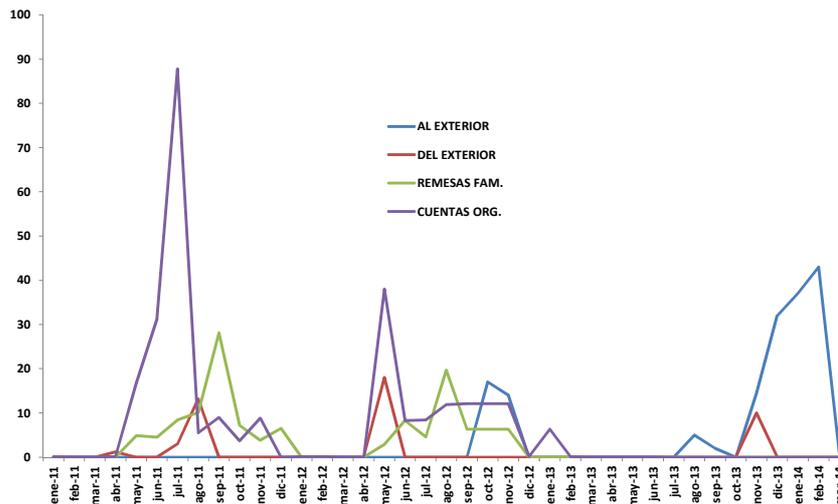


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A marzo de 2014, las transferencias de divisas del exterior para el sistema financiero a través del BCB fueron nulas, igual al comportamiento registrado a marzo de 2013. Por su parte las transferencias al exterior a marzo de 2014 alcanzaron \$us81 millones, mientras que en similar periodo de 2013 fueron nulas (Gráfico 5.6).

Gráfico 5.6

Transferencias de divisas del sistema financiero a través del BCB¹
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: ¹ Incluye las transferencias del exterior por remesas familiares y transferencias de organismos y embajadas

A marzo de 2014, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero) totalizaron \$us17.546 millones, monto mayor en 2% con relación al registrado a fines de diciembre 2013 (Tabla 5.2). Cabe resaltar que a marzo de 2014 se efectuaron desembolsos para la Planta Ensambladora de Equipos de Computación Quipus por lo que el saldo del FINPRO registró una disminución de \$us50 millones.

Tabla 5.2

Activos Externos Netos Consolidados

(Saldos en millones de dólares)

| | Mar-13 | Dic-13 | Mar-14 | VARIACIÓN Mar14/Dic13 | |
|--|---------------|---------------|---------------|-----------------------|-------------|
| | | | | ABSOLUTA | RELATIVA |
| I. CONSOLIDADAS (II+III) | 15.733 | 17.286 | 17.546 | 260 | 1,5 |
| Brutas | 15.751 | 17.315 | 17.584 | 269 | 1,6 |
| Obligaciones | 18 | 29 | 38 | 8 | 29,2 |
| II. BCB NETAS | 14.188 | 14.430 | 14.491 | 60 | 0,4 |
| Brutas | 14.189 | 14.430 | 14.490 | 60 | 0,4 |
| Obligaciones | 1 | 0,0 | -0,5 | -1 | |
| III. RESTO SISTEMA FINANCIERO¹ NETAS | 1.545 | 1.654 | 1.904 | 250 | 15,1 |
| Brutas | 1.562 | 1.683 | 1.943 | 259 | 15,4 |
| Obligaciones | 17 | 29 | 38 | 9 | 31,0 |
| IV. FINPRO² | 0 | 1.202 | 1.151 | -50 | -4,2 |
| Brutas | | 1.202 | 1.151 | -50 | -4,2 |
| Obligaciones | | | | | |

FUENTE: BCB

ELABORACION: BCB

NOTA: ¹ Comprende Bancos Comerciales y Entidades Financieras no Bancarias de corto plazo.

² De acuerdo a recomendación del Directorio del BCB se incluye como activos externos.

Es importante destacar el elevado nivel de las RIN del BCB que complementadas con los activos internacionales de las entidades financieras sitúan al país en una situación particularmente sólida para enfrentar choques externos y moderar las expectativas sobre el valor de la moneda nacional.

6. Posición de inversión internacional

La Posición de Inversión Internacional (PII) es el balance entre los activos de un país frente al exterior (activos externos) y lo que debe el país al exterior (pasivos externos), tanto del sector público como del privado. Si los pasivos son mayores a los activos se tiene una posición neta deudora respecto al resto del mundo; y, por el contrario, si los activos son mayores a los pasivos se tiene una posición neta acreedora. A marzo de 2014, Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us4.876 millones, equivalente a 15,7% del PIB.

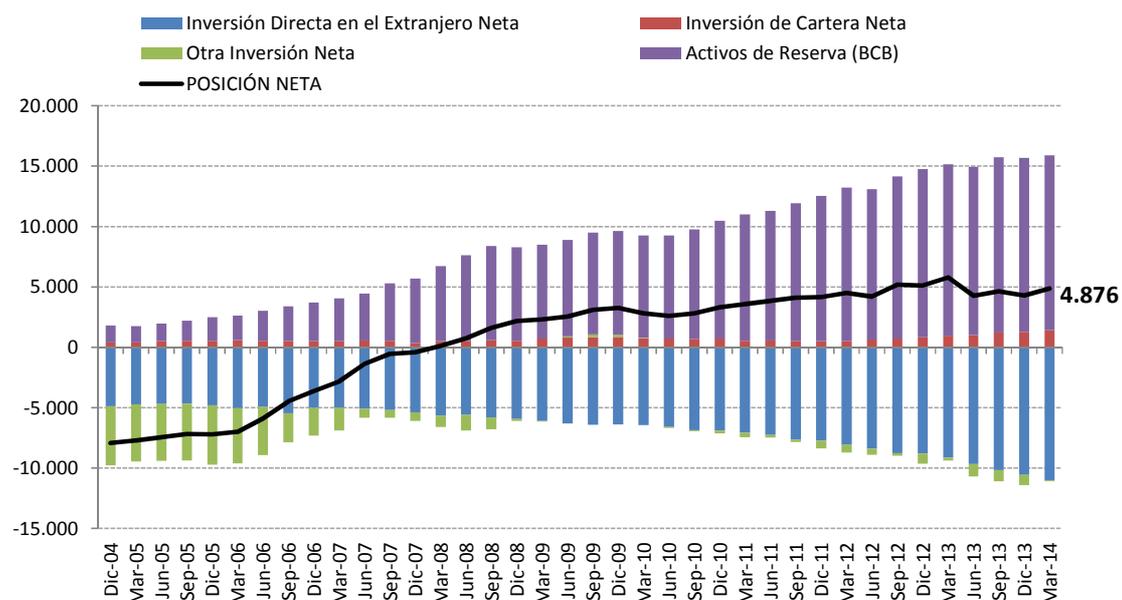
Respecto a diciembre de 2013, el saldo acreedor de la PII creció en 13,6%, equivalente a \$us583 millones, resultado del incremento en los activos (\$us1.082 millones) que superó al incremento de pasivos (\$us499 millones).

Cabe destacar la incidencia positiva de las Reservas Internacionales del BCB (1,4%) y del componente Otra Inversión (0,4%) en el saldo acreedor de la Posición de Inversión Internacional Neta.

Desde el año 2008 Bolivia presenta un saldo acreedor (\$us2.163 millones) frente al resto del mundo. A marzo de 2014, dicho saldo más que duplicó al registrado en diciembre de 2008 (Gráfico 6.1).

Gráfico 6.1

Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional
(Saldos en millones de \$us)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el activo, la inversión de cartera se incrementó 30,7% respecto al primer trimestre de 2013, debido a las modificaciones al encaje legal que incrementaron el Fondo RAL de bancos y de otras entidades financieras. Por otro lado, las reservas internacionales aumentaron 0,4%, ascendiendo a \$us14.491 millones; y el componente "Otra

inversión”, que incluye los depósitos en el exterior de residentes no bancarios y los recursos asignados al Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), se incrementó 15,5%. Estos movimientos generaron un crecimiento del activo total de 5,1%.

Dentro el pasivo, la inversión directa en Bolivia continuó incrementándose, presentando una variación absoluta de \$us499 millones respecto a diciembre de 2013. Estos flujos complementaron la inversión pública en sectores productivos y estratégicos del país. Por otro lado, los créditos externos otorgados al sector público aumentaron 0,3% respecto a finales de la gestión anterior (Tabla 6.1).

Tabla 6.1

Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional

(En millones de dólares)

| | AI | AI | VARIACION | |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------|-------------|
| | 31 dic 2013 ^P | 31 mar 2014 ^P | Absoluta | Relativa |
| Activos | 21.003 | 22.084 | 1.082 | 5,1 |
| 1. Inversión directa en el extranjero | 0 | 50 | 50 | |
| 2. Inversión de cartera | 1.312 | 1.466 | 153 | 11,7 |
| Fondo RAL (Bancos y EFNB ¹) | 973 | 1.086 | 114 | 11,7 |
| Empresas no Financieras | 340 | 380 | 40 | 11,7 |
| 3. Otra inversión | 5.260 | 6.078 | 817 | 15,5 |
| Bancos (otros activos externos) | 1.875 | 1.969 | 94 | 5,0 |
| Otra inversión | 3.385 | 4.108 | 723 | 21,4 |
| 4. Activos de reserva (BCB) | 14.430 | 14.491 | 60 | 0,4 |
| Pasivos | 16.710 | 17.208 | 499 | 3,0 |
| 1. Inversión directa en la economía declarante | 10.558,5 | 11.027,6 | 469 | 4,4 |
| 2. Inversión de cartera | 40 | 53 | 12 | 30,7 |
| 3. Otra inversión | 6.111 | 6.128 | 17 | 0,3 |
| Deuda externa pública CP y MLP ² | 5.262 | 5.278 | 16 | 0,3 |
| Deuda externa privada CP y MLP | 816 | 816 | 0 | 0,0 |
| Otra inversión | 33 | 34 | 1 | 2,8 |
| Posición neta | 4.293 | 4.876 | 583 | 13,6 |
| En % del PIB | 13,9% | 15,7% | | |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^P Cifras preliminares sujetas a revisión

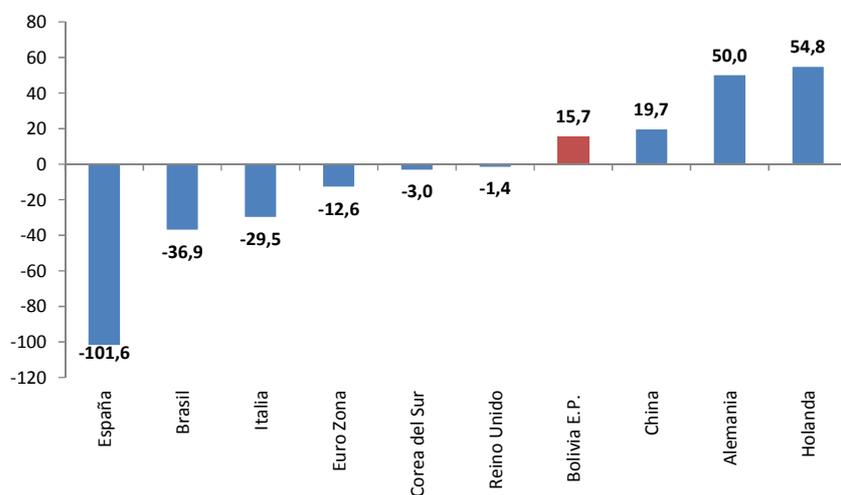
¹ Entidades financieras no bancarias

² CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo

El país mantiene una posición acreedora frente al resto del mundo, de la misma manera que China, Alemania y Holanda, a diferencia de la situación de España, Brasil, Italia, Zona Euro, Reino Unido y Corea del Sur. Cabe destacar que el dato de la Zona Euro refleja la crisis por la que continúan atravesando algunos de sus países miembros (Gráfico 6.2).

Gráfico 6.2

Posición de inversión internacional neta de países seleccionados: a marzo de 2013
(En % del PIB)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: Bolivia y Brasil con datos a diciembre 2013, el resto de países con cifras a septiembre 2013. Datos del PIB corresponden al WEO de octubre 2013, excepto en el caso de Bolivia

7. Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP)

7.1 Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo

Al 31 de marzo de 2014, el saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us5.278 millones y en valor presente neto a \$us5.170 millones (Tabla 7.1.1). Del total adeudado a diciembre de 2013, el 27,7% tiene condiciones concesionales y el 72,3% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP, se debe principalmente a mayores desembolsos del BID, CAF y China y Banco Mundial. Los desembolsos fueron destinados a infraestructura carretera, hidrocarburos, programa satelital, fortalecimiento de estadísticas, desarrollo regional y transmisión eléctrica, entre los más importantes.

Tabla 7.1.1

Saldo de la deuda externa pública
(En millones de dólares)

| | Saldo al 31/12/2013 | Enero - Diciembre 2013 | | | | Saldo al 31/03/2014 | Participación% | VPN ² 31/03/2014 |
|--|------------------------|---------------------------------------|--------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|----------------|--------------------------------|
| | | Desembolsos efectivos ¹ | Amortización Efectiva | Alivio por Donación | Variaciones cambiarías | | | |
| A. CORTO PLAZO | 0,0 | | 0,0 | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| B. MEDIANO Y LARGO PLAZO | 5.261,8 | 83,6 | 62,7 | 0,8 | -5,2 | 5.277,6 | 100,0 | 5.170,4 |
| Multilaterales | 3.459,8 | 65,9 | 38,2 | 0,0 | 1,1 | 3.488,6 | 66,1 | 3.304,2 |
| Corporación Andina de Fomento (CAF) | 1.628,8 | 38,7 | 28,5 | | 0,0 | 1.638,9 | 31,1 | 1.647,4 |
| Banco Interamericano de Desarrollo (BID) | 1.179,4 | 16,1 | 5,3 | | -0,1 | 1.190,1 | 22,5 | 1.086,9 |
| Banco Mundial | 498,6 | 5,6 | 3,5 | | 1,2 | 501,9 | 9,5 | 425,9 |
| Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) | 50,9 | 0,1 | 0,3 | | 0,1 | 50,8 | 1,0 | 43,2 |
| Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND) | 39,9 | 0,0 | 0,0 | | 0,1 | 40,0 | 0,8 | 33,5 |
| Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA) | 32,3 | 3,0 | 0,0 | | 0,0 | 35,3 | 0,7 | 35,6 |
| Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) | 30,0 | 2,4 | 0,6 | | -0,2 | 31,7 | 0,6 | 31,7 |
| Bilaterales | 802,0 | 17,6 | 24,4 | 0,8 | -6,2 | 789,0 | 15,0 | 746,1 |
| R. Popular de China | 457,2 | 17,6 | 0,5 | | -5,7 | 468,5 | 8,9 | 455,6 |
| R.B. de Venezuela | 154,5 | | 21,1 | | 0,0 | 133,4 | 2,5 | 128,8 |
| Brasil | 80,3 | | 1,0 | | 0,0 | 79,3 | 1,5 | 68,7 |
| Alemania | 58,5 | 0,1 | 0,0 | | -0,2 | 58,4 | 1,1 | 49,6 |
| Corea del Sur | 20,4 | | 0,6 | | -0,3 | 19,6 | 0,4 | 17,4 |
| España | 15,4 | | 0,3 | 0,8 | 0,0 | 15,1 | 0,3 | 13,0 |
| Francia | 7,2 | | 0,3 | | 0,0 | 6,9 | 0,1 | 6,0 |
| Argentina | 4,6 | | 0,2 | | 0,0 | 4,4 | 0,1 | 4,3 |
| Italia | 4,0 | | 0,6 | | 0,1 | 3,5 | 0,1 | 2,8 |
| Privados | 1.000,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1.000,0 | 18,9 | 1.120,0 |
| Bonos Soberanos | 1.000,0 | 0,0 | 0,0 | | 0,0 | 1.000,0 | 18,9 | 1.120,0 |
| Total Corto Plazo y MLP (A+B) | 5.261,8 | 83,6 | 62,7 | 0,8 | -5,2 | 5.277,6 | 100,0 | 5.170,4 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

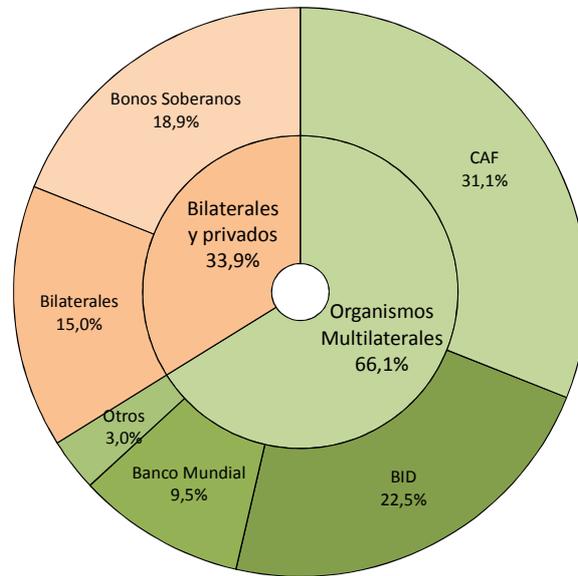
Nota: ¹ Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 24/04/2014

² Para el cálculo del VPN se asumió la aplicación de términos acordados de alivio de las Iniciativas HIPC y MDRI

El 66,1% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales y privados (Gráfico 7.1.1). Por otro lado, el 85,2% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares estadounidenses, el 7,2% en Euros y el resto en otras monedas.

Gráfico 7.1.1

Saldo de la deuda externa pública de CMLP según acreedor a Marzo 2014
(En millones de dólares)



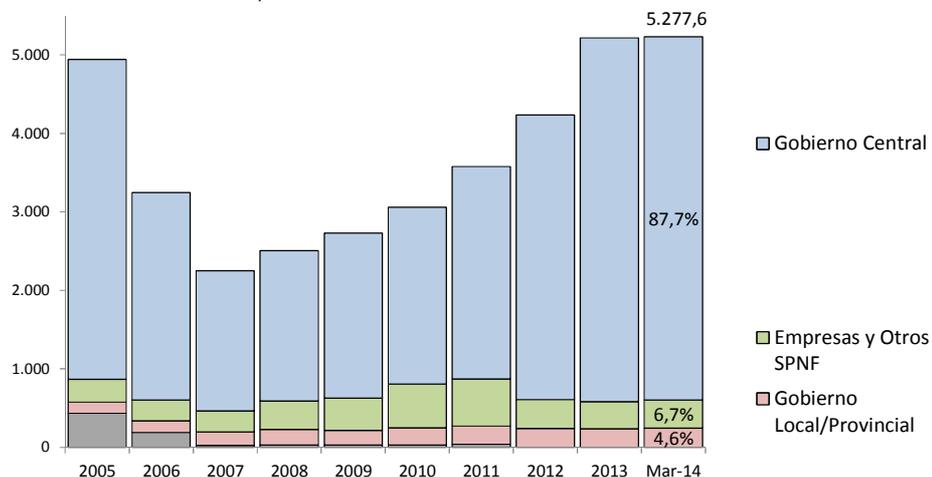
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Según deudor, el 87,7% del saldo de la deuda externa pública se concentra en el Gobierno Central.⁸ Destacar que dicha participación aumentó debido a la deuda contraída por las dos emisiones de bonos soberanos en el mercado financiero internacional en las gestiones 2012 y 2013 (Gráfico 7.1.2).

⁸ El Gobierno Central está compuesto principalmente por el TGN y las Universidades.

Gráfico 7.1.2

Composición del saldo de la deuda externa pública de CMLP según tipo de deudo
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 81% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 19,8% de la deuda de MLP está sujeta a una tasa de interés variable y el 46,2% tiene una tasa entre 0,1% y 2% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.3).

Tabla 7.1.2

Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés: marzo 2014
(En millones de dólares)

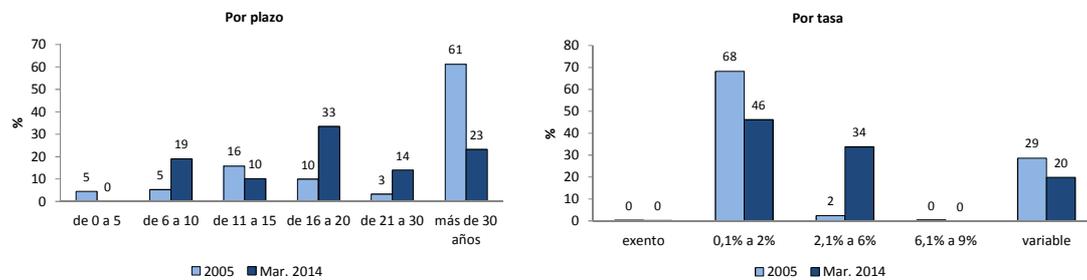
| Por plazo | Monto | Composición (%) | Por tasa | Monto | Composición (%) |
|-----------------|----------------|-----------------|-------------|----------------|-----------------|
| de 0 a 5 años | 0,0 | 0,0 | exento | 9,7 | 0,2 |
| de 6 a 10 años | 1.002,7 | 19,0 | 0,1% a 2% | 2.436,6 | 46,2 |
| de 11 a 15 años | 537,7 | 10,2 | 2,1% a 6% | 1.784,2 | 33,8 |
| de 16 a 20 años | 1.767,6 | 33,5 | 6,1% a 9% | 0,0 | 0,0 |
| de 21 a 30 años | 742,1 | 14,1 | más de 9,1% | 0,0 | 0,0 |
| más de 30 años | 1.227,5 | 23,3 | variable | 1.047,1 | 19,8 |
| Total | 5.277,6 | 100,0 | | 5.277,6 | 100,0 |

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Gráfico 7.1.3

Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés.

(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El E.P de Bolivia es considerado como país post-HIPC de ingresos medios, por lo que las condiciones financieras de los créditos de deuda externa pública han cambiado en el periodo 2006-2013.

7.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo

En el primer trimestre de 2014, la transferencia neta⁹ relacionada con la deuda externa pública de MLP fue negativa por \$us9 millones, frente a una positiva por \$us11 en el primer trimestre de 2013, explicado principalmente por el pago de intereses de Bonos Soberanos (\$us15 millones), mayores amortizaciones por créditos con la CAF, BID y Venezuela (\$us21 millones) a pesar de los mayores desembolsos de la CAF y BID (Tabla 7.2.1).

⁹ Flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital, intereses y comisiones.

Tabla 7.2.1

Transferencia neta de la deuda externa pública de corto y MLP- Primer trimestre 2014
(En millones de dólares)

| | Desembolsos ¹ (1) | Servicio ¹ Amortización (2) | Interés | Variación Cambiaria | Alivio APPME * Donación (3) | Transferencia Neta Con Alivio (1)-(2) | Sin Alivio (1)-(2)-(3) |
|--|---------------------------------|--|-------------|------------------------|-----------------------------------|---|---------------------------|
| A. Corto Plazo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | | 0,0 | 0,0 |
| B. Mediano y Largo Plazo | 83,6 | 62,7 | 30,2 | -5,2 | 0,8 | -9,2 | -10,0 |
| Multilaterales | 65,9 | 38,2 | 11,5 | 1,1 | 0,0 | 16,2 | 16,2 |
| Corporación Andina de Fomento (CAF) | 38,7 | 28,5 | 5,4 | 0,0 | | 4,8 | 4,8 |
| Banco Interamericano de Desarrollo (BID) | 16,1 | 5,3 | 4,2 | -0,1 | | 6,6 | 6,6 |
| Banco Mundial | 5,6 | 3,5 | 1,6 | 1,2 | | 0,5 | 0,5 |
| Otros | 5,5 | 0,9 | 0,3 | 0,0 | | 4,3 | 4,3 |
| Bilaterales | 17,6 | 24,4 | 3,8 | -6,2 | 0,8 | -10,6 | -11,3 |
| R. Popular de China | 17,6 | 0,5 | 2,5 | -5,7 | | 14,5 | 14,5 |
| R.B. de Venezuela | 0,0 | 21,1 | 0,6 | 0,0 | | -21,7 | -21,7 |
| Brasil | 0,0 | 1,0 | 0,3 | 0,0 | | -1,3 | -1,3 |
| Alemania | 0,1 | 0,0 | | -0,2 | | 0,1 | 0,1 |
| Corea del Sur | 0,0 | 0,6 | 0,2 | -0,3 | | -0,8 | -0,8 |
| España | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,8 | -0,3 | -1,1 |
| Otros | 0,0 | 1,0 | 0,1 | 0,0 | | -1,1 | -1,1 |
| Privados | 0,0 | 0,0 | 14,9 | 0,0 | 0,0 | -14,9 | -14,9 |
| Bonos Soberanos | 0,0 | 0,0 | 14,9 | 0,0 | | -14,9 | -14,9 |
| Total Corto Plazo y MLP (A+B) | 83,6 | 62,7 | 30,2 | -5,2 | 0,8 | -9,2 | -10,0 |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

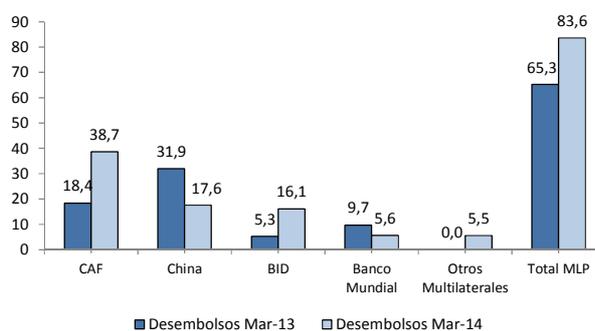
^{1/} Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 24/04/2014.

* APPME = Alivio Países Pobres Muy Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés)

En el primer trimestre de 2014, los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us84 millones, monto mayor en \$us18 millones registrado en igual periodo de la gestión 2013, y provinieron principalmente de la CAF, BID y China.

Gráfico 7.2.1

Desembolsos de la deuda externa pública de MLP por acreedor-Primer trimestre
(En millones de \$us)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP alcanzó a \$us93 millones, monto mayor al registrado en el primer trimestre de 2013 (\$us54 millones), de los cuales 67,5% corresponden a amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

7.3 Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Corto, Mediano y Largo Plazo (CMLP)

A marzo de 2014, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB)¹⁰ fue de 16,6%, mayor al registrado en marzo de 2013 de 13,4%; sin embargo, considerablemente menor al umbral del 40% utilizado por el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD o DSF por sus siglas en inglés) para países con políticas intermedias, por lo que la deuda externa pública de MLP puede calificarse como sostenible.

Asimismo, al no existir deuda de corto plazo el ratio deuda de CMLP sobre el PIB (DVT/PIB) a marzo de 2014 fue 16,6%, inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%).

Por su parte, el indicador de solvencia representado por la relación valor presente neto de la deuda externa de MLP respecto a las exportaciones de bienes y servicios anuales (DV/Xa)¹¹ alcanzó un nivel de 43,9% frente a un 33,0% registrado a marzo de 2013. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150% (Tabla 7.3.1).

¹⁰ Saldo de la deuda en Valor Presente Neto (VPN) a marzo de 2014 es \$us5.170,4 millones

¹¹ Exportaciones estimadas de bienes y servicios anuales es \$us11.766,7 millones

Tabla 7.3.1

Indicadores de solvencia de deuda externa pública de CMLP

(En porcentajes)

| Indicadores de Solvencia | Enero - Marzo | | Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda) | Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados) | Criterio PAC (Programa de Acción de Converg.) - CAN (Comunidad Andina de Naciones)** | Criterio Mercosur (Mercado Común del Sur)** | Umbral Maastricht ** |
|-------------------------------------|---------------|------|--|--|--|---|----------------------|
| | 2013 | 2014 | (%) | (%) | (%) | (%) | (%) |
| Corto, Mediano y Largo Plazo | | | | | | | |
| DNT/PIB | 13,7 | 16,9 | | | 50 | 40 | 60 |
| DVT/PIB | 13,4 | 16,6 | 40 | - | | | |
| DNT/Xa | 33,6 | 44,9 | | | | | |
| DVT/Xa | 33,0 | 43,9 | 150 | 150 | | | |
| Mediano y Largo Plazo | | | | | | | |
| DN/PIB | 13,6 | 16,9 | | | 50 | 40 | 60 |
| DV/PIB | 13,4 | 16,6 | 40 | - | | | |
| DN/Xa | 33,5 | 44,9 | | | | | |
| DV/Xa | 33,0 | 43,9 | 150 | 150 | | | |

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: * Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

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

** Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna)

En el primer trimestre de 2014, el ratio de liquidez¹² expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X)¹³ fue de 0,8%, mayor al registrado en el periodo enero-marzo de 2013, pero inferior a los valores referenciales utilizados por la Iniciativa HIPC y MSD (Tabla 7.3.2)

¹² Utilizado para analizar problemas para honrar su servicio en el corto plazo.

¹³ Servicio de la deuda después alivio es \$us92,8 millones.

Tabla 7.3.2

Indicadores de liquidez de deuda externa pública de CMLP
(En porcentajes)

| Indicadores de Liquidez | Enero - Marzo | | Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda) (%) | Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados) (%) |
|---|---------------|------|---|---|
| | 2013 | 2014 | | |
| Indicadores de deuda (en %) | | | | |
| Corto, Mediano y Largo Plazo | | | | |
| SDAT/X | 1,1 | 0,8 | 20 | < 15-20 |
| SAAT/X | 1,1 | 0,8 | | |
| Mediano y Largo Plazo | | | | |
| Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones | 0,4 | 0,8 | 20 | < 15-20 |
| Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones | 0,4 | 0,8 | | |

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N°29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: * Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

SDAT/X: Servicio Después del Alivio respecto de las Exportaciones

SAAT/X: Servicio Antes del Alivio respecto de las Exportaciones

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

Fecha de cierre 24/04/2014

Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento¹⁴ a marzo de 2014 se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, evidenciando que la deuda externa pública de MLP es sostenible, incluso si tomamos en cuenta la deuda de corto plazo.

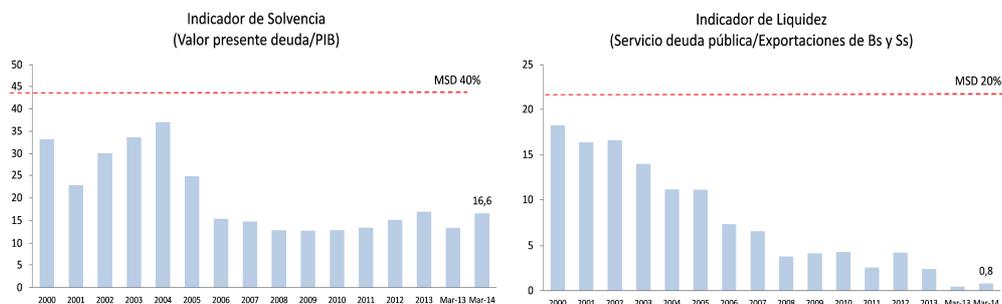
Cabe indicar que los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa de MLP de nuestro país han tenido importantes mejoras en los últimos años (Gráfico 7.3.1).

¹⁴ Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

Gráfico 7.3.1

Evolución de los indicadores de deuda pública externa de MLP

(En porcentajes)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: MSD = Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones Bretton Woods

La teoría económica sugiere que la deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden aumentar su crecimiento económico. La deuda externa utilizada en inversiones productivas acelera el desarrollo mediante una inversión más intensa y un crecimiento más rápido. Existen estudios que muestran que si el ratio valor presente de la deuda sobre exportaciones es menor a 150%, existen aportes al crecimiento del PIB per cápita. A diciembre de 2013, Bolivia registra un ratio de 43,9%.

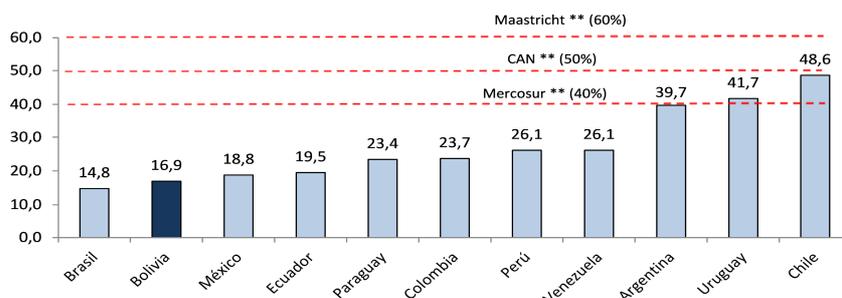
7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa

Los ratios Deuda/PIB evidencian la situación de sostenibilidad de nuestra deuda comparadas con las metas cuantitativas de endeudamiento vigentes en la Comunidad Andina, MERCOSUR, Consejo Monetario Centroamericano y Unión Europea, situándose como una de las más bajas de la región (Gráfico 7.4.1).

Gráfico 7.4.1

Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica: marzo 2014

(En porcentajes)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast* abril 2014

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ** Los umbrales Maastricht, CAN y Mercosur corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)

Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2014

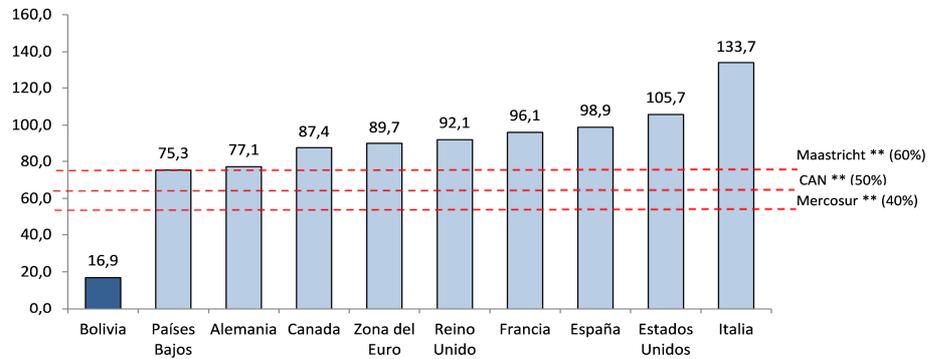
El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a marzo 2014

El saldo de la deuda respecto al PIB para países europeos y Estados Unidos se sitúa en niveles elevados lo cual ha deteriorado su posición fiscal. En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 95,1%. Entre los países más endeudados se encuentran Italia y Estados Unidos. La posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable (Gráfico 7.4.2).

Gráfico 7.4.2

Indicador de solvencia (Deuda externa pública / PIB) en Europa y Estados Unidos: marzo 2014

(En porcentajes)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*, abril 2014

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: * Los umbrales Maastricht, CAN y MERCOSUR corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)

Los datos incluyen la deuda pública interna

Los datos de países europeos corresponden a deuda pública, son proyecciones del FMI para 2013

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a marzo 2014

7.5 Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo de Bolivia se mantiene en un buen nivel con la perspectiva de mejorar.

Los informes de las calificadoras, destacan la reducción de la deuda, el crecimiento de la economía, el incremento de las reservas internacionales, la disminución de la dolarización (bolivianización), un sistema bancario saludable y un régimen monetario estable como las causas para la mejor calificación, de esta manera se ratifica que los resultados macroeconómicos obtenidos por el país en los últimos siete años han sido satisfactorios (Tabla 7.5.1).

Destacar que al cierre de la presente edición, Standard & Poors cambió la calificación de Bolivia a "BB" desde "BB-" con perspectiva estable citando una mayor resistencia económica ante impactos negativos gracias a un persistente crecimiento del Producto Interno Bruto, de la cuenta corriente y del superávit fiscal.

Tabla 7.5.1**Indicadores de riesgo para países de América Latina: marzo 2014**

| | Moody's | | S&P | | Fitch Ratings | |
|-----------|--------------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|
| | Calificación | Perspectiva | Calificación | Perspectiva | Calificación | Perspectiva |
| Argentina | Caa1 | Estable | CCC+ | Negativa | CC | - |
| Bolivia | Ba3 | Estable | BB- | Estable | BB- | Estable |
| Brasil | Baa2 | Estable | BBB- | Estable | BBB | Estable |
| Chile | Aa3 | Estable | AA- | Estable | A+ | Estable |
| Colombia | Baa3 | Positiva | BBB | Estable | BBB | Estable |
| Ecuador | Caa1 | Estable | B | Positiva | B | Estable |
| México | A3 | Estable | BBB+ | Estable | BBB+ | Estable |
| Paraguay | Ba2 | Positiva | BB- | Estable | BB- | Estable |
| Perú | Baa2 | Positiva | BBB+ | Estable | BBB+ | Estable |
| Uruguay | Baa3 | Positiva | BBB- | Estable | BBB- | Estable |
| Venezuela | B2 | Negativa | B- | Negativa | B | Negativa |

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, abril 2014.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El saldo de la deuda externa pública de CP a marzo de 2014 es cero debido a la cancelación total del monto adeudado en la gestión 2013.

8. Deuda Externa Privada¹⁵

A marzo de 2014 el saldo de la Deuda Externa Privada ascendió a \$us2.572 millones, mayor en \$us78 millones con relación al registrado a diciembre de 2013. El saldo de la deuda no relacionada fue de \$us816 millones, similar al saldo de fines de la gestión pasada, y el saldo de la deuda relacionada fue de \$us1.755 millones, mayor en \$us77 millones respecto de diciembre de 2013. Por sector, el saldo de la deuda del sector financiero y ascendió a \$us181 millones y a \$us2.391 millones al sector no financiero (Cuadro 8.1).

¹⁵ La deuda externa privada está compuesta por todos los pasivos externos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del gobierno.

Tabla 8.1

Deuda Externa Privada por Sector y Plazo

(En millones de dólares)

| | Saldo | | Servicio de deuda | | Saldo 31/03/2014 ^P | Variación | | Participación (%) total I/2014 |
|--|----------------|--------------|-------------------|----------------------|----------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------------|
| | 31-Dic-13 | Desembolsos | Capital | Interés y comisiones | | Absoluta | % | |
| A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA | 816,0 | 311,1 | 310,8 | 7,0 | 816,3 | 0,3 | 0,0 | 31,7 |
| Sector Financiero | 177,9 | 173,9 | 170,9 | 1,3 | 181,0 | 3,1 | 1,7 | 7,0 |
| Corto Plazo | 46,3 | 165,3 | 162,7 | 0,1 | 49,0 | 2,6 | 5,7 | 1,9 |
| Mediano y largo plazo | 131,6 | 8,6 | 8,2 | 1,2 | 132,1 | 0,4 | 0,3 | 5,1 |
| Sector no financiero | 638,1 | 137,2 | 140,0 | 5,7 | 635,3 | -2,8 | -0,4 | 24,7 |
| Corto plazo | 204,1 | 32,2 | 32,6 | 3,5 | 203,7 | -0,4 | -0,2 | 7,9 |
| Mediano y largo plazo | 434,0 | 105,0 | 107,4 | 2,3 | 431,6 | -2,4 | -0,6 | 16,8 |
| Por plazo | | | | | | | | |
| Corto plazo | 250,4 | 197,5 | 195,3 | 3,6 | 252,7 | 2,3 | 0,9 | 9,8 |
| Mediano y largo plazo | 565,6 | 113,6 | 115,6 | 3,5 | 563,6 | -2,0 | -0,3 | 21,9 |
| B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA (Con casas matrices y filiales extranjeras) | 1.678,0 | 182,2 | 104,9 | 0,2 | 1.755,3 | 77,3 | 4,6 | 68,3 |
| Sector financiero | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - | 0,0 |
| Corto plazo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - | 0,0 |
| Mediano y largo plazo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - | 0,0 |
| Sector no financiero | 1.678,0 | 182,2 | 104,9 | 0,2 | 1.755,3 | 77,3 | 4,6 | 68,3 |
| Corto plazo | 462,9 | 121,5 | 53,0 | 0,0 | 531,4 | 68,5 | 14,8 | 20,7 |
| Mediano y largo plazo | 1.215,1 | 60,7 | 51,9 | 0,2 | 1.223,9 | 8,8 | 0,7 | 47,6 |
| C. POR PLAZO | | | | | | | | |
| Total Sector financiero | 177,9 | 173,9 | 170,9 | 1,3 | 181,0 | 3,1 | 1,7 | 7,0 |
| Corto plazo | 46,3 | 165,3 | 162,7 | 0,1 | 49,0 | 2,6 | 5,7 | 1,9 |
| Mediano y largo plazo | 131,6 | 8,6 | 8,2 | 1,2 | 132,1 | 0,4 | 0,3 | 5,1 |
| Total Sector no financiero | 2.316,0 | 319,4 | 244,9 | 5,9 | 2.390,6 | 74,6 | 3,2 | 93,0 |
| Corto plazo | 667,0 | 153,7 | 85,6 | 3,5 | 735,1 | 68,2 | 10,2 | 28,6 |
| Mediano y largo plazo | 1.649,1 | 165,7 | 159,3 | 2,4 | 1.655,5 | 6,4 | 0,4 | 64,4 |
| Total por plazo | | | | | | | | |
| Corto plazo | 713,3 | 319,1 | 248,3 | 3,6 | 784,1 | 70,8 | 9,9 | 30,5 |
| Mediano y largo plazo | 1.780,7 | 174,3 | 167,4 | 3,6 | 1.787,6 | 6,9 | 0,4 | 69,5 |
| D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B) | 2.494,0 | 493,4 | 415,7 | 7,2 | 2.571,7 | 77,8 | 3,1 | 100,0 |

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

En el primer trimestre de 2014, los desembolsos ascendieron a \$us493 millones, de los cuales 63,1% correspondieron a deuda con terceros y el resto a deuda con casas matrices y filiales extranjeras.

El servicio de la deuda fue de \$us423 millones, correspondiendo 98,3% a amortizaciones. Del total, \$us318 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us105 a deuda relacionada.

9. Cuadro de la Balanza de Pagos

BALANZA DE PAGOS ¹

| | (En millones de \$us) | | | | | | | | | | | | | |
|---|-----------------------|-----------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2014 ^P | | 2013 ^P | | 2013 ^P | | 2012 ^P | | 2011 ^P | | 2010 ^P | | 2005 | |
| | Ene-Mar | Apr-Jun | Ene-Mar | Apr-Jun | Ene-Mar | Apr-Jun | Ene-Mar | Apr-Jun | Ene-Mar | Apr-Jun | Ene-Mar | Apr-Jun | | |
| I. CUENTA CORRIENTE | 362,1 | 1.012,1 | 2.258,5 | 306,7 | 336,8 | -226,2 | 682,4 | 856,3 | 76,6 | 765,6 | 745,8 | 1.991,3 | | 1.506,2 |
| 1. Balanza Comerciál ^{2/} | 574,8 | 2.158,2 | 9.984,2 | 771,1 | 720,1 | 607,9 | 1.044,5 | 1.044,5 | 430,9 | 811,6 | 415,4 | 1.433,8 | 1.035,8 | 1.035,8 |
| Exportaciones FOB | 294,7 | 1.168,2 | 5.984,2 | 2.868,0 | 2.888,5 | 2.965,0 | 3.249,4 | 3.078,3 | 6.399,2 | 6.401,9 | 4.960,4 | 6.625,1 | 4.594,2 | 3.951,9 |
| Importaciones CIF | -2.373,9 | -9.337,7 | -8.269,2 | -2.096,8 | -2.168,4 | -2.357,1 | -2.385,5 | -2.033,8 | -7.927,3 | -5.980,2 | -4.944,9 | -5.191,4 | -3.589,7 | -2.903,0 |
| 2. Servicios (netos) | -84,3 | -508,1 | -342,1 | -97,5 | -183,4 | -89,4 | -63,4 | -86,5 | -388,8 | -263,4 | -208,0 | -202,2 | -189,0 | -167,7 |
| 3. Remia (neta) | -376,4 | -1.907,8 | -1.629,3 | -419,7 | -548,2 | -472,6 | -446,1 | -429,1 | -1.160,8 | -884,1 | -673,8 | -536,4 | -489,4 | -397,2 |
| Intereses recibidos (BCB y sector privado) | 84,7 | 151,2 | 125,2 | 40,9 | 57,4 | 33,7 | 16,9 | 31,1 | 102,0 | 85,6 | 194,7 | 305,9 | 331,9 | 199,0 |
| Intereses debidos ^{3/} | -219,4 | -153,4 | -118,2 | -25,4 | -41,4 | -44,3 | -30,2 | -27,3 | -142,4 | -105,4 | -130,3 | -194,7 | -208,0 | -233,8 |
| Otra renta de inversión (neta) | -267,7 | -37,8 | -1.649,0 | -437,3 | -569,2 | -464,1 | -433,8 | -437,3 | -1.147,6 | -863,3 | -785,9 | -677,7 | -640,9 | -388,5 |
| Remuneración de empleados (neta) | 26,1 | 10,9 | 12,6 | 2,2 | 5,0 | 2,1 | 4,3 | 4,3 | 27,3 | 19,0 | 27,7 | 30,1 | 27,5 | 26,1 |
| 4. Transferencias | 594,0 | 305,1 | 1.265,8 | 340,8 | 318,2 | 291,0 | 337,9 | 327,5 | 1.175,3 | 1.081,4 | 1.213,2 | 1.081,4 | 1.266,2 | 822,3 |
| Oficiales excluido HIPC | 234,4 | 172,3 | 218,6 | 67,8 | 42,4 | 22,0 | 73,2 | 50,1 | 184,2 | 181,3 | 137,3 | 181,2 | 215,6 | 238,3 |
| Donaciones por alivio HIPC | 72,5 | 6,5 | 8,7 | 0,8 | 2,5 | 0,7 | 1,5 | 2,4 | 0,8 | 8,2 | 13,0 | 14,0 | 13,0 | 55,8 |
| Privadas | 277,0 | 1.091,0 | 1.038,5 | 272,3 | 273,3 | 268,4 | 263,2 | 276,5 | 982,8 | 893,1 | 1.038,5 | 931,1 | 1.037,6 | 529,2 |
| II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O) | 303,1 | -177,2 | 542,0 | -86,0 | 185,0 | -274,2 | 492,4 | -79,1 | 976,6 | 916,9 | -28,7 | 378,3 | 471,8 | 471,8 |
| 1. Sector Público | 164,8 | -290,3 | 651,2 | -107,1 | 119,2 | -132,5 | 752,1 | -219,3 | 58,8 | 283,4 | 237,8 | 231,1 | 104,6 | 104,6 |
| Transferencias de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Préstamos de mediano y largo plazo (netos) | 171,4 | -290,8 | 688,4 | 24,4 | 137,7 | -565,8 | 766,3 | -208,4 | 596,5 | 475,5 | 137,5 | 238,9 | 117,0 | 117,0 |
| Desembolsos | 433,6 | 83,6 | 1.134,7 | 65,4 | 217,1 | 606,2 | 833,4 | 73,5 | 777,0 | 586,3 | 380,7 | 412,5 | 322,3 | 322,3 |
| Amortizaciones debidas ^{4/} | -262,2 | -192,6 | -446,4 | -41,0 | -59,4 | -40,4 | -67,1 | -67,1 | -180,5 | -260,4 | -243,1 | -173,7 | -139,1 | -182,3 |
| Otro capital público (neto) | -6,6 | 13,2 | -37,2 | -131,4 | -38,5 | -68,3 | -14,2 | -9,9 | -59,7 | -23,0 | -7,8 | -7,8 | 2,6 | 23,6 |
| 2. Sector Privado | 38,9 | -177,2 | -109,2 | 21,1 | 65,9 | -141,7 | -259,7 | 49,3 | 439,8 | 653,4 | -266,5 | 147,2 | 367,3 | 41,6 |
| Transferencias de capital | 8,7 | 5,8 | 5,7 | 1,3 | 1,3 | 1,6 | 2,2 | 1,4 | 5,9 | 7,2 | 3,2 | 9,7 | 9,2 | 8,9 |
| Inversión extranjera directa (neta) | -290,8 | 1.749,6 | 1.060,2 | 340,0 | 523,1 | 482,4 | 43,2 | 388,5 | 858,9 | 671,8 | 426,7 | 507,6 | 362,3 | 277,8 |
| Inversión de cartera (neta) | -153,4 | -428,7 | -360,3 | -137,5 | -22,6 | -226,6 | -160,4 | -54,0 | 186,4 | 34,8 | -153,6 | 90,1 | -208,1 | 25,1 |
| Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{5/} | 433,7 | -2,0 | -192,6 | -7,1 | -39,8 | 13,4 | -31,8 | -42,7 | 53,0 | -111,7 | -123,8 | 59,1 | -66,5 | -91,7 |
| Activos externos netos de corto plazo ^{6/} | -232,2 | -2,0 | -76,9 | -19,0 | 14,0 | 6,1 | 49,5 | -17,5 | 40,5 | -7,4 | -264,5 | -92,1 | 114,2 | -92,1 |
| Otro capital neto | 273,0 | -494,1 | -102,8 | -196,7 | -41,1 | -418,6 | -162,4 | -226,4 | -705,0 | -183,4 | -128,0 | -128,0 | -20,0 | -156,2 |
| III. ERRORES Y OMISSIONES (E y O) | -261,4 | 286,7 | -1.088,9 | -118,2 | -155,4 | 245,4 | -528,1 | -100,0 | 1.106,8 | -759,5 | -391,9 | 4,4 | -25,7 | -80,7 |
| IV. SALDO GLOBAL (I + II + III) | 503,6 | 1.121,6 | 1.711,6 | 390,5 | 336,3 | 308,0 | 646,7 | 586,5 | 2.160,0 | 923,0 | 325,2 | 2.374,0 | 1.952,3 | 1.515,5 |
| V. FINANCIAMIENTO (A+B) | -503,6 | -1.121,6 | -1.711,6 | -390,5 | -336,3 | -308,0 | -646,7 | -586,5 | -2.160,0 | -923,0 | -325,2 | -2.374,0 | -1.952,3 | -1.515,5 |
| A. Reservas Internacionales netas BCB (aumento: -) ^{7/} | -503,6 | -1.121,6 | -1.711,6 | -390,5 | -336,3 | -308,0 | -646,7 | -586,5 | -2.160,0 | -923,0 | -325,2 | -2.374,0 | -1.952,3 | -1.515,5 |
| Items Pro Memoria | | | | | | | | | | | | | | |
| Cuenta corriente (en porcentaje del PIB) | 5,9 | 11,2 | 43,3 | 3,9 | 2,3 | 3,1 | 2,5 | 3,1 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 4,3 | 11,4 | 11,2 |
| Cuenta capital (en porcentaje del PIB) | 2,1 | -3,3 | -4,0 | 1,1 | -0,3 | -0,6 | 1,8 | -0,6 | 4,6 | 4,6 | -0,2 | 2,3 | 3,6 | 2,1 |
| Transacciones del sector privado (2+3) | -222,5 | -658,1 | -1.198,1 | -308,7 | -688,4 | -506,2 | -787,8 | -506,2 | -1.066,0 | -1.066,0 | -658,4 | -151,6 | -341,6 | -399,2 |
| Alivio HIPC y MDR/ total | 149,0 | 240,0 | 236,6 | 61,1 | 56,8 | 63,6 | 55,2 | 55,2 | 236,6 | 256,1 | 258,3 | 279,0 | 276,2 | 240,0 |
| Saldo de reservas netas BCB ^{8/} | 1.798,4 | 3.192,6 | 13.926,6 | 12.532,0 | 12.438,4 | 13.419,1 | 13.926,6 | 13.926,6 | 12.019,0 | 9.730,2 | 8.580,5 | 7.722,2 | 5.318,5 | 3.192,6 |
| Importaciones mensuales de bienes y servicios | 246,8 | 296,7 | 801,4 | 819,4 | 856,0 | 909,9 | 909,9 | 794,0 | 764,7 | 551,9 | 439,1 | 481,8 | 356,2 | 296,7 |
| Reservas brutas en meses de importaciones | 7,3 | 15,7 | 17,4 | 17,3 | 16,3 | 16,0 | 15,3 | 16,9 | 15,7 | 17,6 | 19,5 | 16,0 | 14,9 | 10,8 |
| FUENTE: BCB-ASESORIA DE POLÍTICA ECONOMICA - SECTOR EXTERNO. ELABORACIÓN: BCB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONOMICA - SECTOR EXTERNO. | | | | | | | | | | | | | | |

NOTAS:

¹ Conforme a la quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1983).

² No incluye estimaciones por contribuyente.

³ Incluye alivio HIPC y MDR/ en su modalidad de reducción de stock. El alivio MDR/ se registra a partir de 2006.

⁴ A partir de 2005 corresponde a amortización efectiva y condonada.

⁵ Excluye créditos intrafirma que se registran en IED.

⁶ Comprende: activos externos (excluido RAL) de Bancos y entidades financieras no bancarias y deuda de corto plazo (excluidos créditos intrafirma) de bancos, entidades financieras no bancarias y resto del sector privado.

⁷ Considera precio fijo del oro y tipo de cambio fijo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.

⁸ Considera precio de mercado para el oro y tipo de cambio de fin de periodo para el DEG y el euro. Hasta 2006 incluye aporte al FLAR.

⁹ Cifras preliminares.

Cuadro de la Balanza de Pagos Normalizado

| P. A. R. T. I. D. A. S. | 2012 | | II TRIM 2013 | | III TRIM 2013 | | IV TRIM 2013 | | 2013 | | I TRIM 2014 | |
|--|-----------------|-----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| | Crédito | Débito | Saldo | Crédito | Débito | Saldo | Crédito | Débito | Saldo | Crédito | Débito | Saldo |
| I. CUENTA CORRIENTE (A + B) | 13.797,5 | 11.539,0 | 2.258,5 | 3.559,5 | 3.212,8 | 306,7 | 3.454,5 | 3.680,7 | 14.154,7 | 13.142,6 | 1.012,1 | 362,1 |
| A. Bienes y Servicios | 12.239,3 | 9.672,2 | 2.622,1 | 3.131,7 | 2.458,1 | 673,6 | 2.868,0 | 1.956,3 | 9.111,6 | 8.082,4 | 1.029,2 | 1.146,8 |
| 1. Mercancías FOB (4) | 11.233,4 | 7.894,0 | 3.539,4 | 2.868,0 | 2.024,6 | 863,9 | 2.965,0 | 2.203,1 | 7.619,9 | 6.584,4 | 1.035,5 | 2.800,0 |
| 2. Servicios | 1.005,66 | 1.778,2 | (917,4) | 263,8 | 501,6 | (238,0) | 216,1 | 543,3 | (327,2) | 1.046,8 | (1.116,8) | (247,9) |
| 2.1 Transportes | 577,5 | 989,0 | (631,5) | 387,7 | 161,4 | (417,7) | 150,1 | 212,5 | (162,3) | 1.396,6 | (986,0) | (401,1) |
| 2.2 Viajes | 594,3 | 893,7 | (499,5) | 182,2 | 482,6 | (236,4) | 109,2 | 196,8 | (46,5) | 289,6 | (491,3) | (161,0) |
| 2.3 Otros Servicios | 254,1 | 753,7 | (499,5) | 65,8 | 221,7 | (155,8) | 63,7 | 275,3 | (211,5) | 77,3 | (244,2) | (166,6) |
| B. Renta | 1.414,4 | 1.770,7 | (1.629,3) | 44,4 | 464,1 | (419,7) | 64,0 | 612,2 | (548,2) | 37,8 | 510,4 | (433,4) |
| 1. Renta del trabajo | 16,2 | 3,6 | 12,6 | 3,5 | 1,4 | 2,2 | 4,1 | 2,0 | 2,1 | 5,4 | 3,7 | 4,4 |
| 2. Renta de la inversión | 125,2 | 1.767,1 | (1.641,9) | 40,9 | 462,8 | (421,9) | 57,4 | 610,8 | (553,2) | 33,7 | 508,4 | (474,7) |
| C. Transferencias Corrientes | 1.416,8 | 1.510,0 | 1.265,8 | 376,4 | 35,6 | 340,8 | 351,0 | 32,8 | 318,2 | 342,5 | 51,4 | 291,0 |
| Normales | 1.408,1 | 1.510,0 | 1.257,1 | 375,7 | 35,6 | 340,1 | 348,6 | 32,8 | 315,8 | 341,7 | 51,4 | 290,3 |
| Alivio HPC | 8,7 | 0,0 | 8,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,5 | 0,0 | 2,5 | 0,0 | 0,0 | 0,8 |
| II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (D + E) | 3.717,2 | 3.175,3 | 542,0 | 588,7 | 643,8 | (85,1) | 909,6 | 724,6 | 1.177,5 | 1.451,6 | (274,2) | (290,3) |
| D. Cuenta capital | 5,7 | 0,0 | 5,7 | 1,3 | 0,0 | 1,3 | 1,6 | 0,0 | 1,6 | 0,0 | 1,6 | 1,4 |
| 1. Transferencias de capital | 5,7 | 0,0 | 5,7 | 1,3 | 0,0 | 1,3 | 1,6 | 0,0 | 1,6 | 0,0 | 1,6 | 1,4 |
| 1.1 Transferencias de emigrantes | 5,7 | 0,0 | 5,7 | 1,3 | 0,0 | 1,3 | 1,6 | 0,0 | 1,6 | 0,0 | 1,6 | 1,4 |
| 1.2 Condación de deudas S. Privado | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 1.3 Condación de deudas S. Público | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| E. Capital Salvo Reservas | 3.711,5 | 3.175,3 | 536,3 | 587,4 | 643,8 | (86,4) | 908,0 | 724,6 | 1.175,9 | 1.451,6 | (275,8) | (291,7) |
| 1. Inversión Directa | 1.505,2 | 445,3 | 1.060,0 | 438,4 | 98,4 | 340,0 | 582,0 | 59,7 | 523,1 | 490,0 | 7,5 | 482,4 |
| 2. Inversión de Cartera | 34,8 | 395,3 | (360,3) | 0,0 | 137,5 | (137,5) | 0,0 | 27,6 | (27,6) | 0,0 | 226,6 | (226,6) |
| 3. Otro Capital | 2.171,5 | 2.334,9 | (163,4) | 119,0 | 407,8 | (289,9) | 325,5 | 642,3 | (316,8) | 685,9 | 1.217,6 | (531,6) |
| 3.1 Capital a Largo Plazo | 1.237,2 | 686,9 | 540,3 | 70,8 | 106,7 | (36,0) | 228,6 | 149,5 | 79,1 | 628,6 | 738,0 | (109,4) |
| 3.1.1 Autoridades Monetarias (1) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| d/c Uso de crédito del FMI | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 3.1.2 Gobierno General | 997,2 | 197,0 | 800,3 | 54,8 | 94,1 | (39,3) | 122,7 | 97,2 | 25,5 | 595,7 | 727,6 | (131,9) |
| 3.1.3 Bancos (2) | 50,9 | 65,5 | (14,7) | 2,9 | 9,3 | (6,4) | 10,2 | 24,9 | (14,9) | 13,2 | 6,4 | (6,8) |
| 3.1.4 Otros Sectores (3) | 189,1 | 434,4 | (245,3) | 13,0 | 3,3 | 9,8 | 96,8 | 27,4 | 68,4 | 19,7 | 4,0 | 15,7 |
| 3.2 Capital a Corto Plazo | 934,3 | 1.638,0 | (703,7) | 48,2 | 301,1 | (252,9) | 57,3 | 479,6 | (422,2) | 260,9 | 300,3 | (39,4) |
| 3.2.1 Autoridades Monetarias | (17,8) | 0,0 | (17,8) | 2,3 | 0,0 | 2,3 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | (9,7) | 1,9 | 0,0 |
| 3.2.2 Gobierno General | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 3.2.3 Bancos | 139,5 | 60,4 | 79,1 | 1,6 | 14,0 | (12,4) | 12,6 | 0,0 | 12,6 | 14,7 | 5,6 | 10,1 |
| 3.2.4 Otros Sectores | 812,6 | 1.577,6 | (765,0) | 44,4 | 287,2 | (242,8) | 84,0 | 492,8 | (408,8) | 52,3 | 479,6 | (427,3) |
| 3.3 Otros Sectores | 123,6 | 1.212,5 | (1.089,9) | 0,0 | 118,2 | (118,2) | 0,0 | 155,4 | (155,4) | 245,4 | 0,0 | 245,4 |
| III. ERRORES Y OMISSIONES | 17.638,3 | 15.926,7 | 1.711,6 | 4.111,3 | 3.719,8 | 391,5 | 4.232,2 | 4.082,8 | 336,3 | 5.059,9 | 4.742,9 | 308,0 |
| IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y MOVIMIENTO DE CAPITAL (I + II + III) | 17.638,3 | 15.926,7 | 1.711,6 | 4.111,3 | 3.719,8 | 391,5 | 4.232,2 | 4.082,8 | 336,3 | 5.059,9 | 4.742,9 | 308,0 |
| V. FINANCIAMIENTO (F + G + H) | 40,5 | 1.752,2 | (1.711,6) | 0,0 | 391,5 | (391,5) | 2,5 | 338,9 | (336,3) | 6,9 | 314,9 | (308,0) |
| H. Reservas (5) | 40,5 | 1.752,2 | (1.711,6) | 0,0 | 391,5 | (391,5) | 2,5 | 338,9 | (336,3) | 6,9 | 314,9 | (308,0) |
| 1. Oro Monetario | 0,0 | 14,1 | (14,1) | 0,0 | 6,7 | (6,7) | 2,5 | 0,0 | 2,5 | 6,9 | 0,0 | 6,9 |
| 2. Derechos Especiales de Giro | 0,0 | 0,8 | (0,7) | 0,0 | 0,0 | (0,0) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 3. Posición de Reserva en el Fondo | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| 4. Otros en Divisas | 39,2 | 1.735,4 | (1.695,2) | 0,0 | 384,8 | (384,8) | 0,0 | 337,4 | (337,4) | 0,0 | 314,5 | (314,5) |
| 5. Otros Activos | 1,3 | 1,9 | (0,5) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,5 | (1,5) | 0,0 | 0,4 | (0,4) |
| F. Financiación | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| G. Alivio HPC (Reprogramación) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| TOTALES | 17.678,9 | 17.678,9 | 0,0 | 4.111,3 | 4.111,3 | 0,0 | 4.431,7 | 4.431,7 | 0,0 | 5.057,8 | 5.057,8 | 0,0 |
| VI. BALANZO DE PAGOS | 17.678,9 | 17.678,9 | 0,0 | 4.431,7 | 4.431,7 | 0,0 | 4.431,7 | 4.431,7 | 0,0 | 5.057,8 | 5.057,8 | 0,0 |
| TOTAL | 17.678,9 | 17.678,9 | 0,0 | 4.111,3 | 4.111,3 | 0,0 | 4.431,7 | 4.431,7 | 0,0 | 5.057,8 | 5.057,8 | 0,0 |

FUENTE : BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - ASesorIA DE POLItICA EconómICA - ÁREA DEL SECTOR ExTERNO.
ELABORACIÓN : BCS - ASesorIA DE POLItICA EconómICA - ÁREA DEL SECTOR ExTERNO.

NOTAS : A partir de 1998, la elaboración de las estadísticas considera las recomendaciones de la Quinta versión del Manual de Balanza de Pagos de FMI (1993).

(1) Comprende Bancos Centrales

(2) Comprende Bancos Comerciales Privados, NAFIBO y FONDESIF.

(3) Comprende Empresas Estatales y Privadas.

(4) Las cifras de comercio exterior no incluyen estimaciones por contrabando.

(5) Considera el tipo de cambio fijo para el DEG. En 1998, incluye el ajuste por el impacto del nuevo sistema de encaje.

(*) Considera una nueva clasificación del alivio HPC: (i) donaciones y reducción de intereses en la Cuenta Corriente; (ii) reprogramación de intereses en la Cuenta Capital y Financiera; y (iii) reprogramación debajo la línea.

(p) Cifras preliminares.