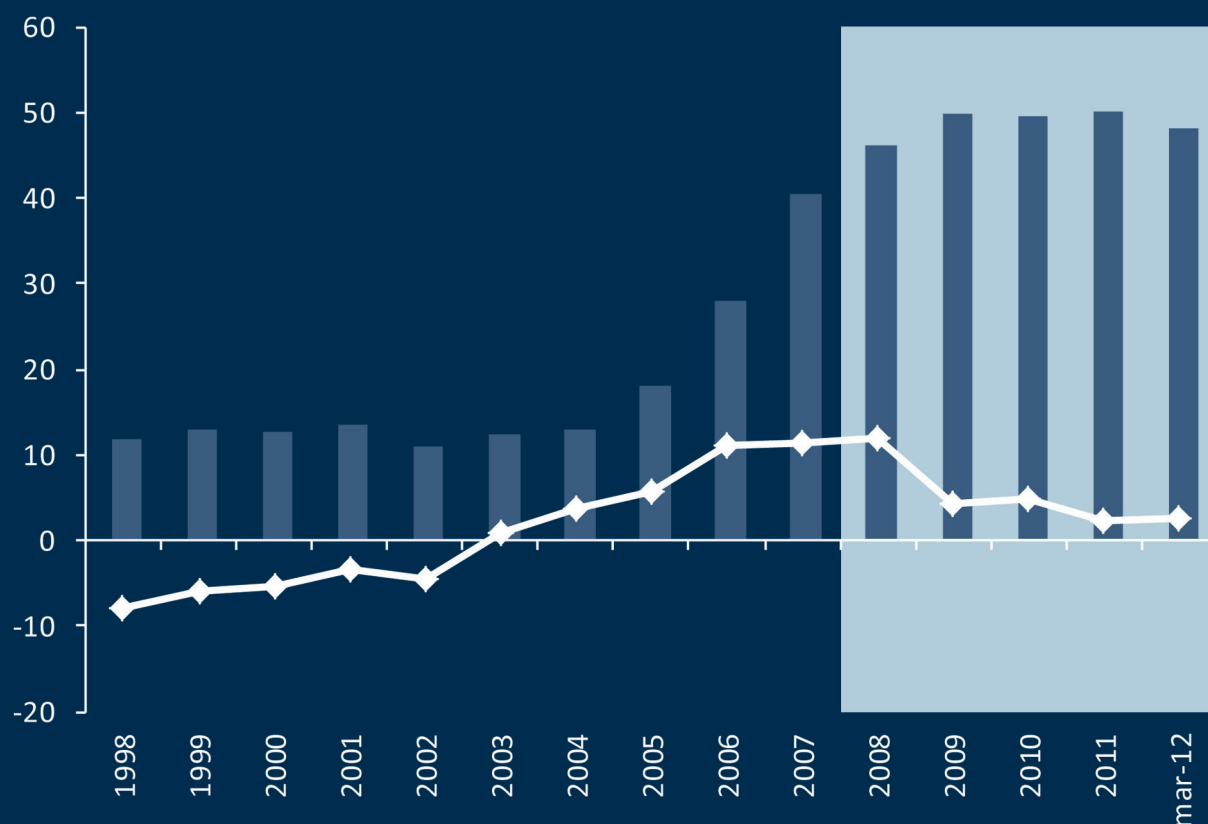


REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Enero - Marzo 2012



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL DEL ESTADO
PLURINACIONAL DE BOLIVIA**

Enero - Marzo de 2012

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Enero - Marzo 2012

400 copias impresas

Fecha de publicación: septiembre 2012

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

Contenidos Banco Central de Bolivia
Edición: Asesoría de Política Económica
Diseño de Impresión: Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional
Impreso en Imprenta Sagitario

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

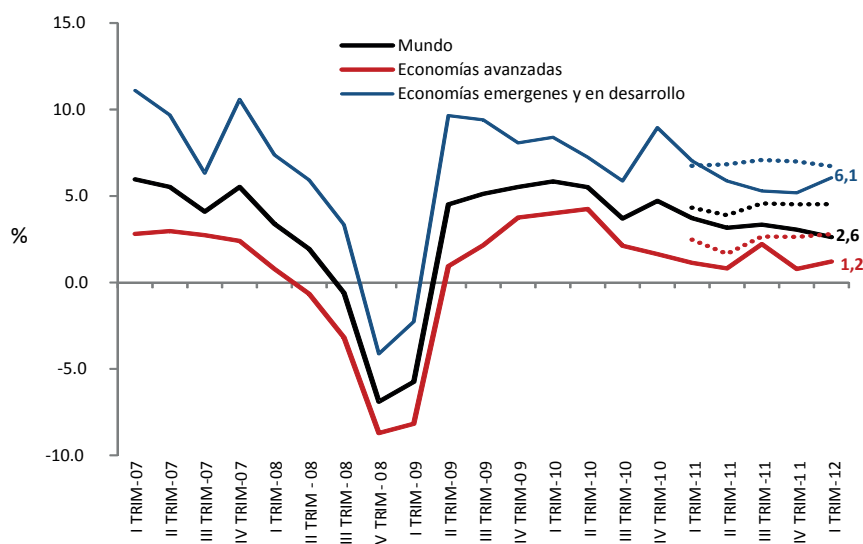
Contenido

1.	Contexto internacional	1
2.	Balanza de pagos y posición de inversión internacional, resultados del cierre a marzo de 2012.....	16
3.	Cuenta corriente	20
3.1	Comercio exterior enero a marzo 2012	20
3.2	Renta	30
3.3	Servicios	30
3.4	Transferencias unilaterales corrientes.....	31
4	Cuenta capital y financiera	34
4.1	Inversión extranjera directa	34
4.2	Inversión de cartera	35
5	Reservas internacionales	35
6	Posición de inversión internacional	40
7	Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP).....	43
7.1	Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo	43
7.2	Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo	46
7.3	Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Corto, Mediano y Largo Plazo (CMLP).....	47
7.4	Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa	51
7.5	Calificación de deuda soberana	53
7.6	Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP).....	54
8	Deuda Externa Privada	56
9	Cuadro de la Balanza de Pagos.....	58

1. CONTEXTO INTERNACIONAL

Luego de una marcada desaceleración durante los últimos meses de 2011, debido al débil crecimiento en las economías avanzadas y la desaceleración en las emergentes, la economía mundial mostró leves signos de recuperación en el primer trimestre de 2012 (Gráfico 1.1). Esta recuperación se caracterizó por un mayor dinamismo en las economías emergentes, destacándose las economías asiáticas y latinoamericanas, además de un modesto dinamismo en EE.UU.

Gráfico 1.1
Crecimiento económico mundial
(Variación porcentual trimestral anualizada, en porcentaje)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril 2012)

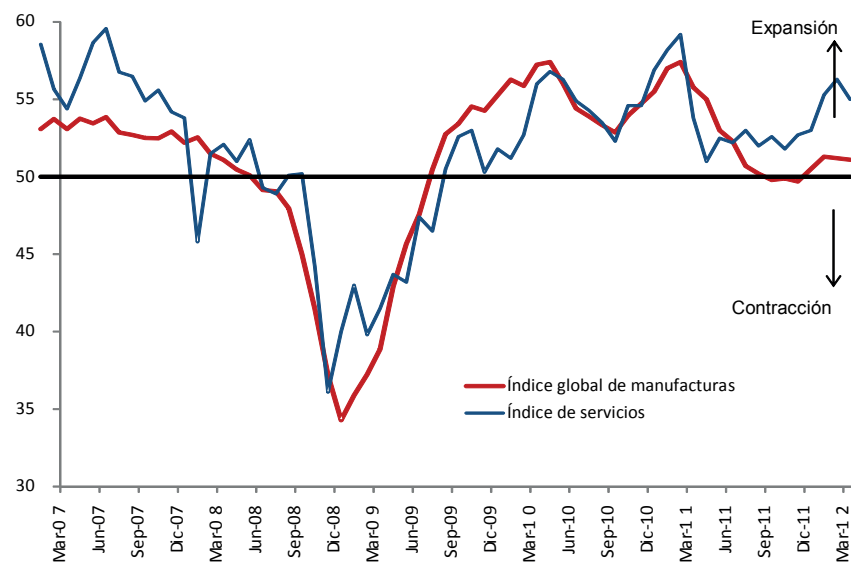
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: Las líneas punteadas corresponden a estimaciones de junio 2011

En el caso del crecimiento en Asia, el mismo se explica por la recuperación en Tailandia y Japón, luego de los desastres naturales, y la reversión gradual del endurecimiento de las políticas aplicadas hasta mediados de 2011. Por su parte, el panorama más optimista para EE.UU. se explica por los alentadores resultados en el mercado laboral y los indicadores de confianza tanto de consumidores como empresariales; aunque todavía se considera una recuperación lenta y por debajo de su tasa media histórica.

Este repunte se expresó además en los indicadores de actividad global del sector manufacturero y servicios (PMI por sus iniciales en inglés, Gráfico 1.2). En el caso del primero, en febrero de 2012 alcanzó su nivel más alto en 10 meses.

Gráfico 1.2
Índices globales de manufacturas y servicios



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: Un nivel de 50 indica el límite entre expansión y contracción

Por otro lado, en la Zona Euro se observó una recesión más marcada que lo previsto en el *Reporte de Balanza de Pagos* previo debido a la agudización de la crisis de deuda, la cual mostró signos de contagio a economías de mayor importancia sistémica como España e Italia. Asimismo, un nuevo factor de riesgo para la actividad global fue el incremento del precio del petróleo que implica un choque de oferta negativo y un incremento en las presiones inflacionarias.

Respecto a los mercados financieros, la volatilidad de los mismos cayó hasta niveles similares a los observados en el período de tensión de la segunda mitad de 2011 y los niveles de liquidez se han conservado, debido en gran parte, a las medidas de intervención del Banco Central Europeo (BCE). Sin embargo, el panorama todavía es pesimista y de elevada fragilidad en el sistema bancario.

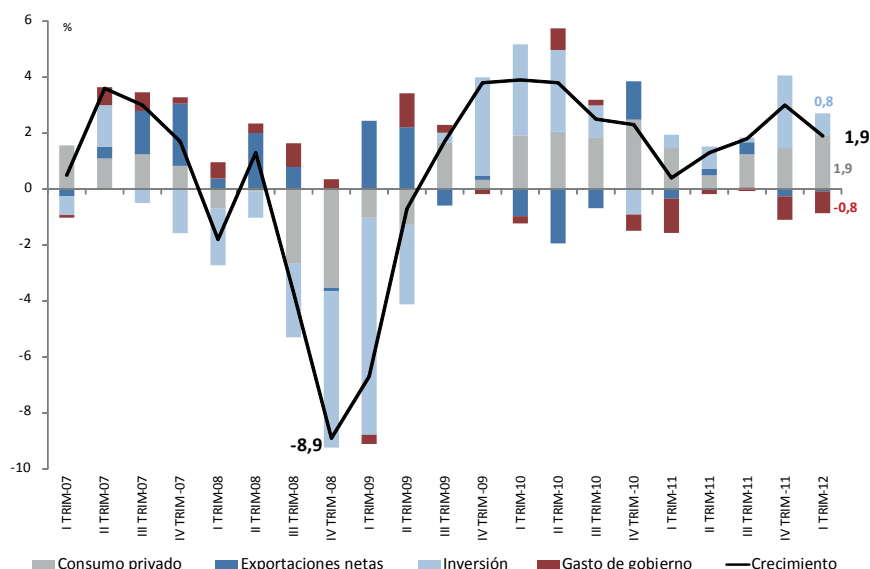
De igual forma, los indicadores de confianza de los consumidores europeos continuaron disminuyendo, afectados por la incertidumbre en la consolidación fiscal referentes a los elevados niveles de deuda de algunos países europeos y la persistencia en la debilidad del mercado laboral.

De esta manera, el crecimiento económico mundial en 2011 estuvo en torno a 3,9%, con una perspectiva de 3,5% en 2012, niveles por debajo de lo esperado en septiembre de 2011 (4,4% y 4,5% respectivamente), según el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Desde un punto de vista más desagregado, en EE.UU. el panorama continuó siendo optimista, en parte debido al buen desempeño tanto del mercado laboral, el cual mostró en los primeros tres meses del año tasas de crecimiento por encima de lo anticipado, como de los indicadores de confianza de consumidores y empresariales: Sin embargo, todavía se considera que la senda de recuperación es frágil y lenta.

La actividad económica de EE.UU. mostró un crecimiento de 1,9% en el primer trimestre de 2012, donde nuevamente el consumo privado se destacó por las compras al por menor y de automóviles, que compensaron la disminución en la contribución de la inversión privada doméstica, caracterizada por una menor acumulación de inventarios, y los recortes en el gasto del gobierno, especialmente en el sector de defensa (Gráfico 1.3).

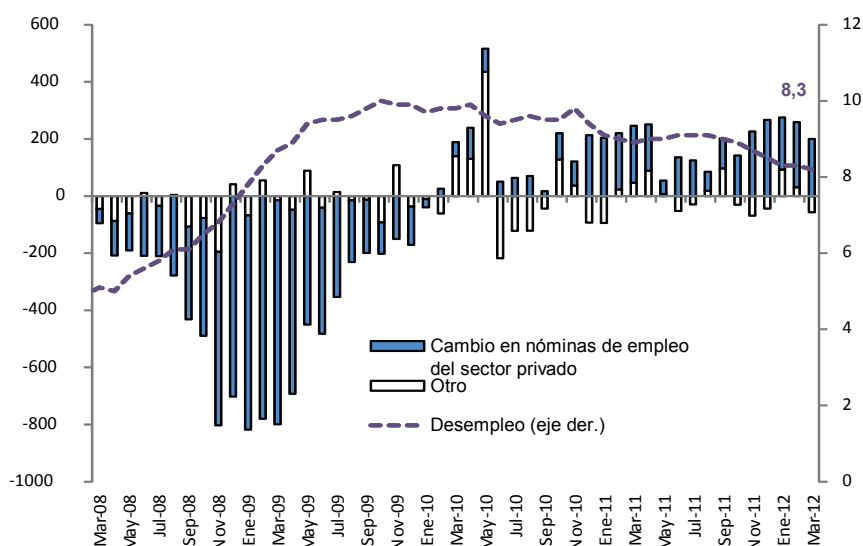
Gráfico 1.3
Crecimiento del PIB de EE.UU.
 (Tasa anualizada desestacionalizada e incidencias en porcentaje)



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

En lo referente al consumo privado, el mismo se explica por los buenos resultados del mercado laboral. Durante el primer trimestre del año se incrementaron 677 mil nuevos empleos (excluyendo el sector agrícola), donde el sector privado continuó siendo el impulsor con un aumento de aproximadamente el 90%, más que compensando la reducción en el sector público. Esto significó una reducción del desempleo, hasta alcanzar la tasa más baja en más de tres años (8,3%; Gráfico 1.4).

Gráfico 1.4
Mercado laboral en EE.UU.
 (En miles de empleos y porcentaje)

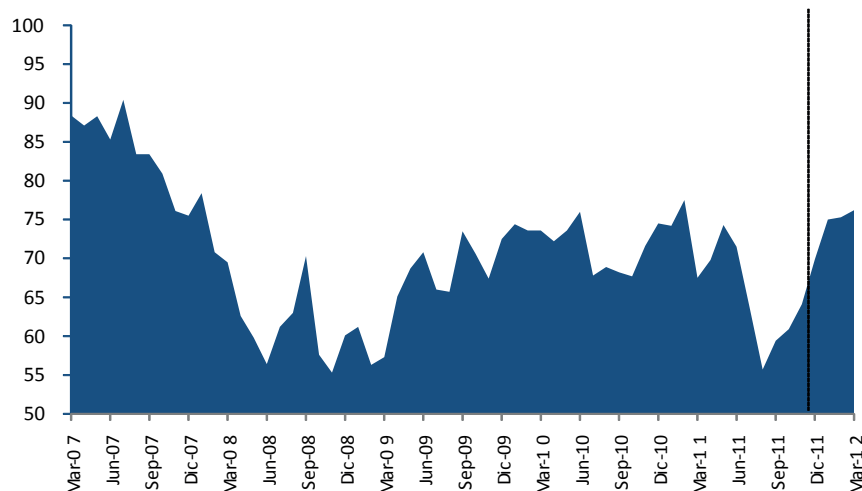


FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Adicionalmente, en febrero de 2012 se aprobó la extensión del recorte de 2% de impuestos a las nóminas de empleos, los beneficios a los desocupados y los reembolsos de los pagos de *Medicare* a los médicos hasta finales de año.

A su vez, estas evidentes mejoras en el mercado laboral contribuyeron a un incremento de la confianza del consumidor, la cual, de acuerdo al índice medido por la Universidad de Michigan, alcanzó el nivel más alto desde enero de 2011 (Gráfico 1.5).

Gráfico 1.5
Índices de confianza del consumidor en EE.UU.



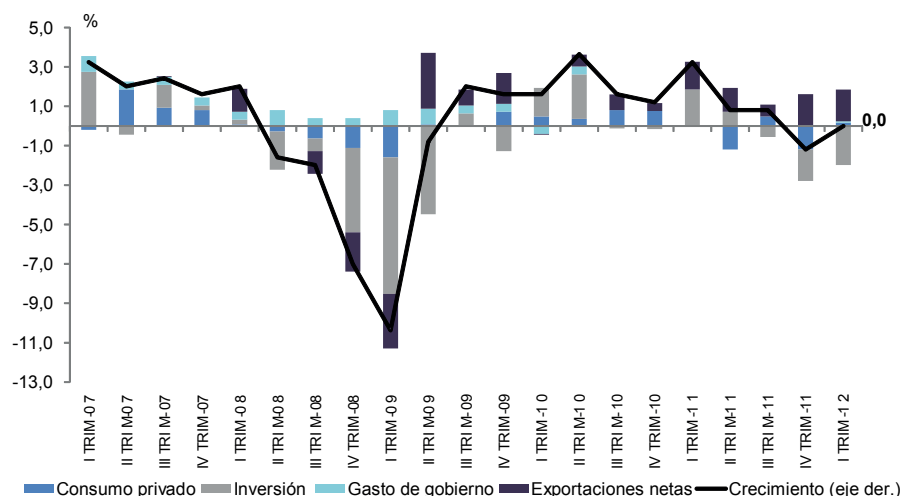
FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En lo referente a la situación fiscal de este país, continuó la inquietud respecto al proceso de consolidación fiscal que, ante el fracaso de la “Super-comisión” bipartidaria del Congreso en 2011, se llevará a cabo a partir de 2013. Según la legislación actual, el déficit fiscal se reducirá notablemente como resultado de la mayor recaudación tributaria y el menor gasto público. Las estimaciones de esta contracción fiscal fluctúan entre el 3,5% y el 5% del PIB, lo que podría traducirse en un obstáculo al crecimiento económico en el próximo año. Asimismo, se espera que los acuerdos políticos que garanticen la sostenibilidad fiscal de largo plazo cobren mayor importancia a finales de año, luego de las elecciones presidenciales de noviembre.

En el caso de la Zona Euro, la caída de la confianza, tanto de consumidores como de inversionistas, y la agudización de la tensión financiera fueron factores importantes que contribuyeron a la contracción de 1,3% de la región en el último trimestre de 2011. En el primer trimestre de 2012, la Zona no tuvo técnicamente una recesión al registrar un crecimiento nulo, donde la contribución al crecimiento de las exportaciones (2,0% anualizada) logró compensar las contribuciones negativas de la inversión y las importaciones, -2,0% y -0,4%, respectivamente (Gráfico 1.6).¹

¹ Según el criterio estándar, una recesión ocurre cuando el PIB disminuye por lo menos dos trimestres consecutivos.

Gráfico 1.6
Crecimiento del PIB en la Zona Euro
 (Tasa trimestral anualizada e incidencias en porcentaje)



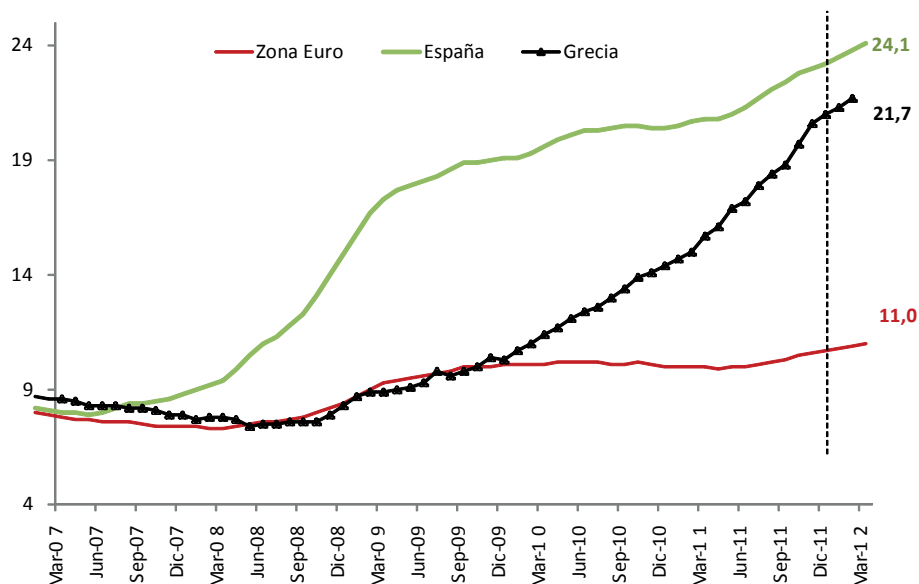
FUENTE: Banco Central Europeo
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Las barras corresponden a las incidencias

De manera desagregada, el crecimiento de Alemania en el primer trimestre de 2012 (2,0% anualizado) contribuyó en gran medida a compensar el declive en el crecimiento de economías tales como Italia (-3,2%) y España (-1,2%), las cuales entraron en recesión.

Este comportamiento se debió tanto al aumento de las tensiones financieras, lo que a su vez incrementó el costo de financiamiento y provocó un desapalancamiento del sector financiero, como al efecto negativo sobre la actividad económica de las medidas de austeridad fiscal llevadas a cabo para reducir los márgenes de deuda y déficit fiscales en los países de la región.

Ante este panorama, el mercado laboral continuó con su tendencia hacia el deterioro, la tasa de desempleo se situó en 11% a marzo de 2012, la tasa histórica más alta desde la creación de la Zona. Dentro de la región, España y Grecia destacan por sus elevados niveles de desempleo, 24,1% y 21,7%, respectivamente (Gráfico 1.7).

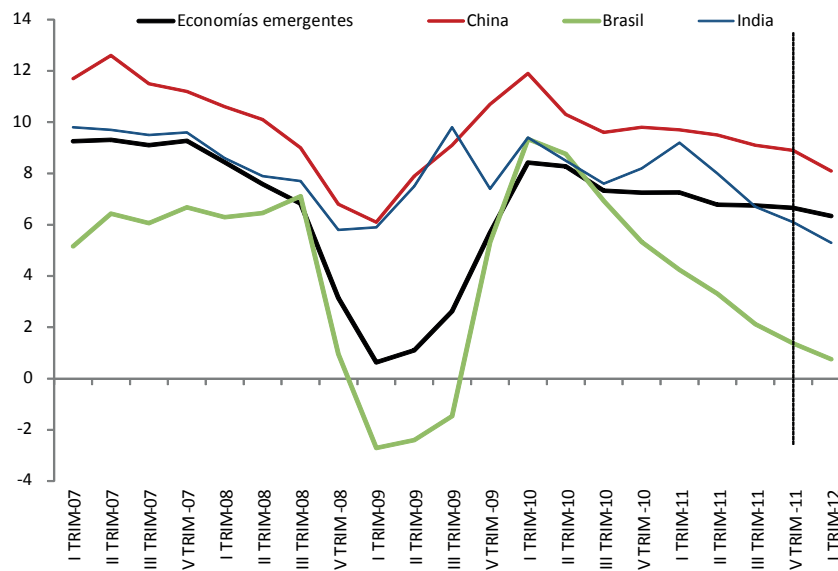
Gráfico 1.7
Tasa de desempleo en economías seleccionadas
 (En porcentaje)



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

Respecto al crecimiento económico en países emergentes y en desarrollo, éste experimentó cierta ralentización en los últimos meses de 2011 y el primer trimestre de 2012 (Gráfico 1.8).

Gráfico 1.8
Crecimiento económico de economías emergentes
 (Tasa interanual, en porcentaje)

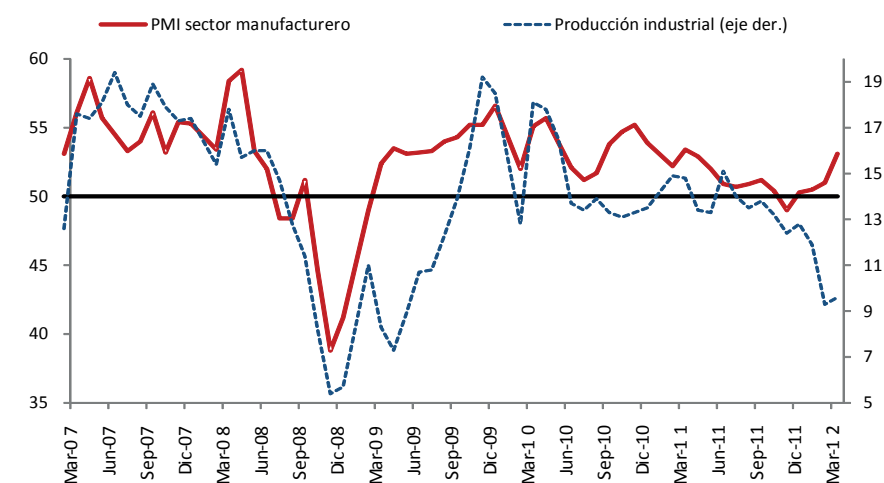


FUENTE: *Bloomberg* y bancos centrales
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Esto se explica principalmente por el deterioro del entorno externo derivado de la incertidumbre respecto a la solución de la crisis de deuda de la Zona Euro y las preocupaciones por una desaceleración más brusca de economías con una alta importancia en el comercio internacional, tales como China y Brasil.

En China, el crecimiento siguió mostrando una tendencia hacia una desaceleración gradual. En el primer trimestre, el crecimiento del PIB se redujo hasta una tasa interanual de 8,1%, comparado con el 8,9% registrado en el último trimestre de 2011, comportamiento explicado por la mayor debilidad de la demanda externa. Por su parte, la demanda interna se mantuvo estable y el indicador de gerente de compras (PMI) sugirió que la actividad se está estabilizando (Gráfico 1.9), mientras que la producción del sector industrial también experimentó una ralentización.

Gráfico 1.9
Índices de actividad industrial en China
(Tasa interanual, en porcentaje)



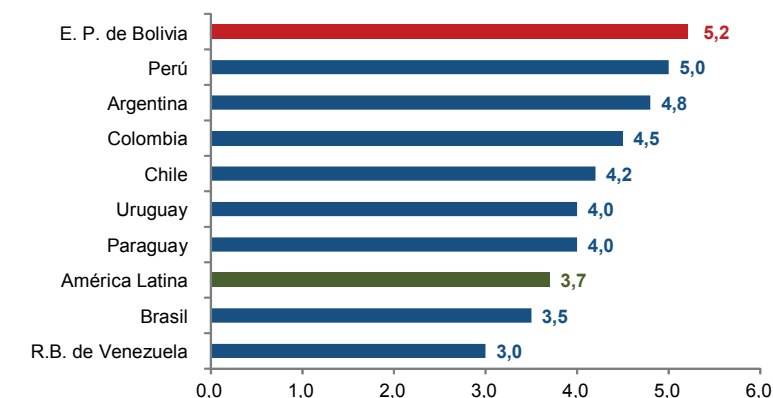
FUENTE: *Bloomberg*

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

En América Latina, luego de una desaceleración del crecimiento económico en los últimos meses de 2011 como consecuencia de los efectos rezagados de una política monetaria más contractiva y por un entorno internacional más incierto; en el primer trimestre de 2012 la región se enfrentó a perspectivas moderadas, estimándose un crecimiento para este año de 3,7% (Gráfico 1.10). A pesar de un entorno internacional poco favorable, las expectativas de los agentes se mantuvieron sólidas, gracias al fuerte dinamismo de los mercados de crédito y laboral, lo que hizo que la demanda interna se constituyera en la base de las tasas de crecimiento esperadas.

Gráfico 1.10
Crecimiento económico en América Latina 2012
 (En porcentaje)

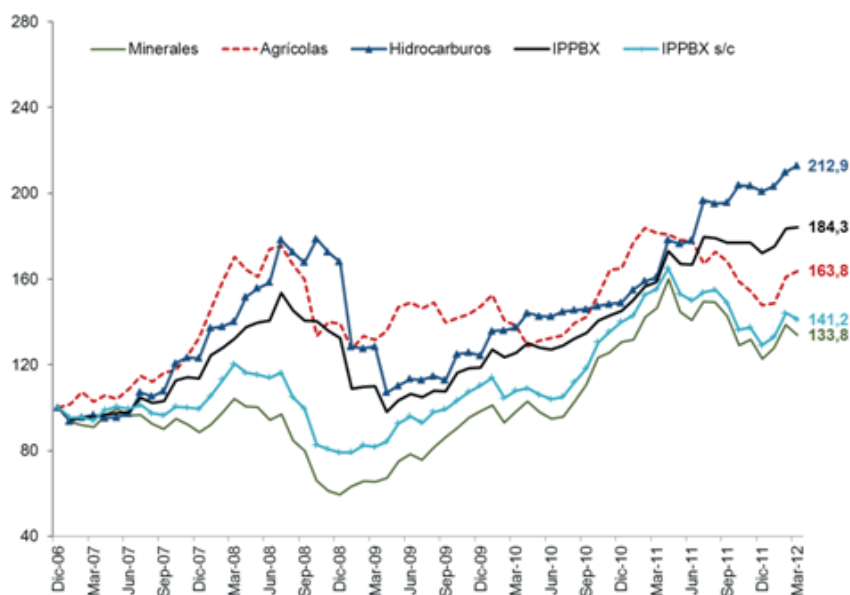


FUENTE: CEPAL abril 2012
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En Brasil se proyecta un crecimiento moderado para este año con un repunte en las siguientes gestiones, gracias al apoyo de políticas más expansivas y el aumento de las inversiones previas al Mundial de Fútbol y los Juegos Olímpicos. Para el caso de Argentina, se espera una desaceleración significativa, en relación a 2011, por la caída de la confianza del consumidor y las severas restricciones a las importaciones.

Respecto a los precios de los productos básicos exportados por Bolivia, durante el primer trimestre del año se registró un incremento de los mismos, destacándose los hidrocarburos y los productos agrícolas (Gráfico 1.11). El Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) alcanzó una tasa de crecimiento promedio en el primer trimestre de 2012 de 2.3% y en los últimos doce meses de 1,3%. Estos incrementos se pueden asociar a restricciones en la oferta y la mejora en la confianza en los mercados financieros.

Gráfico 1.11
Precios de productos básicos de exportación de Bolivia
 (Índices, diciembre 2006=100)



FUENTE: Bloomberg – Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: IPPBX: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación

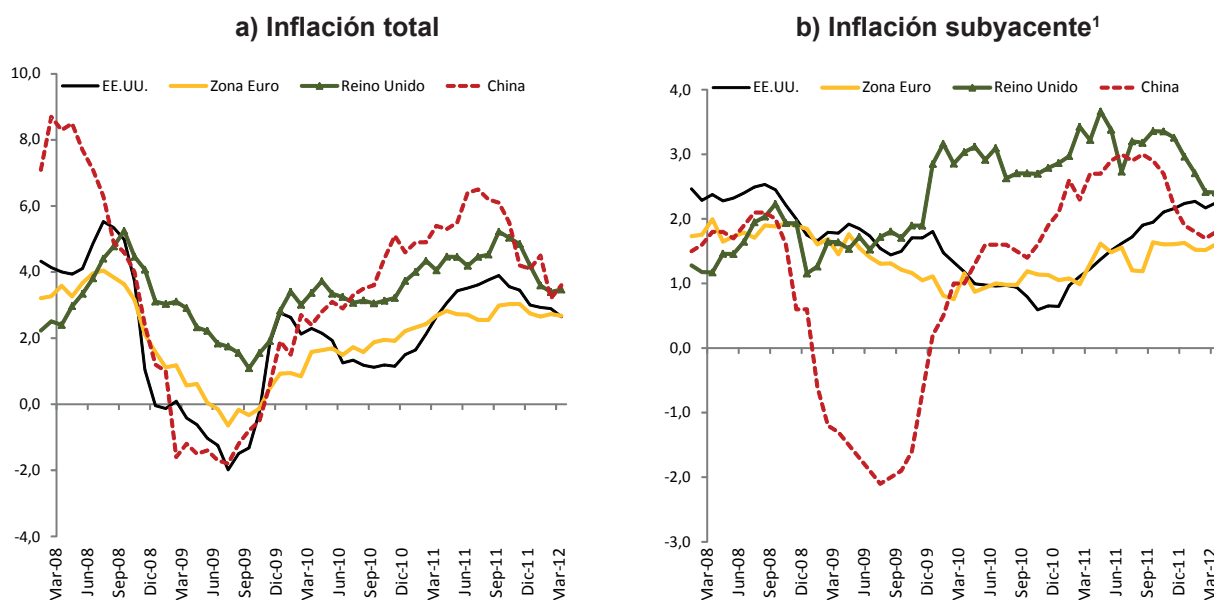
En el caso de los productos agrícolas, los precios internacionales se incrementaron impulsados por los aumentos en aceites vegetales y granos; 2,7% y 3,8%, respectivamente. En el caso de los granos, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO por sus iniciales en inglés) confirmó que la producción mundial de trigo caería 1,4% en 2012 respecto a la cosecha record del año pasado debido a las condiciones climáticas adversas en países productores de Europa y a las expectativas de que Rusia y Ucrania impongan restricciones a sus exportaciones.

Respecto a los minerales, los precios internacionales se vieron favorecidos por el crecimiento de la actividad manufacturera de EE.UU. por encima de lo esperado y la mayor demanda especulativa, sustentada en el anuncio de cierre de algunas minas grandes en Canadá e Irlanda en los siguientes dos años.

Adicionalmente, el incremento del precio internacional del petróleo hasta niveles históricos en 2011 se explica por la reducción de la oferta mundial asociada a los problemas sociales y políticos en los países de Norte de África y Medio Oriente (NAMO). Asimismo, en lo que va de 2012, estos elevados niveles se mantuvieron altos por la baja capacidad ociosa de los productores.

Ante estos lentos aumentos de los precios de los productos básicos, en relación a lo observado un año antes, la inflación de los precios al consumidor disminuyó (Gráfico 1.12). En las economías avanzadas, a pesar del comportamiento de los precios del petróleo junto a un leve repunte de la inflación subyacente, las presiones inflacionarias se han moderado, al igual que en las economías emergentes y en desarrollo.

Gráfico 1.12
Inflación de países seleccionados
(Variación interanual, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*

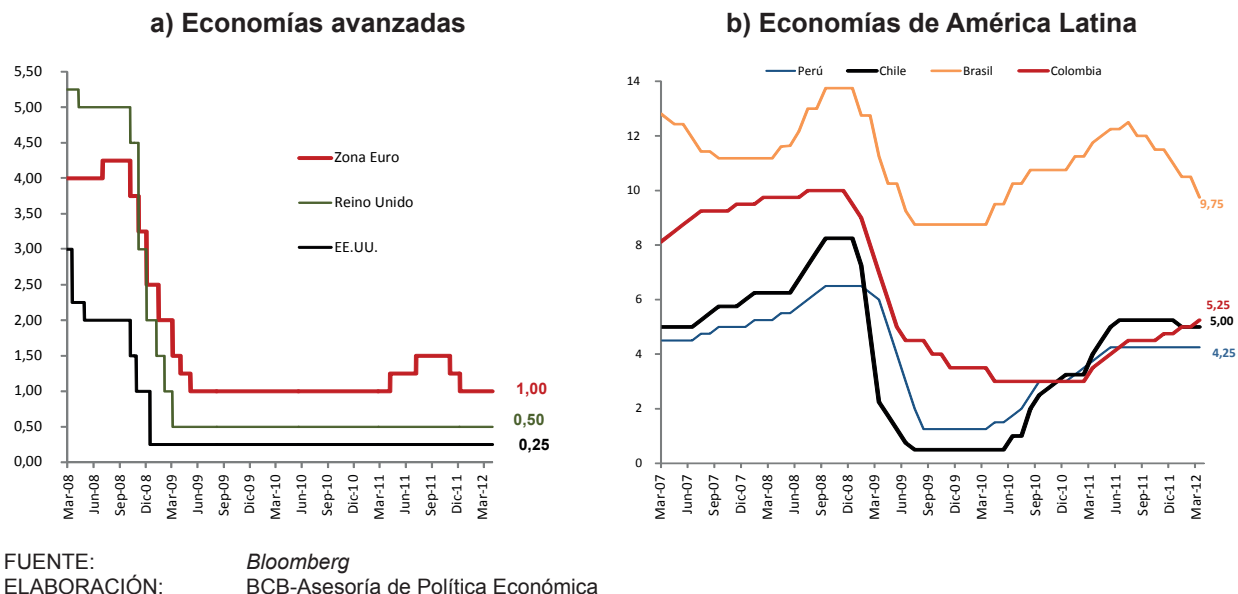
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: ¹Para el caso de China corresponde el IPC excluyendo alimentos

En línea con este comportamiento, los bancos centrales de las principales economías avanzadas mantuvieron la orientación expansiva de su política monetaria, sosteniendo las tasas de interés de referencia en niveles bajos y aplicando medidas no convencionales para estimular la demanda (Gráfico 1.13a). En EE.UU., el Banco de la Reserva Federal (*Fed*) continuó con esta orientación manteniendo la tasa de interés de referencia de política monetaria en su rango mínimo histórico, 0,00 – 0,25%, hasta finales de 2014.

En el mismo sentido, el Banco Central Europeo (BCE), luego de reducir su tasa de interés en 50 puntos básicos (pb) en la segunda mitad de 2011, la mantuvo en su nivel histórico más bajo de 1%.

Gráfico 1.13
Tasas de interés de política
(En porcentaje)



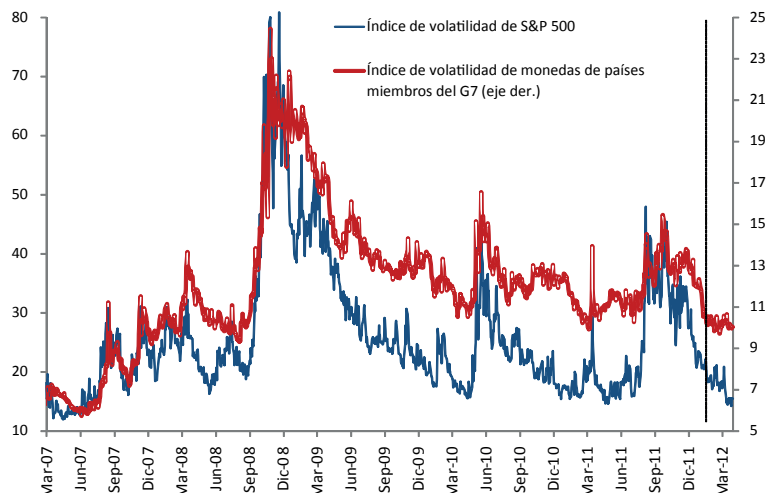
Adicionalmente, en diciembre de 2011 el BCE ofreció a los bancos de la Zona financiamiento ilimitado a tres años en euros a través de dos operaciones especiales de financiación a plazo más largo (LTRO por sus iniciales en inglés) el 21 de diciembre de 2011 y el 29 de febrero de 2012. Al mismo tiempo, anunció que los bancos centrales del Eurosistema admitirían un conjunto de activos de garantía más amplio que el anterior. El BCE también rebajó a la mitad su coeficiente de reservas obligatorias a partir del 18 de enero, reduciendo en unos €100.000 millones el volumen de reservas obligatorias.

Respecto a las LTRO, en el primer programa, 523 bancos se adjudicaron un monto de €489.000 millones; mientras que en el segundo, 800 bancos se adjudicaron €529.000 millones. Los montos adjudicados en estas operaciones permitieron incrementar la liquidez en los mercados consiguiendo reducir la percepción del riesgo de una severa crisis bancaria en la Zona.

En América Latina, durante el primer trimestre de 2012 Brasil y Chile continuaron con la orientación expansiva de su política monetaria al reducir sus tasas de referencia en 125pb y 25pb, respectivamente, con el objeto de moderar los efectos negativos de la desaceleración del entorno internacional (Gráfico 1.13b). Por su parte, Perú y México se encuentran entre los países que mantuvieron invariantes sus tasas de interés; mientras que Colombia fue el único país que continuó con su orientación contractiva, incrementando en 50pb su tasa con el objeto de lidiar con las presiones inflacionarias.

Con relación a los mercados financieros, las operaciones de financiamiento del BCE, los resultados positivos en EE.UU. y la continuidad del crecimiento en los mercados emergentes permitieron mejorar la confianza de los inversionistas, reduciendo de esta manera la elevada volatilidad observada en 2011 (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

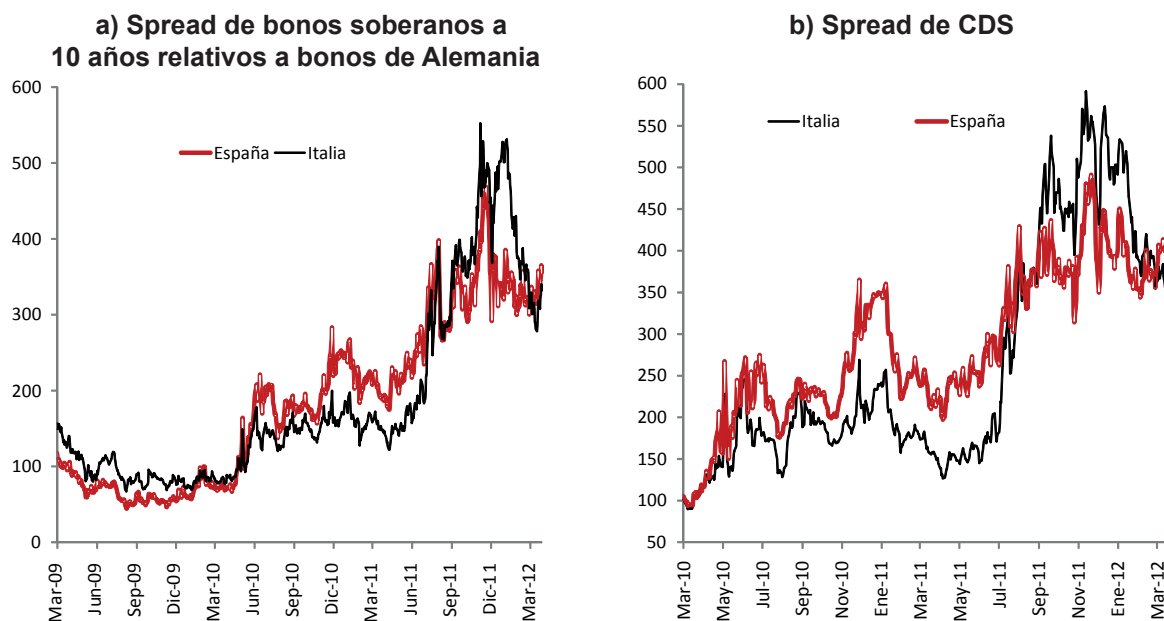
Sin embargo, a pesar de esto, la agencia calificadora de riesgo *Standard & Poor's*, a principios de año rebajó la calificación crediticia de nueve países de la Zona Euro, despojando a Francia y Austria de su nota “AAA”, pero manteniendo la de Alemania. Estas revisiones fueron impulsadas principalmente por su perspectiva de que las iniciativas políticas que fueron adoptadas por las autoridades europeas hasta ese momento podrían ser insuficientes para abordar completamente las tensiones en la región.

En ese sentido, durante el primer trimestre del año se han articulado medidas adicionales de respuesta frente a la crisis. En la cumbre europea del 1-2 marzo de 2012 se firmó un tratado fiscal que obliga a los países firmantes incorporar en sus legislaciones reglas fiscales que limiten el déficit estructural al 0,5% del PIB, con aplicación a partir de 2016. Este pacto fue firmado por 25 países de la Unión Europea (UE), excluyendo el Reino Unido y la República Checa. Posteriormente, se confirmó la entrada en funcionamiento del Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM por sus iniciales en inglés) en julio de 2012. Por último, la UE y el FMI aprobaron un segundo programa de rescate para Grecia por €130.000 millones para el período 2012–2014, el cual incluía una quita sustancial para los tenedores privados de bonos griegos consistente en un 53,5% en términos nominales y un 74% del valor actual neto.

No obstante, a pesar de estas nuevas medidas todavía se mantiene la incertidumbre respecto a la solidez financiera de largo plazo de varios de los países afectados e incluso la atención se ha enfocado en los efectos contagio hacia economías de mayor importancia dentro de la región, como España e Italia. Respecto al primero, después de anunciarse que el gobierno anterior incumplió su objetivo de déficit en el 2011 (6% del PIB) por amplio margen, la nueva administración anunció que tampoco cumplirá la meta de 2012 (4,4%). En este sentido, el gobierno anunció un plan de ajuste que buscará ahorrar €27.300 millones mediante el recorte del gasto público y, el incremento del impuesto de sociedades para las grandes empresas y la modificación del impuesto especial sobre el tabaco.

Adicionalmente, la creciente incertidumbre de los inversionistas se reflejó en un incremento del costo de financiamiento para estos países (Gráfico 1.15).

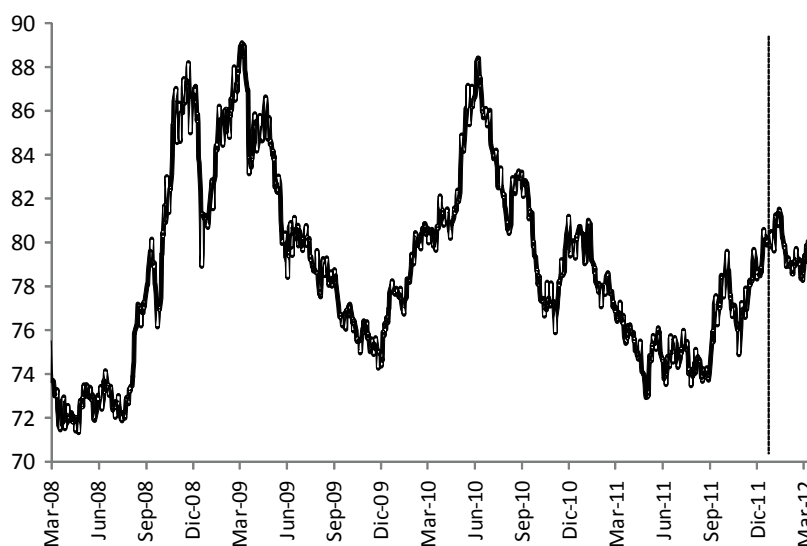
Gráfico 1.15
Percepción del riesgo en España e Italia
 (En puntos básicos)



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

En este contexto, el dólar estadounidense mostró una depreciación de alrededor de 2% en términos multilaterales en los dos primeros meses del año, reflejando las mejores perspectivas en EE.UU. y mercados emergentes. Posteriormente, la tendencia de la paridad del dólar se vio afectada por las inyecciones de liquidez del BCE y la débil situación fiscal de España (Gráfico 1.16).

Gráfico 1.16
Índice nominal del valor del dólar estadounidense
frente a una canasta de las principales monedas

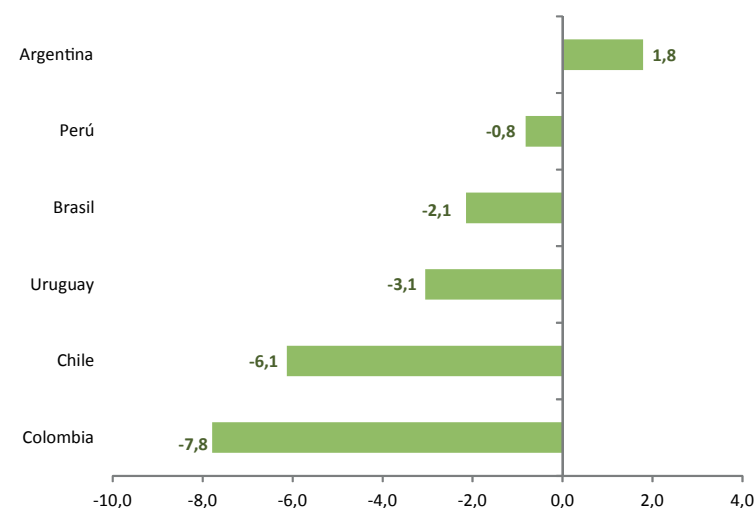


FUENTE: Banco de la Reserva Federal y *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En esta línea, las monedas de los países en América Latina se apreciaron respecto al dólar estadounidense al primer trimestre del año, con excepción de Argentina (Gráfico 1.17).

Este comportamiento se sustenta en el resurgimiento de los flujos de capital hacia las economías emergentes y la moderada alza de los precios de materias primas. Ante este panorama, las autoridades de varios países adoptaron medidas para contener las presiones hacia la apreciación; destacan los casos de Colombia y Brasil. En el primer caso, se reactivaron las compras *spot* diarias por \$us20 millones hasta agosto del presente año. En el segundo, el banco central intervino repetidamente en los mercados cambiarios, *spot* y derivados, y extendió el Impuesto Sobre Operaciones Financieras (IOF) de un 6% a préstamos en el exterior con plazos de hasta 3 años.

Gráfico 1.17
Movimientos cambiarios en países seleccionados en el primer trimestre de 2012
(En porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: Una variación negativa corresponde a una apreciación y una variación positiva a una depreciación

En suma, si bien el crecimiento global mostró signos de recuperación moderada en el primer trimestre de 2012, el resurgimiento de las tensiones en los mercados de deuda y sus efectos hacia economías de mayor importancia todavía constituyen el principal riesgo para la actividad mundial. Sin embargo, aunque se prevé un contexto externo desfavorable para América Latina, se espera que la solidez de la demanda interna permita que la región continúe creciendo aún en el escenario menos favorable.

2. BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL, RESULTADOS DEL CIERRE A MARZO DE 2012

En el periodo enero - marzo de 2012, la balanza de pagos registró un superávit global de \$us515 millones (2% del PIB anual estimado²), resultado del superávit en la cuenta corriente de 0,7% del PIB y de la cuenta capital y financiera 1,9% del PIB (Gráfico 2.1 y Tabla 2.1). El saldo de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia alcanzó a \$us12.747 millones al 30 de marzo de 2012, mayor en \$us728 millones con relación al saldo de fines de diciembre de 2011.³ De este modo, se obtuvo un nuevo nivel récord de RIN en la historia económica del país, comportamiento que continúa reflejando el bajo grado de vulnerabilidad externa de nuestra economía. El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (\$us171 millones) está explicado por el balance comercial de bienes positivo, por las remesas familiares recibidas, donaciones y también por los mayores intereses

² Para los ratios respecto al PIB, se utilizó un PIB nominal anual estimado para 2012 de \$us26.192 millones.

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

recibidos, producto de la inversión de un mayor *stock* de reservas internacionales.

Por su parte, la cuenta capital y financiera acumuló un superávit que ascendió a \$us487 millones. El sector privado explica el 80% de los flujos positivos y gran parte de éstos se originan por la inversión extranjera directa (IED). La IED bruta aumentó 29,2% respecto a similar período de 2011, pasando de \$us243 millones en el primer trimestre de 2011 a \$us314 millones a marzo de 2012. De igual forma, la IED neta aumentó en 39%. Por otro lado, la inversión de cartera ascendió a \$us11 millones. Los flujos de capital del sector público fueron de \$us96 millones explicados por el incremento en desembolsos de la deuda externa pública.

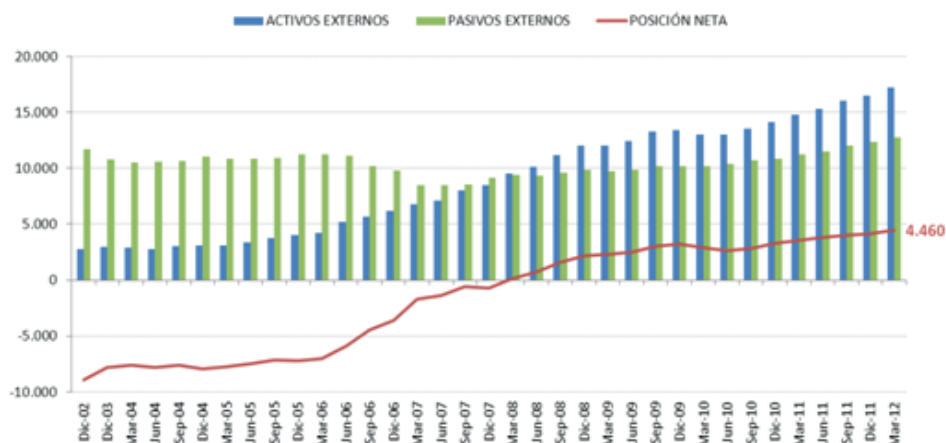
Gráfico 2.1
Balanza de pagos: Enero a Marzo 2001 - 2012
(En porcentajes del PIB)



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 (17% del PIB estimado para 2012; Gráfico 2.2), además de bajos niveles de endeudamiento externo cuyos indicadores de solvencia y liquidez, por debajo de los umbrales definidos por organismos internacionales, permiten calificar la deuda externa pública como ampliamente sostenible.

Gráfico 2.2
Posición de inversión internacional de Bolivia
(Saldos en millones de dólares y porcentajes del PIB)



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Mar-12
PII / PIB	-94,9	-101,6	-113,0	-96,3	-90,3	-75,4	-31,5	-5,2	12,8	18,5	16,8	17,2	17,0

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 2.1
Balanza de Pagos
(Flujos en millones de dólares)

	Enero - Marzo		
	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
I. CUENTA CORRIENTE	229,7	143,7	171,0
1. Balanza Comercial	158,6	131,4	222,0
Exportaciones FOB	1.326,7	1.676,6	2.086,2
d/c gas natural	579,7	777,5	1.157,0
Importaciones CIF	1.168,1	1.545,3	1.864,2
2. Servicios	-58,9	-59,5	-66,5
3. Renta (neta)	-120,8	-204,5	-265,4
Intereses recibidos	28,7	29,3	34,3
d/c BCB	21,3	23,7	26,5
Intereses debidos	-24,7	-26,6	-27,3
Otra renta de la inversión (neta)	-135,4	-223,3	-280,6
Renta del trabajo (neta)	10,6	16,1	8,2
4. Transferencias	250,8	276,3	280,9
Oficiales (excluido HIPC)	26,2	26,9	46,9
Donaciones HIPC	0,1	4,3	4,0
Privadas	224,4	245,2	229,9
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	244,0	576,9	487,0
1. Sector Público	57,5	76,1	95,6
Transferencias de capital	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	49,8	61,2	47,2
Otro capital público (neto) ^{1/}	7,6	14,9	48,3
2. Sector Privado	186,5	500,8	391,5
Transferencias de capital	1,6	1,5	0,9
Condonación de deudas	0,0	0,0	0,0
Inversión extranjera directa (neta)	51,0	201,1	278,6
Inversión de cartera (neta)	106,1	199,1	11,4
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{2/}	-18,6	139,2	-14,5
Deuda privada neta de corto plazo ^{2/ 3/}	-6,8	-6,1	3,7
Activos externos netos de corto plazo ^{4/}	8,8	90,8	64,8
Otro capital del sector privado	44,3	-124,8	46,7
III. ERRORES Y OMISIONES	-500,7	-85,2	-142,6
IV. BALANCE GLOBAL (I+II)	-27,0	635,4	515,5
V. TOTAL FINANCIAMIENTO	27,0	-635,4	-515,5
RIN BCB (aumento= negativo) ^{5/}	27,0	-635,4	-515,5
Ítems pro memoria:			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	1,2	0,6	0,7
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	1,2	2,4	1,9
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ^{6/}	8.448,5	10.484,9	12.745,6
RB en meses de importaciones ^{7/}	18,1	17,6	18,1

FUENTE:

BCB

ELABORACIÓN:

BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

^P Cifras preliminares^{1/} Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales y préstamos de corto plazo^{2/} Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)^{3/} Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias^{4/} Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias^{5/} Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG, Euro, dólar canadiense y dólar australiano; y precio fijo del oro^{6/} A tipos de cambio y precio del oro de fin de período^{7/} Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período

d/c = Del cual

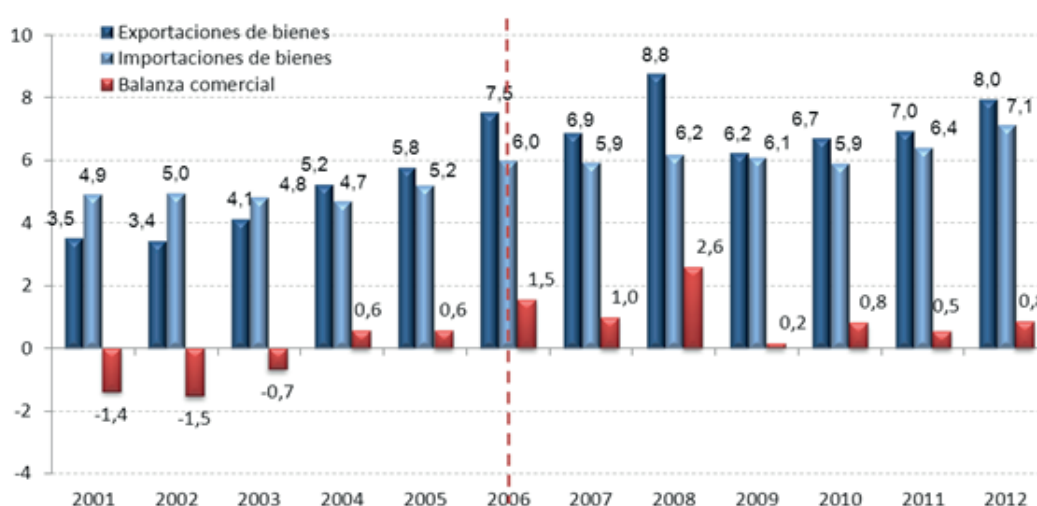
3. CUENTA CORRIENTE

En el primer trimestre de 2012 la cuenta corriente registró un superávit de \$us171 millones. Este resultado se debe al incremento de las remesas familiares recibidas, balance comercial de bienes positivo, mayores donaciones y también por el aumento de los intereses recibidos por la inversión de las reservas internacionales en el exterior. Cabe mencionar que tanto las exportaciones como las importaciones registraron niveles récord.

3.1 Comercio exterior enero a marzo 2012

La balanza comercial registró un superávit de \$us222 millones debido a que el ritmo de crecimiento de las exportaciones fue superior al de las importaciones (Gráfico 3.1.1).

Gráfico 3.1.1
Balanza comercial: Enero a marzo 2001 - 2012
(En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB para el primer trimestre 2012 (\$us2.086 millones; mayor en 24,4% con relación a similar período de 2011) fue nuevamente el más alto en la historia económica impulsado por las mayores exportaciones de hidrocarburos y productos no tradicionales. Cabe destacar el mayor volumen de gas exportado estaño, torta y aceite de soya, café, castaña y palmitos que tienen una incidencia significativa en la actividad económica del país. Las exportaciones en términos del PIB representan 8,0%

Tabla 3.1.1
Exportaciones por producto
(En millones de dólares)

DETALLE	ENERO - MARZO								
	2011			2012			Variaciones relativas		
	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor	Volumen	Valor Unitario
Minerales	758,4			693,5			-8,5		
Zinc	232,5	98,1	107,5	173,8	88,0	89,5	-25,3	-10,3	-16,7
Oro	22,0	0,5	1.375,0	26,8	0,5	1.684,1	22,1	-0,3	22,5
Plata	278,0	290,2	29,8	262,3	255,4	31,9	-5,7	-12,0	7,2
Estaño	123,1	4,3	13,13	94,1	4,3	9,97	-23,6	0,6	-24,1
Plomo	53,5	20,9	1,16	36,3	17,5	0,94	-32,0	-16,3	-18,9
Otros	49,3			100,3			103,4		
Hidrocarburos	833,8			1.201,6			44,1		
Gas natural	777,5	3.017	7,30	1.157,0	3.240	10,11	48,8	7,4	38,5
Petróleo	55,7	479,1	116,3	44,5	353,7	125,9	-20,1	-26,2	8,3
Otros	0,5	4	0,1	0,1	3	0,0	-75,4	-15,8	-70,8
	211,7			285,7			34,9		
Soya en grano	2,1	4,4	469,4	0,2	0,3	504,0	-92,7	-93,2	7,4
Harina de soya	3,3	6,8	491,5	2,2	5,0	447,7	-32,7	-26,1	-8,9
Torta de soya	37,1	99,0	375,2	57,5	177,4	324,1	54,8	79,2	-13,6
Aceite de soya	20,6	15,5	1.324,2	41,6	35,6	1.170,1	102,5	129,2	-11,6
Maderas	17,3	29,2	594,2	12,0	19,7	611,1	-30,8	-32,7	2,8
Café	2,5	0,6	1,9	6,1	1,2	2,3	148,2	109,6	18,4
Cueros	8,1	2,8	2.913	9,1	2,6	3.451,9	11,8	-5,7	18,5
Castaña	17,6	2,5	7.016	23,5	2,8	8.353	33,8	12,3	19,1
Joyería	5,2	0,2	23.203	4,4	0,2	26.021	-14,9	-24,1	12,1
Prendas de vestir	2,8	0,3	10.699	2,2	0,2	9.465	-22,3	-12,2	-11,5
Palmitos	2,8	1,4	2.004	3,6	1,5	2.328	30,0	11,9	16,1
Azúcar	0,1	0,1	774,3	4,5	7,4	606,0	5.510,0	7.068,2	-21,7
Otros	92,3			118,8			28,7		
Otros bienes	61,3			61,4			0,2		
Bienes para transformación	34,1			29,1			-14,7		
Joyería con oro importado	6,1	0,2	26.001	6,8	0,2	33.096	12,3	-11,8	27
Harina y aceite de soya	13,3	31,4	424,0	6,7	19,3	347,2	-49,9	-38,8	-18,1
Otros	14,7			15,6			6,2		
Combustibles y lubricantes	7,4			5,7			-22,7		
Reexportaciones	19,9			26,7			34,0		
Valor oficial	1.865,3			2.242,3			20,2		
Ajustes ⁽⁴⁾	-188,6			-156,1			-17,2		
Valor FOB	1.676,6			2.086,2			24,4		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados⁽⁵⁾	76,4	157,1	486,3	108,2	237,5	455,5	41,6	51,1	-6,3

FUENTE: BCB

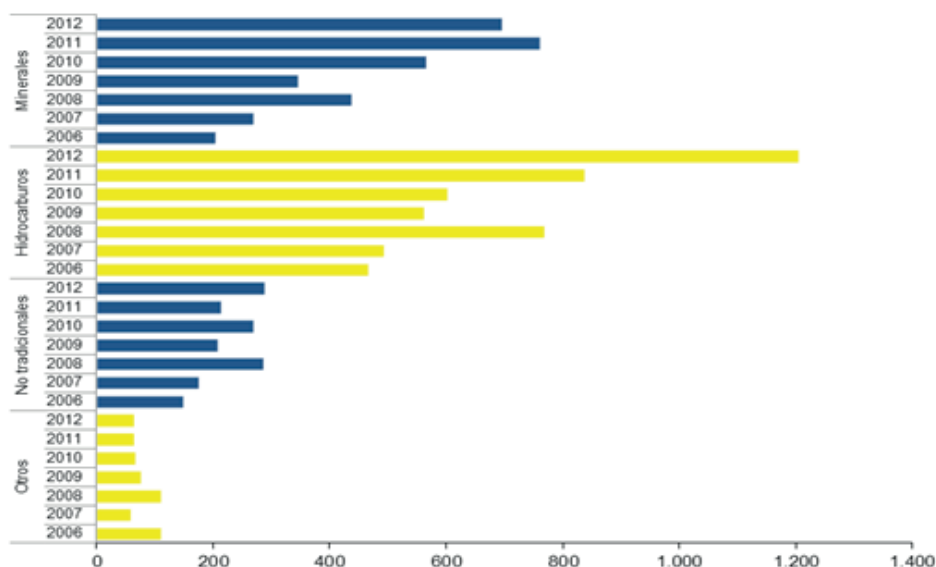
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

¹ En millones de dólares² En miles de toneladas métricas finas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles³ 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 métrica⁴ Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones⁵ Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX^P Cifras preliminares

Por rubros, destacar que las exportaciones de hidrocarburos y productos no tradicionales registraron el valor exportado más elevado en los últimos seis años. En el caso de minerales el valor exportado fue superior al de todos los años anteriores, excepto 2011 (Gráfico 3.1.2).

Gráfico 3.1.2
Exportaciones de bienes por rubro: Enero - Marzo 2006 - 2012
 (En millones de dólares)



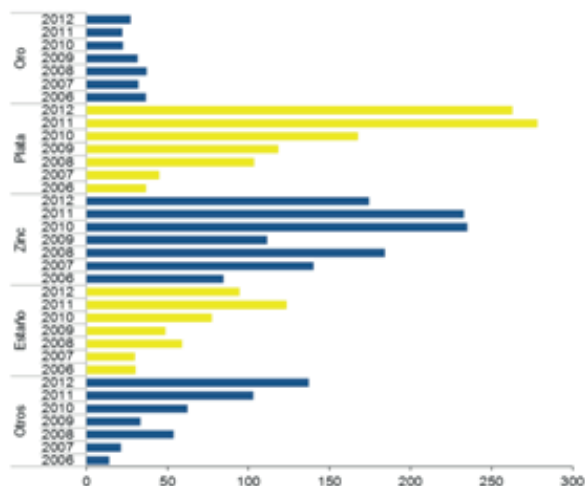
FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por producto, se observa un incremento en los valores unitarios del oro y la plata. Las reducciones en los valores unitarios respecto a los registrados en el mismo trimestre de 2011, se debe principalmente a las expectativas de disminución en la demanda por los problemas económicos que enfrentan varios países de Europa. Respecto al volumen resaltar el incremento en las exportaciones de estaño.

Gráfico 3.1.3
Exportaciones de minerales: Enero - Marzo 2006 - 2012

(En millones de dólares)

(Variación % respecto similar período del año anterior)

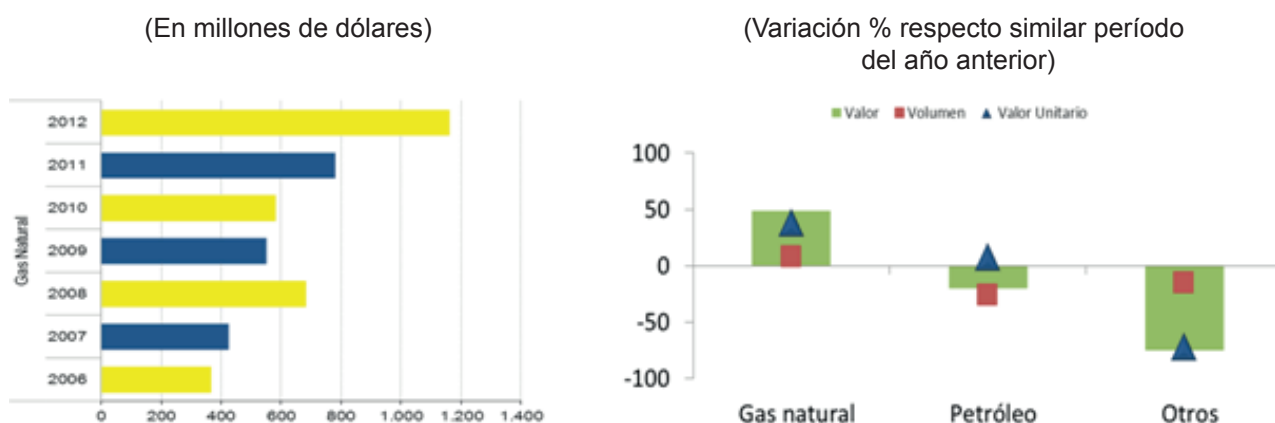


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de gas natural creció 48,8% con relación al mismo período de 2011. El valor registrado de exportaciones de gas natural llegó a los niveles más altos en los últimos años, este comportamiento se explica por el aumento del volumen exportado a Argentina y el incremento del valor unitario tanto a Argentina como a Brasil (Gráfico 3.1.4).

En promedio se exportaron a Brasil 26,6 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us9,6 el millar de pies cúbicos (mp3). En el mismo periodo de 2011 el volumen exportado fue de 26,7 mmM3/d a un valor unitario \$us7,1 el mp3. A la República de Argentina, se exportaron en promedio 9,4 mmM3/d a un precio de \$us11,6 el mp3, frente a 6,8 mmM3/d a un precio de \$us8,3 el mp3 en 2011.

Gráfico 3.1.4
Exportaciones de hidrocarburos: Enero - Marzo 2006 - 2012



FUENTE: BCB

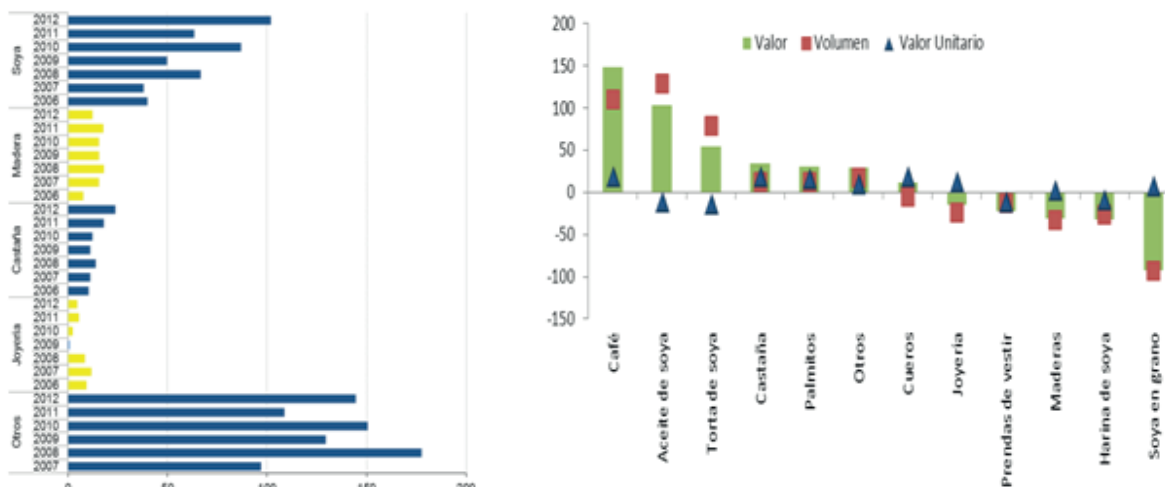
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, el valor de las exportaciones de productos no tradicionales registró un incremento de 34,9% con relación al mismo período de la gestión 2011. Este incremento fue resultado de mayores exportaciones de café, castaña, palmitos, cueros y de los productos del complejo soya (Gráfico 3.1.5). El valor total exportado del complejo de soya (que incluye torta, harina, aceite y soya en grano) presentó un aumento a pesar del descenso de los volúmenes exportados de soya en grano y harina; como consecuencia de los factores climáticos negativos que mermaron la producción.

Gráfico 3.1.5
Exportaciones de producto no tradicionales: Enero - Marzo 2006 - 2012

(En millones de dólares)

(Variación % respecto similar período del año anterior)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El nivel de las importaciones de bienes CIF para el primer trimestre de 2012 (\$us1.864 millones) fue mayor al de similar período de 2011 en 20,6% y también a los registrados en períodos anteriores. Se debe remarcar que el 78,8% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y de capital destinados principalmente a la industria. Las importaciones representan el 7,1% del PIB.

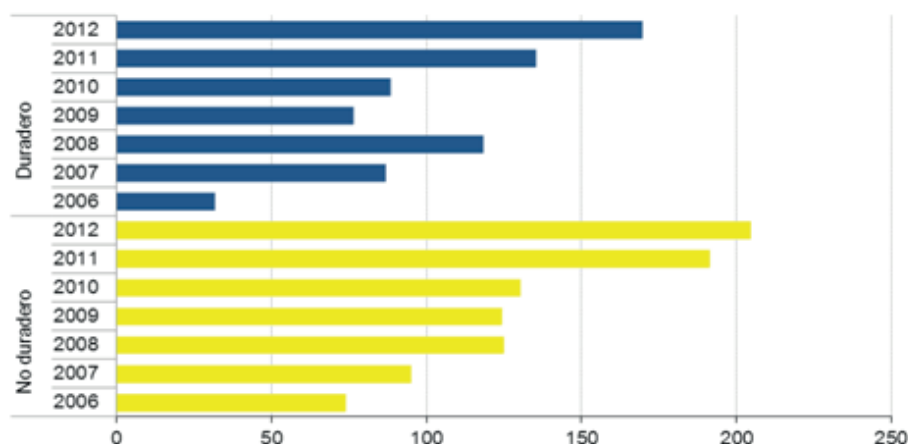
Tabla 3.1.2
Importaciones
(En millones de dólares)

Detalle	Enero - Marzo				Variación %
	2011		2012 ^P		
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas ¹	1.545,3		1.864,2		20,6
Importaciones CIF	1.545,3	100,0	1.864,2	100,0	20,6
Bienes de consumo	326,3	21,1	373,7	20,0	14,6
No duradero	191,2	12,4	204,3	11,0	6,9
Duradero	135,1	8,7	169,5	9,1	25,4
Bienes intermedios	815,7	52,8	940,2	50,4	15,3
Combustibles	176,1	11,4	253,0	13,6	43,7
Para la agricultura	73,2	4,7	71,4	3,8	-2,5
Para la industria	431,6	27,9	454,1	24,4	5,2
Materiales de construcción	100,1	6,5	114,5	6,1	14,3
Partes y accesorios de equipo de transporte	34,7	2,2	47,2	2,5	36,2
Bienes de capital	393,9	25,5	527,0	28,3	33,8
Para la agricultura	27,7	1,8	63,9	3,4	131,2
Para la industria	302,4	19,6	347,1	18,6	14,8
Equipo de transporte	63,8	4,1	115,9	6,2	81,5
Diversos ²	9,4	0,6	23,3	1,2	146,5

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

De manera desagregada, el incremento de las importaciones de bienes de consumo duradero fue de 25,4% alcanzando un valor de \$us169 millones, inferior al registrado en similar período; mientras que las importaciones de bienes de consumo no duradero alcanzaron un valor de \$us204 millones (Tabla 3.1.6).

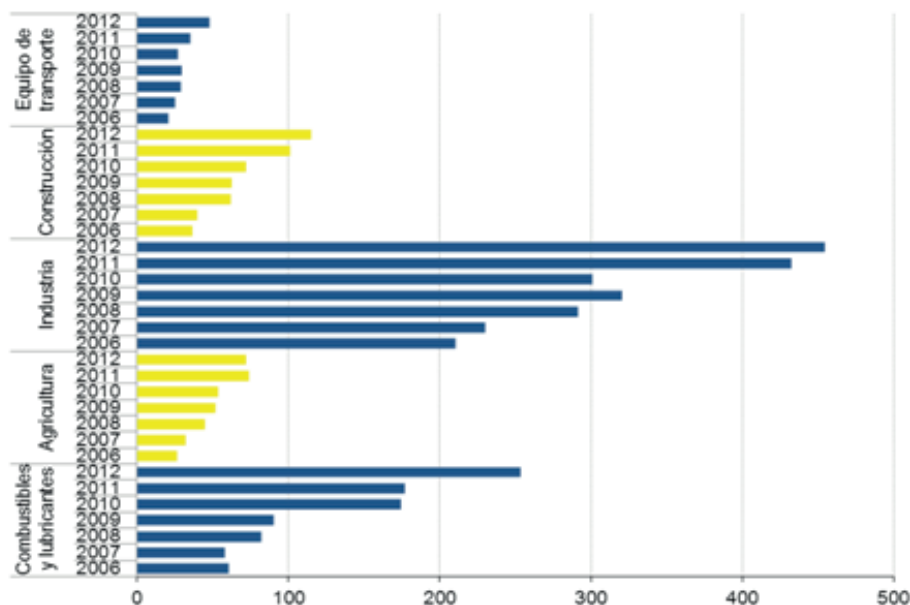
Gráfico 3.1.6
Importaciones de bienes de consumo: Enero - Marzo 2006 - 2012
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes intermedios se incrementaron en 15,3%; los rubros con más incidencias en dicho incremento, son combustibles, materias primas y productos intermedios para la industria y materiales de construcción, principalmente. Los bienes intermedios representan 50,4% del valor total de las importaciones (Gráfico 3.1.7).

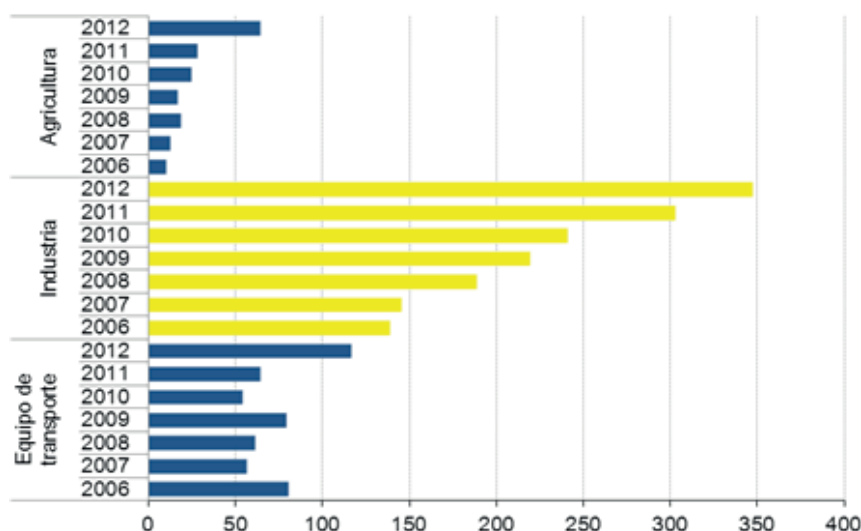
Gráfico 3.1.7
Importaciones de bienes intermedios: Enero - Marzo 2006 - 2012
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital alcanzaron un valor de \$us527 millones, reflejando un incremento de 33,8% con relación al mismo período de 2011. Cabe resaltar que estos bienes son destinados a la agricultura, industria, así como a la adquisición de equipos de transporte (gráfico 3.1.8), enfatizando la maquinaria industrial y el equipo rodante.

Gráfico 3.1.8
Importaciones de bienes de capital: Enero – Marzo 2006 - 2012
(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 del E. P. de Bolivia con el resto del mundo, registrados entre enero y marzo de 2012 con relación a similar período de 2011, se presentan en la Tabla 3.1.3.

- Con el MERCOSUR se registró un superávit de \$us595 millones. Este comportamiento se debe principalmente a las mayores exportaciones de gas natural a Argentina.
- Se registró un déficit comercial de \$us22 millones con la Comunidad Andina, monto levemente menor al registrado entre enero y marzo de 2011, resultado de la reversión del déficit con Colombia y Ecuador
- Con Chile el déficit comercial se incrementó en 14%, alcanzando un valor de \$us51 millones, como consecuencia de un incremento en las importaciones provenientes de este país.
- Con Estados Unidos se registró un superávit comercial de \$us68 millones, mayor al monto registrado durante el mismo período de 2011, resultado del aumento de las exportaciones.
- Se obtuvo un déficit de \$us45 millones con la Unión Europea, contrario al superávit registrado en 2011, debido a las mayores importaciones de gran parte de los países de la Zona Euro.
- Con Suiza se registró un superávit de \$us50 millones, mostrando un decremento de 14% respecto a 2011. Este fenómeno se explica principalmente por una reducción en las exportaciones de minerales.
- Con Japón se obtuvo un superávit comercial de \$us30 millones, reflejando un crecimiento de 37% con relación al primer trimestre de 2011. Este comportamiento se explica por el incremento de las exportaciones a este país.
- Con Corea del Sur se observó una reducción en el superávit comercial de \$us80 millones con relación al período enero a marzo de 2011 alcanzando un valor de \$us68 millones.

Tabla 3.1.3
Saldo comercial por zonas económicas
 (En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	Enero - Marzo					
	2011 ^P			2012 ^P		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI ^{1/}	1.042,3	842,0	200,3	1.431,9	1.006,9	425,0
MERCOSUR	849,6	501,3	348,3	1.212,5	617,5	595,0
Argentina	205,7	208,7	-3,0	362,2	238,2	123,9
Brasil	637,0	277,8	359,2	842,5	361,1	481,4
Paraguay	5,4	8,9	-3,5	6,8	11,6	-4,8
Uruguay	1,5	5,8	-4,3	1,1	6,6	-5,5
Comunidad Andina	130,8	158,3	-27,4	153,8	175,4	-21,6
Colombia	28,6	44,3	-15,7	54,6	39,5	15,2
Ecuador	3,5	6,7	-3,2	13,8	7,5	6,3
Perú	98,8	107,3	-8,5	85,3	128,4	-43,1
R. B. de Venezuela	40,1	116,0	-76,0	41,5	138,1	-96,6
Chile	21,7	66,3	-44,7	23,7	74,6	-50,9
Cuba	0,1	0,1	0,0	0,3	1,3	-1,0
MCCA ^{2/}	0,5	10,1	-9,7	0,8	1,0	-0,2
TLC (NAFTA) ^{3/}	262,3	248,0	14,3	306,3	242,8	63,5
Estados Unidos	203,5	198,6	4,9	256,4	188,1	68,3
Canadá	30,6	7,2	23,4	39,2	8,4	30,8
México	28,1	42,2	-14,0	10,7	46,3	-35,6
RUSIA	2,9	1,6	1,3	3,7	1,8	1,9
Unión Europea (UE)	139,0	118,5	20,5	132,8	178,3	-45,5
Alemania	6,8	29,8	-23,0	9,0	50,3	-41,3
Bélgica	67,8	7,8	60,0	67,9	5,3	62,6
Francia	4,4	9,2	-4,8	3,7	12,1	-8,4
Países Bajos	5,1	2,7	2,4	5,1	3,2	1,9
Reino Unido	26,4	9,5	16,9	24,9	8,5	16,5
Italia	7,6	19,0	-11,4	9,5	50,5	-40,9
Suecia	0,1	17,2	-17,1	0,2	13,6	-13,4
Otros UE	20,7	23,3	-2,6	12,4	34,8	-22,4
AELC ^{4/}	61,2	3,8	57,4	54,4	6,1	48,3
Suiza	61,0	3,6	57,4	54,1	4,5	49,6
Noruega	0,2	0,2	-0,1	0,3	1,5	-1,2
Asia	340,8	311,8	29,1	271,4	413,6	-142,3
Japón	93,3	71,6	21,7	104,6	74,9	29,7
China	78,4	174,3	-95,9	79,2	265,9	-186,8
Corea del Sur	165,5	17,1	148,4	82,9	14,8	68,1
Malasia	0,3	1,8	-1,5	0,1	2,5	-2,4
Hong Kong	0,6	1,8	-1,2	1,4	1,5	-0,1
India	2,2	13,7	-11,6	1,4	15,9	-14,5
Tailandia	0,3	14,0	-13,7	1,4	16,6	-15,2
Taiwán	0,2	9,1	-8,8	0,3	10,4	-10,0
Otros Asia	0,1	8,5	-8,3	0,1	11,2	-11,1
Resto del Mundo	16,3	9,4	6,9	41,2	13,7	27,5
TOTAL C I F	1.865,3	1.545,3	320,0	2.242,3	1.864,2	378,1

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

^P Cifras preliminares¹ Excluye México² MCCA = Mercado Común Centroamericano³ TLC (NAFTA) = Tratado de Libre Comercio de América del Norte⁴ AELC = Asociación Europea de Libre Comercio

Durante el primer trimestre de 2012, se registró un crecimiento en los términos de intercambio de 5,7%, con relación al mismo período de 2011. Como consecuencia del aumento en los valores unitarios de las exportaciones en mayor proporción al de las importaciones (Tabla 3.1.4).

Tabla 3.1.4
Variaciones porcentuales de los términos de intercambio
(Con respecto al año anterior y en porcentajes)

	Enero - Marzo	
	2011^P	2012^P
Indice de valor unitario de exportaciones	12,9	27,2
Indice de valor unitario de importaciones	6,4	20,4
Indice de términos de intercambio	6,1	5,7

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

3.2 Renta

Al primer trimestre de 2012 la renta neta presentó un resultado negativo que ascendió a \$us265 millones, explicado principalmente por el comportamiento de Otra renta de inversión, que incluye las utilidades reinvertidas de inversionistas extranjeros dentro el país, mismas que ascendieron a \$us261 millones. Es importante mencionar que los intereses recibidos por el BCB por concepto de inversión de las Reservas Internacionales han continuado incrementándose, alcanzando a \$us26 millones a marzo del presente año.

3.3 Servicios

La balanza de servicios registró un déficit de \$us66,5 millones superior en 12% al registrado en 2011. Este resultado se debe al mayor incremento de las importaciones de servicios (4%) respecto al observado en las exportaciones (1%).

En las exportaciones de servicios se destaca el crecimiento en el rubro de viajes, servicios financieros, servicios de informática e información, comunicaciones, seguros, regalías y otros servicios empresariales.

En tanto, que en las importaciones de servicios, destacan los servicios de construcción, regalías y derechos de licencia, otros servicios empresariales, otros servicios personales, culturales y recreativos, viajes y transportes.

Tabla 3.3.1
Balanza de servicios
 (En millones de dólares)

Exportaciones			Importaciones		
EXPORTACIÓN DE SERVICIOS (En millones de US\$)			IMPORTACIÓN DE SERVICIOS (En millones de US\$)		
	Enero-Marzo			Enero-Marzo	
	2011 ^p	2012 ^e		2010 ^p	2012 ^e
1. Transporte	54,3	43,4	1. Transporte	57,2	58,4
2. Viajes	74,7	85,9	2. Viajes	62,4	63,7
3. Comunicaciones	17,7	18,1	3. Comunicaciones	6,7	6,8
4. Construcción	0,1	0,2	4. Construcción	1,2	2,9
5. Seguros	17,6	17,8	5. Seguros	32,7	33,0
6. Financieros	0,5	0,6	6. Financieros	2,5	2,5
7. Informática e información	2,9	3,3	7. Informática e información	8,2	8,3
8. Regalías y derechos de licencia	2,4	2,6	8. Regalías y derechos de licencia	5,0	5,5
9. Otros servicios empresariales	4,0	4,4	9. Otros servicios empresariales	54,0	57,8
10. Servicios personales, culturales y recreativos	0,4	0,4	10. Servicios personales, culturales y recreativos	2,6	2,6
11. Servicios de gobierno niop	5,3	5,4	11. Servicios de gobierno niop	7,0	7,1
TOTAL	180,0	182,0	TOTAL	239,5	248,5

FUENTE: BCB-INE-ATT Transportes, ATT Comunicaciones, CPE, balanza cambiaria, GEF, GOI

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: n.i.o.p.=no incluidos en otra parte

^p Cifras preliminares

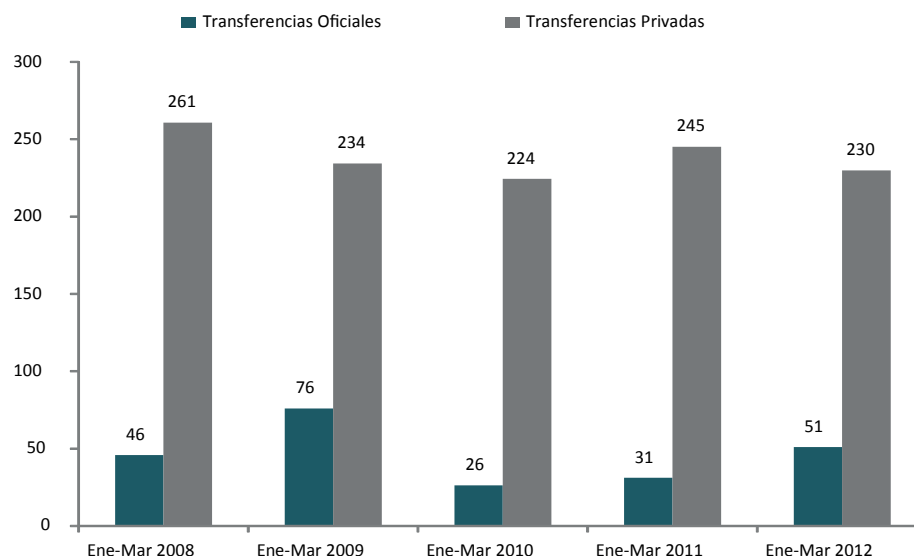
El total de la importación de servicios excluye fletes y algunos seguros

3.4 Transferencias unilaterales corrientes

Las transferencias corrientes netas ascendieron a \$us281 millones, cifra superior en \$us5 millones al monto registrado en igual periodo de 2011. El 82% del total corresponde a transferencias unilaterales privadas mientras que el restante 18% corresponde a transferencias oficiales.

Las transferencias unilaterales corrientes privadas alcanzaron un saldo neto favorable de \$us230 millones menor en \$us15 millones con relación a las de similar periodo del año 2011. Este comportamiento se explica por la disminución de las transferencias de emigrantes recibidas que alcanzaron a \$us239 millones, monto menor en 4.6% frente al registrado el primer trimestre de 2011 (Gráfico 3.4.1 y Tabla 3.4.1). En términos del PIB las remesas representaron el 0,9% del PIB anual estimado.

Gráfico 3.4.1
Transferencias corrientes netas: Enero - Marzo 2008 - 2012
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 3.4.1
Transferencias corrientes privadas
 (En millones de dólares y %)

	Enero - Marzo			Variación	
	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	Abs	%
CREDITO	249,0	272,1	260,1	-12,0	-4,4
Remesas de Trabajadores	225,2	250,2	238,6	-11,5	-4,6
Otras Transferencias	23,8	21,9	21,4	-0,5	-2,1
DEBITO	24,6	26,9	30,2	3,3	12,2
Remesas de Trabajadores	23,7	26,0	29,3	3,3	12,6
Otras Transferencias	0,9	0,9	0,9	0,0	0,0
SALDO NETO	224,4	245,2	229,9	-15,3	-6,2

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 provienen principalmente de los siguientes tres países: España con 46,1%, Estados Unidos con 20,7% y Argentina con 14,5%. Otros países con una participación significativa en el origen de las remesas son: Brasil y Chile con 3%, respectivamente (Tabla 3.4.2).

Tabla 3.4.2
Remesas de trabajadores según país de origen
 (En millones de dólares y %)

PAIS	Ene-Mar 2012 Participación	
	Millones \$us	%
España	110,0	46,1
Estados Unidos	49,3	20,7
Argentina	34,6	14,5
Italia	4,9	2,0
Brasil	6,9	2,9
Chile	6,3	2,6
Suiza	4,8	2,0
Otros	21,9	9,2
TOTAL	238,6	100,0

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

Las remesas según plaza de pago se concentran principalmente en el eje central según la siguiente distribución: Santa Cruz con 38,8%, Cochabamba con 30,3% y La Paz con 17,1% (Tabla 3.4.3).

Tabla 3.4.3
Remesas de trabajadores según plaza de destino: Enero – Marzo 2012
 (En millones de dólares y %)

DESCRIPCION	MONTO	%
Santa Cruz	92,7	38,8
Cochabamba	72,4	30,3
La Paz	40,9	17,1
Chuquisaca	9,9	4,1
Beni	6,8	2,9
Tarija	6,0	2,5
Oruro	4,8	2,0
Potosí	4,7	2,0
Pando	0,6	0,3
TOTAL	238,6	100,0

FUENTE: Sistema Financiero 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 registró un saldo positivo de \$us487 millones en el primer trimestre de 2012, frente a \$us577 millones en similar período de 2011. En términos del PIB, la cuenta capital y financiera representó 1,9%. Las transacciones del sector privado presentaron un flujo positivo de \$us391 millones frente a \$us501 millones en el primer trimestre de 2011. Este comportamiento se debió principalmente a los mayores flujos de IED, activos externos netos de corto plazo del sistema financiero e inversión de cartera. La disminución del Fondo RAL en moneda extranjera de bancos y entidades financieras no bancarias, debido a la modificación del requerimiento de encaje legal, determinó el monto registrado en inversión de cartera, que fue complementario al saldo positivo de otra inversión de cartera.

El sector público representó el 19,6% con una incidencia positiva sobre el crecimiento de la Cuenta Capital y Financiera de 3,4pp, debido al incremento de los desembolsos de préstamos para el sector público.

4.1 Inversión extranjera directa

Durante el primer trimestre de 2012, la Inversión Extranjera bruta recibida alcanzó \$us314 millones y la IED neta recibida totalizó \$us279 millones (Tabla 4.1.1).

La desagregación de la IED por sectores refleja que el sector Hidrocarburos fue el que tuvo mayor participación con 39,4%, con un crecimiento de 47,1% con relación al primer trimestre de 2011. Se destaca el aumento en 109,4% en el rubro Comercio, Electricidad y Otros Servicios mostrando la preferencia de los inversionistas extranjeros por estos sectores.

Tabla 4.1.1
Inversión extranjera directa por sectores
(En millones de dólares)

	Enero - Marzo	
	2011 ^P	2012 ^P
I. TOTAL RECIBIDO	242,8	313,6
Hidrocarburos	84,0	123,6
Minería	19,4	19,1
Industria	87,5	84,8
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	19,6	18,7
Comercio, Electricidad y Otros Servicios	32,2	67,4
II. DESINVERSIÓN	41,7	35,0
III. IED NETA (I - II)	201,1	278,6

FUENTE:

BCB

ELABORACIÓN:

BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA:

^P Cifras preliminares

4.2 Inversión de cartera

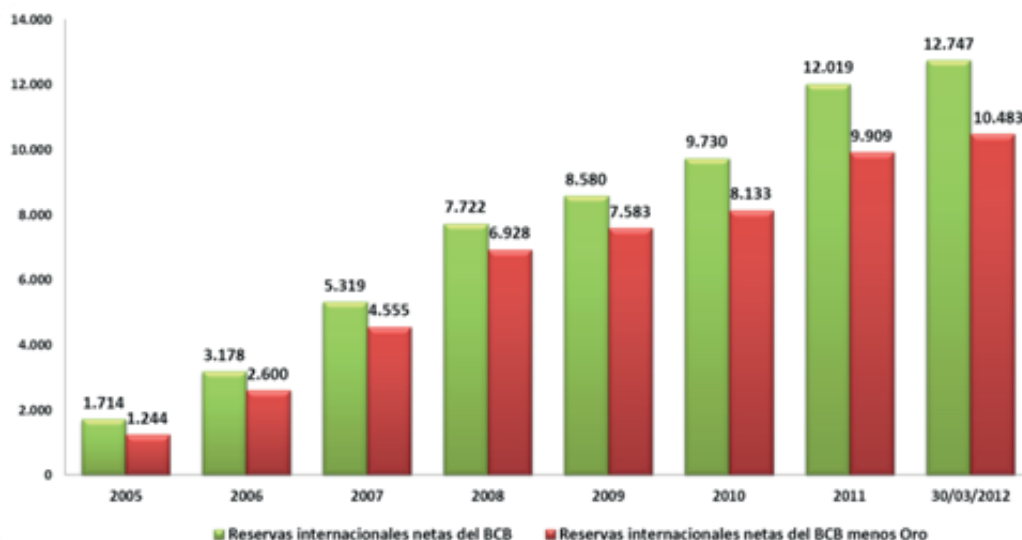
La inversión de cartera alcanzó a \$us11 millones a marzo de 2012, frente a \$us199 millones registrado en marzo de 2011, este flujo fue menor debido a que los activos del fondo RAL de bancos disminuyeron en menor proporción con relación a similar período del año anterior debido a los cambios en el reglamento de encaje legal. En consecuencia, la inversión de cartera estuvo principalmente explicada por el componente “Otra inversión de cartera”, que refleja que el sector privado disminuyó sus activos en el exterior, devolviendo estos recursos a la economía nacional.

5 RESERVAS INTERNACIONALES

A marzo de 2012 las reservas internacionales alcanzaron a \$us12.747 millones, monto superior en \$us728 millones al saldo registrado en diciembre de 2011 (\$us12.019 millones).⁴ Este saldo permite cubrir 18,1 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

⁴ Esta variación no coincide con la tabla 2.1 por uso de diferente criterio de valoración del oro, euro y DEG.

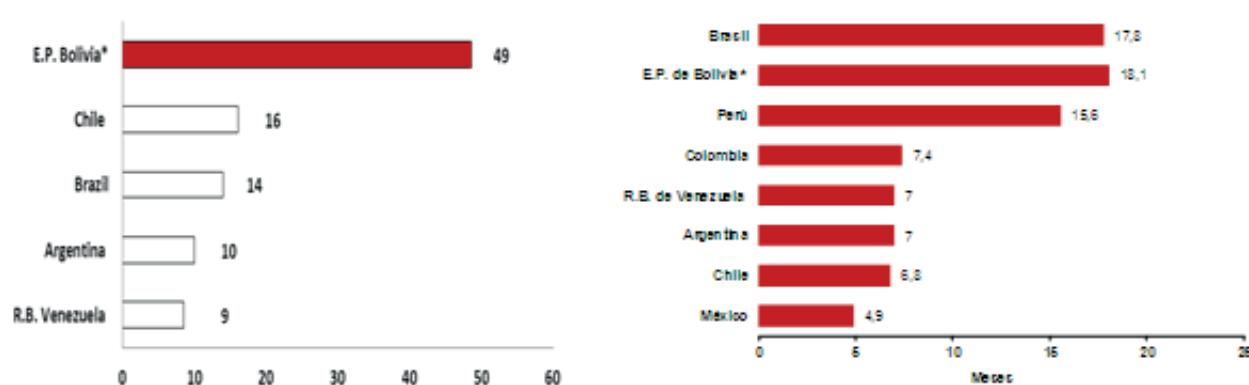
Gráfico 5.1
Reservas internacionales netas del BCB con y sin oro: 2005 – Marzo 2012
 (Saldo millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las reservas representan 49% del PIB, el más alto de la región y en términos de importación de bienes y servicios se sitúa en el segundo más alto 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
 (En porcentaje del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, marzo 2012. 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 externas y constituyen también indicadores de una baja vulnerabilidad externa (Tabla 5.1).

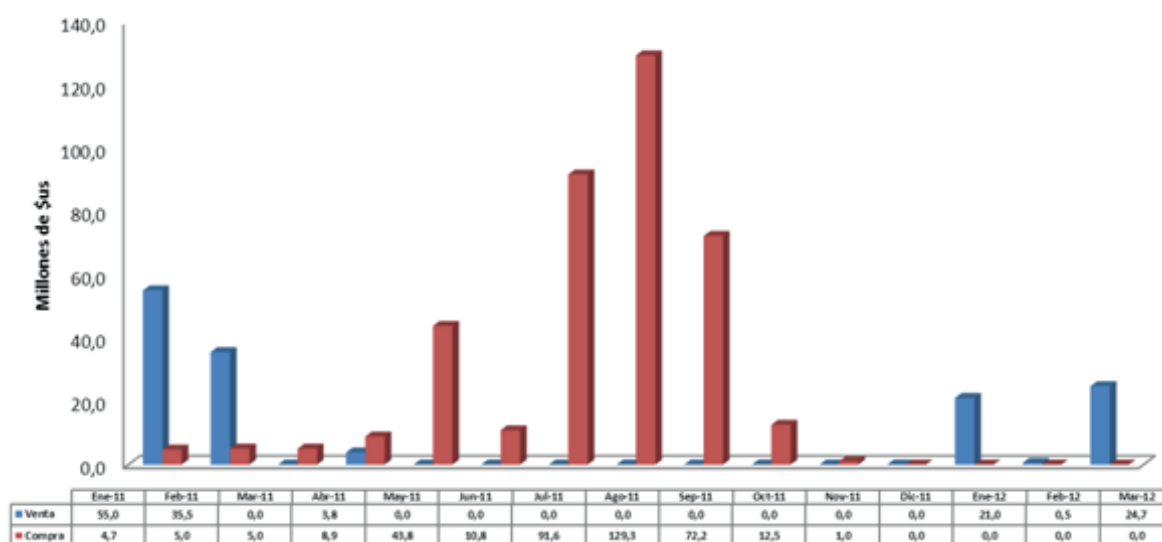
Tabla 5.1
Indicadores sobre suficiencia de reservas internacionales
(Ratios en porcentajes)

	Mar-09	Mar-10	Mar-11	Mar-12
Reservas Internacionales Netas (mill.de \$us)				
RIN en porcentajes de:				
Depósitos en dólares	200,4	191,4	273,2	338,8
Depósitos totales	111,0	98,6	114,7	113,9
Dinero en sentido amplio (M'3)	86,7	77,7	86,4	86,3

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a las operaciones cambiarias, las ventas de divisas al sistema financiero a través del Bolsín alcanzaron a \$us46 millones entre enero y marzo de 2012., menor a las registradas en similar periodo de la gestión 2011 (\$us91 millones; Gráfico 5.3). Por su parte las compras de divisas del BCB al sistema financiero fueron nulas en 2012 frente a \$us15 millones registradas en similar periodo de 2011.

Gráfico 5.3
Compra - venta de divisas del BCB al sistema financiero: Enero 2011 - Marzo 2012¹
(En millones de dólares)

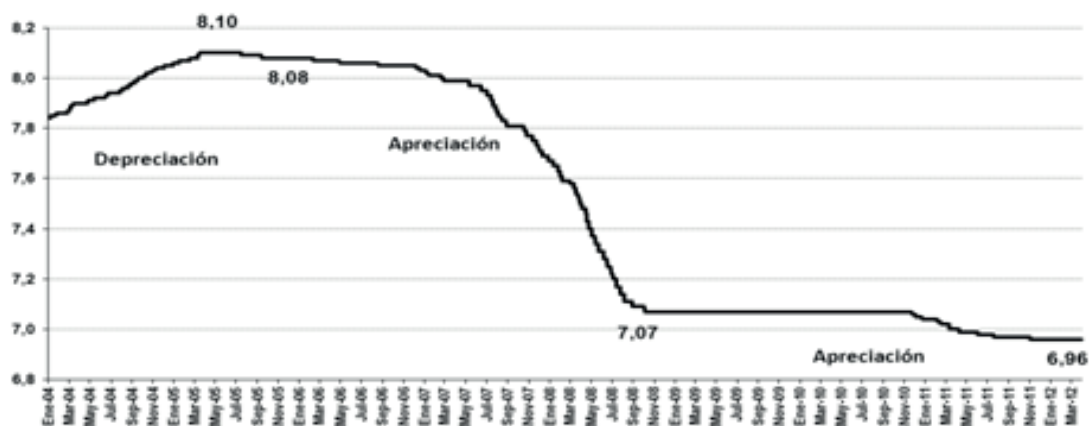


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

^{1/} La venta de divisas corresponde a la venta efectiva realizada en el mes y no a los montos adjudicados

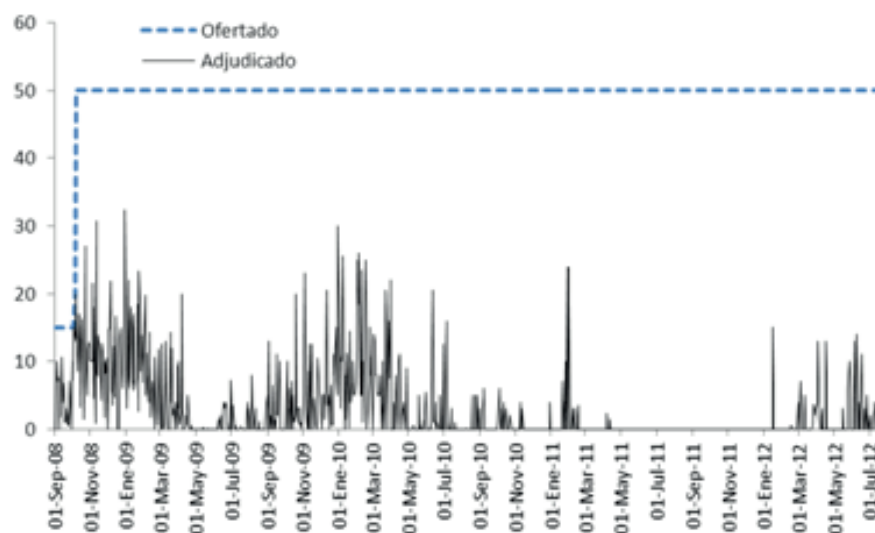
Hasta el 23 de noviembre de 2010, el BCB mantuvo estable el tipo de cambio en un contexto internacional de fuertes perturbaciones financieras y alta volatilidad de las paridades cambiarias. A partir del 24 de noviembre de 2010 el BCB apreció la moneda manteniendo el diferencial de 10 centavos con respecto al tipo de cambio de compra. A marzo de 2012 se cerró con un tipo de cambio de compra de Bs6,86 por dólar y de B6,96 por dólar a la venta (Gráfico 5.4). La decisión de apreciar la moneda nacional obedece a la necesidad de combatir las presiones inflacionarias de origen externo. En todo este tiempo, la oferta de divisas se mantuvo en \$us50 millones diarios y se fortaleció la confianza en la estabilidad del tipo de cambio, puesto que en ningún caso la cantidad de demanda de divisas superó a la oferta diaria (Gráfico 5.5).

Gráfico 5.4
Evolución del Tipo de Cambio de Venta: Enero 2004 – Marzo 2012
 (En bolivianos por dólar)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Gráfico 5.5
Bolsín - oferta y adjudicación de dólares: 2008 - Marzo 2012
 (En millones de dólares)

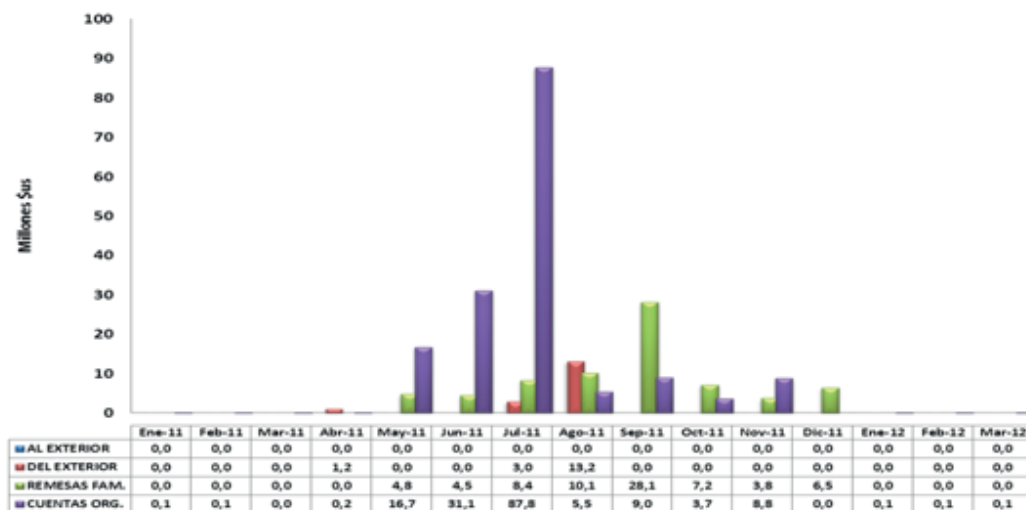


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Durante el primer trimestre de 2012, las transferencias de divisas del exterior para el sistema financiero a través del BCB fueron de \$us0,3 millones parecido al monto registrado en similar periodo de 2011. (Gráfico 5.6).

Gráfico 5.6

Transferencias de divisas al exterior del sistema financiero a través del BCB: enero 2011 - Marzo 2012¹
(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 2012, las reservas internacionales netas consolidadas (BCB más resto del sistema financiero) totalizaron \$us13.859 millones, monto mayor en 20% con relación al registrado a fines de marzo 2011 (Tabla 5.2).

Tabla 5.2
Reservas internacionales del sistema financiero
(Saldos en millones de dólares)

	31/12/2011	31/03/2011	31/03/2012	VARIACIÓN Mar12/Mar11	
				ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III)	13.196	11.574	13.859	2.285	19,7
Brutas	13.208	11.588	13.870	2.282	19,7
Obligaciones	12	14	11	-3	-21,3
II. BCB NETAS	12.019	10.486	12.747	2.261	21,6
Brutas	12.019	10.485	12.746	2.261	21,6
Obligaciones	0	-1	-1	0	10,4
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS	1.177	1.088	1.112	24	2,2
Brutas	1.189	1.103	1.124	21	1,9
Obligaciones	11	15	12	-3	-19,2

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Es importante destacar el elevado nivel de las RIN del BCB que complementadas con las reservas internacionales de las entidades financieras, sitúan al E. P. de Bolivia 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

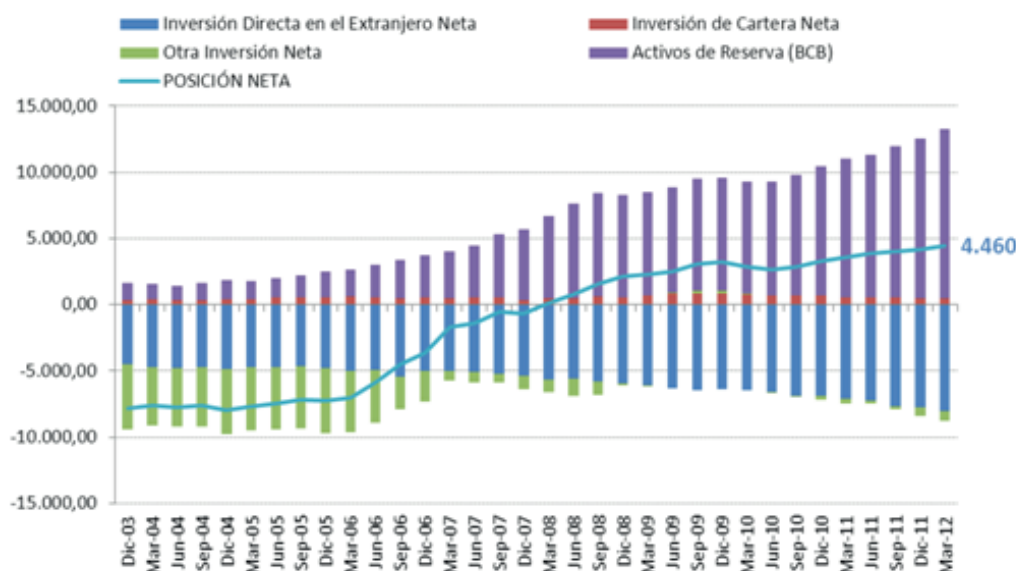
La Posición de Inversión Internacional mide los saldos de los activos y pasivos financieros que tienen los residentes del país frente al resto del mundo. Al 31 de marzo de 2012, Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us4.460 millones, equivalente a 17% del PIB anual, mayor en 7,7% respecto a diciembre de 2011.

El aumento de la posición acreedora en términos de flujos fue de \$us321 millones respecto a diciembre de 2011, resultado del incremento de activos (\$us709 millones), principalmente los de reserva, compensado parcialmente por el aumento de pasivos (\$us388 millones).

Cabe destacar la incidencia positiva de las Reservas Internacionales del BCB (18pp) en este resultado.

Desde el año 2008 Bolivia presenta un saldo acreedor frente al resto del mundo, mismo que pasó de \$us2.156 millones en 2008 a más del doble a marzo de 2012. Esta posición acreedora aumentó en \$us321 millones respecto a diciembre de 2011.

Gráfico 6.1
Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional: Diciembre 2003 – Marzo 2012
(Saldos en millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el activo, es importante mencionar que la inversión de cartera continuó disminuyendo (-1,4% respecto a 2011) debido al proceso de bolivianización y a las modificaciones al encaje legal, mismas que tienen el objetivo de asegurar una mayor disponibilidad de recursos de los bancos para canalizarlos al crédito. Sin embargo, esta disminución fue compensada ampliamente por el incremento en las reservas internacionales (6,1%) que ascendieron a \$us12.747 millones.

Dentro el pasivo, la inversión directa en Bolivia continuó incrementándose, presentando una variación absoluta de \$us279 millones respecto a diciembre de 2011. Estos flujos complementaron la inversión pública en sectores productivos y estratégicos del país. Por otro lado, los créditos externos otorgados al sector público para proyectos de infraestructura se incrementaron 3,3% respecto a finales del año pasado (Tabla 6.1).

Tabla 6.1
Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional:
(En millones de dólares)

	AI	AI	VARIACIÓN	
	31 Dic 2011 ^P	31 Mar 2012 ^P	Absoluta	Relativa
Activos	16.492	17.201	708,9	4,3
1. Inversión directa en el extranjero	0	0	0,3	
2. Inversión de cartera	550	543	-7,5	-1,4
Fondo RAL (Bancos y EFNB ¹)	408	408	-0,2	0
Empresas no Financieras	142	135	-7,3	-5,1
3. Otra inversión	3.923	3.912	-11,5	-0,3
Bancos (otros activos externos)	745	679	-66,0	-8,9
Otra inversión	3.178	3.232	54,6	1,7
4. Activos de reserva (BCB)	12.019	12.747	727,6	6,1
Pasivos	12.353	12.741	388,3	3,1
1. Inversión directa en la economía declarante	7.749	8.027	278,6	3,6
2. Inversión de cartera	36	39	3,3	9,3
3. Otra inversión	4.569	4.675	106,5	2,3
Deuda externa pública CP y MLP ²	3.585	3.702	116,9	3,3
Deuda externa privada CP y MLP	925	914	-10,5	-1,1
Otra inversión	59	59	0,0	0,0
Posición neta	4.139	4.460	321	7,7
En % del PIB	17,2%	17,0%		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

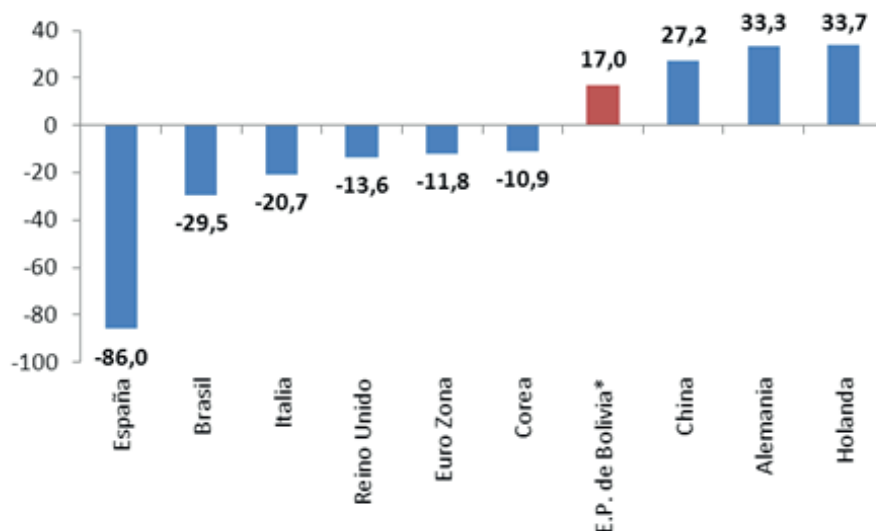
NOTAS: ^P Cifras preliminares sujetas a revisión

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 junto a China, Alemania y Holanda a diferencia de la situación de España, Brasil, Italia, Reino Unido, Zona Euro y Corea del Sur. Cabe destacar que el dato de la zona Euro refleja la crisis por la que se encuentran atravesando actualmente algunos de sus países miembros (Gráfico 6.2).

Gráfico 6.2
Posición de inversión internacional neta de países seleccionados
 (En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTAS: Cifras a diciembre 2011. China con cifras a junio de 2011
 El E. P. de Bolivia y Corea del Sur con cifras a marzo de 2012

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 2012, el saldo de la deuda externa pública total incluyendo la de corto plazo alcanzó a \$us3.702 millones (Tabla 7.1.1). Cabe destacar que la deuda externa pública de corto plazo representa sólo el 4% del total. El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us3.552 millones y en valor presente neto a \$us3.214 millones. Del total adeudado a marzo de 2012, 34,5% tiene condiciones concesionales y 65,5% no concesionales.⁵ El incremento del saldo se debe a mayores desembolsos principalmente de la CAF, Banco Mundial en multilaterales y la República Bolivariana (R. B.) de Venezuela en bilaterales, montos que fueron destinados a financiar proyectos de infraestructura caminera, importación de diesel y saneamiento básico entre los más importantes.

El 75,2% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales. Por otro lado, el 84% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares estadounidenses, el 8% en Euros y el resto en otras monedas.

⁵ La metodología corresponde al Fondo Monetario Internacional, tomando en cuenta tasas y plazos promedio por acreedor.

Tabla 7.1.1
Saldo de la deuda externa pública de corto y MLP
(En millones de dólares)

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2011	Enero - Marzo 2012				Saldo al 31/03/2012	Participación %	VPN ¹ 31/03/2012
		Desembolsos efectivos	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
A. CORTO PLAZO	91,8	128,5	70,6		0,0	149,7	4,0	158,7
B. MEDIANO Y LARGO PLAZO	3.493,4	81,6	30,4	4,0	7,7	3.552,4	96,0	3.213,9
Multilaterales	2.620,7	73,7	26,9	0,0	5,3	2.672,8	72,2	2.383,2
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.316,6	59,4	17,1		0,0	1.358,9	36,7	1.276,6
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	764,2	2,1	7,9		0,5	758,9	20,5	647,5
Banco Mundial	393,9	7,2	1,0		3,7	403,8	10,9	325,3
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	46,7	0,0	0,3		0,4	46,8	1,3	37,9
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	40,5	0,0	0,0		0,6	41,1	1,1	32,4
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	36,2	5,0	0,0	0,0	-0,1	41,1	1,1	41,8
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	22,8	0,0	0,6		0,0	22,2	0,6	21,7
Bilaterales	872,7	7,9	3,5	4,0	2,4	879,6	23,8	830,7
R.B. de Venezuela	418,5	7,8	2,0		-0,1	424,2	11,5	408,5
Brasil	172,0	0,0	0,0		0,0	172,0	4,6	169,3
España	16,2	0,0	0,3	4,0	0,2	16,1	0,4	12,6
R. Popular de China	170,8	0,0	0,0		0,2	171,0	4,6	164,4
Alemania	54,1	0,1	0,0		1,5	55,7	1,5	40,0
Corea del Sur	20,1	0,0	0,5		0,2	19,8	0,5	16,3
Francia	8,8	0,0	0,0		0,2	9,0	0,2	8,2
Italia	5,9	0,0	0,5		0,1	5,5	0,1	5,2
Argentina	6,3	0,0	0,2		0,0	6,1	0,2	6,1
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	3.585,2	210,1	101,0	4,0	7,7	3.702,1	100,0	3.372,5

FUENTE: BCB

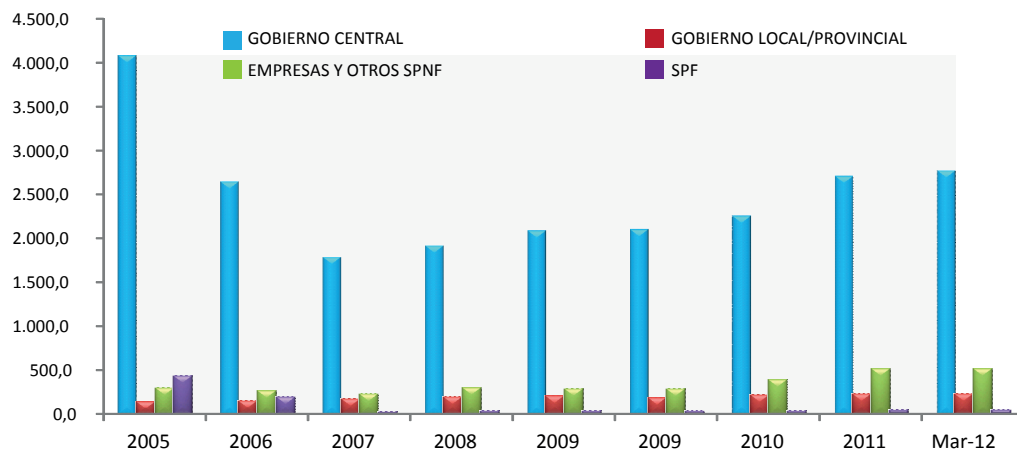
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: ^{1/} Para el cálculo del VPN se asumió la aplicación de términos acordados de alivio de las Iniciativas HIPC y MDRI

Respecto al saldo de la deuda externa pública de MLP según deudor, el Gobierno Central asume el mayor porcentaje (77,9% para marzo 2012). La participación del Gobierno Central en el saldo de la deuda externa pública de MLP fue disminuyendo desde diciembre 2009 (alcanzando en esa fecha el 80,7%). Por otra parte, el incremento de la deuda de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) se debió a la mayor importación de diesel oíl financiada con el crédito de PDVSA.

Con relación al saldo de la deuda de MLP del Sector Público Financiero (SPF), mencionar que a partir de 2007 se redujo significativamente (Gráfico 7.1.1).

Gráfico 7.1.1
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP según tipo de deudor: 2005 – Marzo 2012
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación al plazo de maduración, el 98,8% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 54,1% de la deuda de MLP está sujeta a una tasa de interés variable y el 43,3% tiene una tasa entre 0,1% y 2% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.2).

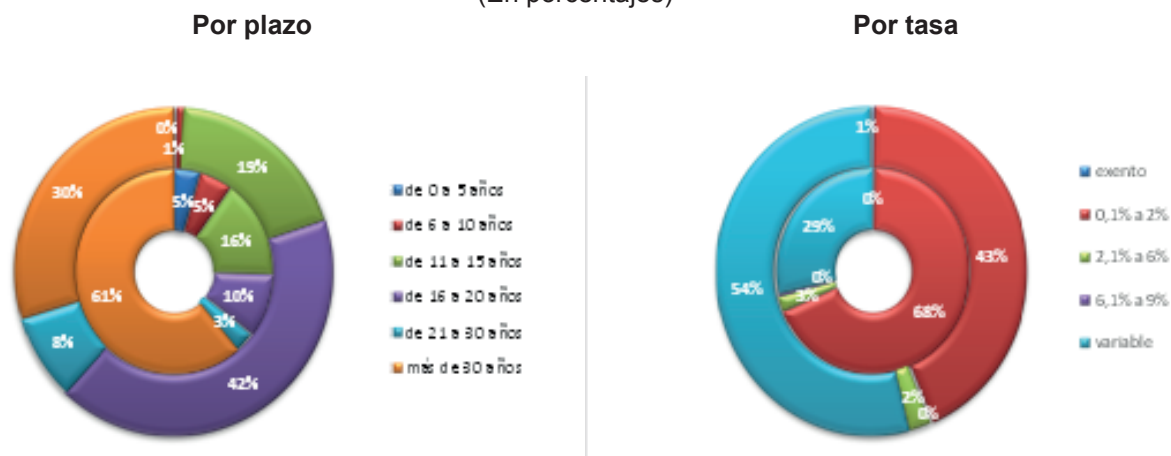
Tabla 7.1.2
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés: a marzo 2012
 (En millones de dólares)

Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	7,0	0,2	exento	11,2	0,3
de 6 a 10 años	34,1	1,0	0,1% a 2%	1.537,9	43,3
de 11 a 15 años	667,3	18,8	2,1% a 6%	81,2	2,3
de 16 a 20 años	1.489,4	41,9	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	299,1	8,4	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	1.055,5	29,7	variable	1.922,1	54,1
Total	3.552,4	100,0		3.552,4	100,0

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En los últimos años los créditos contratados tuvieron condiciones menos concesionales debido a que Bolivia alcanzó su graduación como país HIPC y desde 2010 es considerado un país de ingresos medios.

Gráfico 7.1.2
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés:
2005 – Marzo 2012
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

A marzo 2012, la transferencia neta de recursos externos (es decir, el flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital e intereses) relacionada con la deuda externa pública de MLP, fue positiva por \$us39 millones (en similar periodo 2011 fue positiva por \$us55 millones). Incluyendo la deuda de corto plazo, la transferencia neta llegó a \$us92 millones. Si se excluye el alivio de deuda HIPC, la transferencia neta de la deuda pública de MLP llegó a \$us35 millones (Tabla 7.2.1).

Tabla 7.2.1
Transferencia neta de la deuda externa pública de corto y MLP: a marzo 2012
 (En millones de dólares)

Acreedor	Enero / Marzo 2012						
	Desembolsos	Servicio		Variación	Alivio APPME *	Transferencia Neta	
	(1)	Amortización	Interés	Cambiaria	Donación	Con Alivio	Sin Alivio
		(2)			(3)	(1)-(2)	(1)-(2)-(3)
A. Corto Plazo	128,5	70,6	4,8	0,0		53,1	53,1
B. Mediano y Largo Plazo	81,6	30,4	12,7	7,7	4,0	38,5	34,5
Multilaterales	73,7	26,9	9,0	5,3	0,0	37,8	37,8
Corporación Andina de Fomento (CAF)	59,4	17,1	5,0	0,0		37,3	37,3
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	2,1	7,9	2,5	0,5		-8,3	-8,3
Banco Mundial	7,2	1,0	1,3	3,7		4,9	4,9
Otros	5,0	0,9	0,2	0,9	0,0	3,9	3,9
Bilaterales	7,9	3,5	3,7	2,4	4,0	0,7	-3,3
R.B. de Venezuela	7,8	2,0	0,6	-0,1		5,2	5,2
Brasil	0,0	0,0	1,4	0,0		-1,4	-1,4
España	0,0	0,3	0,0	0,2	4,0	-0,3	-4,3
R. Popular de China	0,0	0,0	1,4	0,2		-1,4	-1,4
Alemania	0,1	0,0	0,0	1,5		0,1	0,1
Corea del Sur	0,0	0,5	0,3	0,2		-0,8	-0,8
Argentina	0,0	0,2	0,0	0,0		-0,2	-0,2
Otros	0,0	0,5	0,0	0,3		-0,5	-0,5
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	210,1	101,0	17,5	7,7	4,0	91,6	87,6

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En marzo 2012 los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us82 millones, monto menor en \$us4 millones al recibido en similar periodo de 2011, habiéndose registrado desembolsos principalmente de la CAF y el Banco Mundial en el caso de organismos multilaterales y de la R.B. de Venezuela, en el caso de bilaterales.

El servicio pagado de MLP a marzo 2012 alcanzó a \$us43 millones (\$us31 millones en similar periodo 2011), de los cuales 70,5% corresponden a principal 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)

La Tabla 7.1.3 muestra los saldos y servicio de la deuda pública, así como los valores del PIB y de las exportaciones para obtener ratios de sostenibilidad.

Tabla 7.3.1
Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo
(En millones de dólares)

	Marzo 2011	Marzo 2012
En millones de dólares		
Corto, Mediano y Largo Plazo		
Saldo de la deuda nominal ^{3/} (DNT)	3.133,7	3.702,1
Saldo de la deuda en VPN ^{3/} (DVT)	2.711,0	3.372,6
Servicio de la deuda antes alivio ^{3/} (SAAT)	122,4	122,5
Servicio de la deuda después alivio ^{3/} (SDAT)	118,1	118,5
Mediano y Largo Plazo		
Saldo de la deuda nominal (DN)	2.975,8	3.552,4
Saldo de la deuda en VPN (DV)	2.553,1	3.213,9
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	34,8	47,1
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	30,5	43,1
Alivio a flujos de deuda ^{1/} (A)	4,3	4,0
Producto Interno Bruto (PIB) ^{2/}	24.122,5	26.191,7
Exportaciones de bienes y servicios anual (Xa) ^{2/}	9.132,8	8.113,8
Exportaciones de bienes y servicios Ene - Mar (X)	1.856,6	2.268,2

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Alivio modalidad donación

^{2/} Preliminar 2012

^{3/} Incluye deuda externa de corto plazo

Al 31 de marzo de 2012, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB) fue de 12,3% (en similar periodo de 2011 este ratio se situó en 10,6%), siendo 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, el ratio deuda de CMLP sobre el PIB (DNT/PIB) a marzo de 2012 es equivalente a 14,1% (13% en marzo 2011), nivel inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%, Tabla 7.3.2).⁶

Otro indicador de solvencia es el que relaciona el valor presente neto de la deuda externa de MLP con las exportaciones de bienes y servicios anuales (DV/Xa), el mismo alcanzó un nivel de 39,6% a marzo 2012 frente a un 28% en similar período de 2011. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150%. El indicador se mantuvo estable debido principalmente al incremento de las exportaciones en dicho periodo.

Por tanto, los ratios de sostenibilidad de la deuda externa pública de MLP tanto de solvencia como de liquidez, continúan mostrando resultados adecuados.

⁶ Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna).

Tabla 7.3.2
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 **
	2011	2012	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Corto, Mediano y Largo Plazo							
DNT/PIB	13,0	14,1			50	40	60
DVT/PIB	11,2	12,9	40	-			
DNT/Xa	34,3	45,6					
DVT/Xa	29,7	41,6	150	150			
Mediano y Largo Plazo							
DN/PIB	12,3	13,6			50	40	60
DV/PIB	10,6	12,3	40	-			
DN/Xa	32,6	43,8					
DV/Xa	28,0	39,6	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)

El ratio de liquidez⁷ servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X) a marzo 2012 fue de 1,9% (1,6% en marzo 2011) y es también inferior a los valores referenciales utilizado tanto en la Iniciativa HIPC como en el MSD (Tabla 7.3.3).

⁷ Sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

Tabla 7.3.3
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)
	2011	2012	(%)	(%)
Indicadores de deuda (en %)				
Corto, Mediano y Largo Plazo				
SDAT/X	6,4	5,2	20	< 15-20
SAAT/X	6,6	5,4		
Mediano y Largo Plazo				
Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones	1,6	1,9	20	< 15-20
Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones	1,9	2,1		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

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

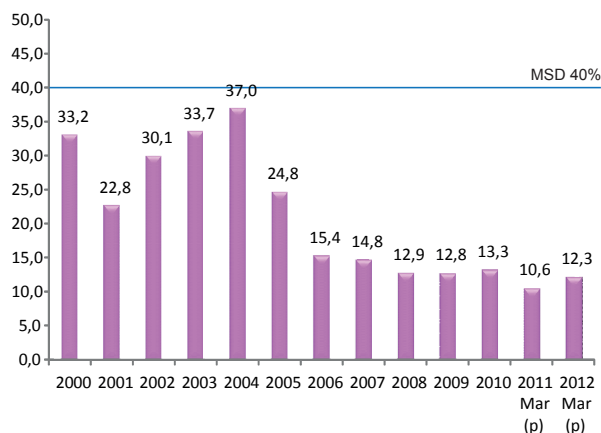
Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento,⁸ se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales, lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, lo que muestra que la deuda externa pública de MLP es sostenible, incluso si tomamos en cuenta la deuda de corto 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; el Gráfico 7.3.1 muestra la evolución de estos.

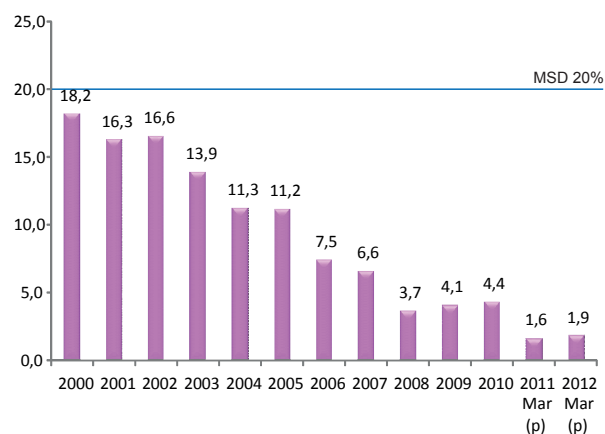
⁸ Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

Gráfico 7.3.1
Evolución de los indicadores de deuda pública externa de MLP
 (En porcentajes)

a) Indicador de Solvencia (DV/PIB)
(Valor Presente Deuda/PIB)



b) Indicador de Liquidez
(Servicio deuda pública/Exportaciones de ByS)



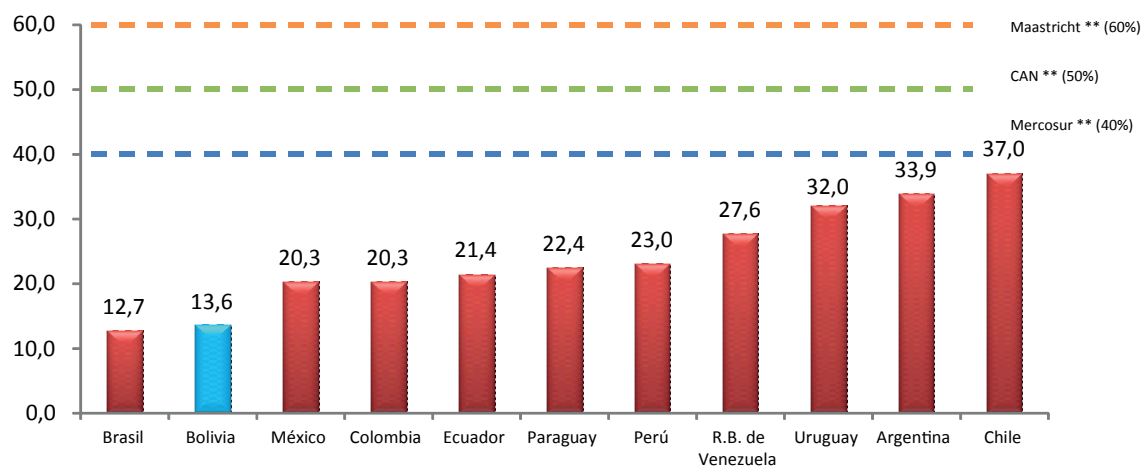
FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

Si se comparan los ratios Deuda/PIB con las metas cuantitativas de endeudamiento vigentes en la Comunidad Andina, MERCOSUR, Consejo Monetario Centroamericano y Unión Europea, estos señalarían también la situación de sostenibilidad de nuestra deuda. Para la Comunidad Andina de Naciones, la meta de la deuda pública no debe exceder el 50% del PIB. En el MERCOSUR se fija una meta de 40% y en la Unión Europea de 60%.

La deuda externa pública de MLP de nuestro país como porcentaje del PIB es una de las más bajas en comparación con otros países de la región (Gráfico 7.4.1).

Gráfico 7.4.1
Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica
 (En porcentajes)



FUENTE: *Latin Consensus Forecast*. Abril 2012

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: La deuda externa incluye deuda externa privada. Sin embargo representa un porcentaje pequeño respecto al total

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

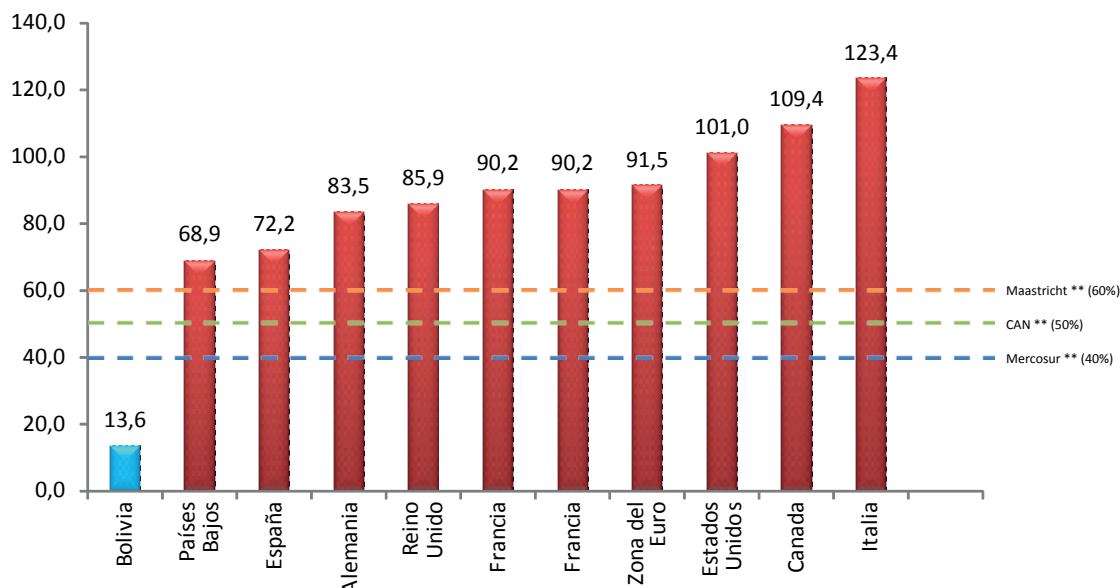
Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2012

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a marzo 2012

Los indicadores de endeudamiento para países europeos y Estados Unidos se sitúan en niveles elevados (Gráfico 7.4.2) lo cual ha deteriorado su posición fiscal. Entre los países más endeudados se encuentran Italia y Canadá (123,4% y 109,4% de su PIB respectivamente). En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 91,1%.⁹ La posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable.

⁹ De acuerdo con el Tratado de Maastricht, la deuda total sólo puede ascender al 60% del PIB.

Gráfico 7.4.2
Indicador de solvencia (Deuda externa pública / PIB) en Europa y Estados Unidos
 (En porcentajes)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*. Abril 2012

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 (interna y externa), son proyecciones del FMI para 2012. Los datos de Estados Unidos y Canadá corresponden a la proyección del FMI para 2012

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a marzo 2012

7.5 Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo del E. P. de Bolivia mantuvo la situación positiva registrada durante todo el 2011; superior a la obtenida en anteriores gestiones. Nuevamente, *Fitch Ratings* mantuvo la calificación de riesgo crediticio en B+ a marzo de 2012 ponderando la estabilidad macroeconómica, solvencia fiscal y reducción de la deuda.

Por su parte, *Standard & Poor's* tras elevar la calificación en agosto de 2011 de la deuda boliviana mantuvo la misma para marzo de 2012 destacando el manejo adecuado de la política fiscal, la reducción de la deuda y las elevadas RIN con perspectiva positiva (Tabla 7.5.1).

Tabla 7.5.1
Indicadores de riesgo para países de América Latina

	Moody's		S&P		Fitch Ratings	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	B3	Estable	B	Estable	B	Estable
Bolivia	B1	Positiva	B+	Positiva	B+	Estable
Brasil	Baa2	Positiva	BBB	Estable	BBB	Estable
Chile	Aa3	Estable	A+	Positiva	A+	Estable
Colombia	Baa3	Estable	BBB-	Estable	BBB-	Estable
Ecuador	Caa2	Estable	B-	Positiva	B-	Estable
Mexico	Baa1	Estable	BBB	Estable	BBB	Estable
Paraguay	B1	Estable	BB-	Estable	-	-
Perú	Baa3	Positiva	BBB	Estable	BBB	Estable
Uruguay	Ba1	Positiva	BBB-	Estable	BB+	Estable
R.B. de Venezuela	B2	Estable	B+	Estable	B+	Negativa

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*. Abril 2012.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El total de la deuda externa pública de corto plazo corresponde a créditos de la R. B. de Venezuela por concepto del 75% de cada factura emitida por la importación de diesel que YPFB realiza de la empresa Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) en el marco del Acuerdo de Cooperación Energética de Caracas (ACEC).

El saldo de la deuda externa pública de CP a marzo 2012 totalizó \$us150 millones mayor en \$us58 millones respecto de diciembre 2011. Se efectuaron desembolsos por \$us129 millones y amortizaciones al capital por \$us71 millones (Tabla 7.6.1).

Tabla 7.6.1
Deuda externa pública de corto plazo
(En millones de dólares)

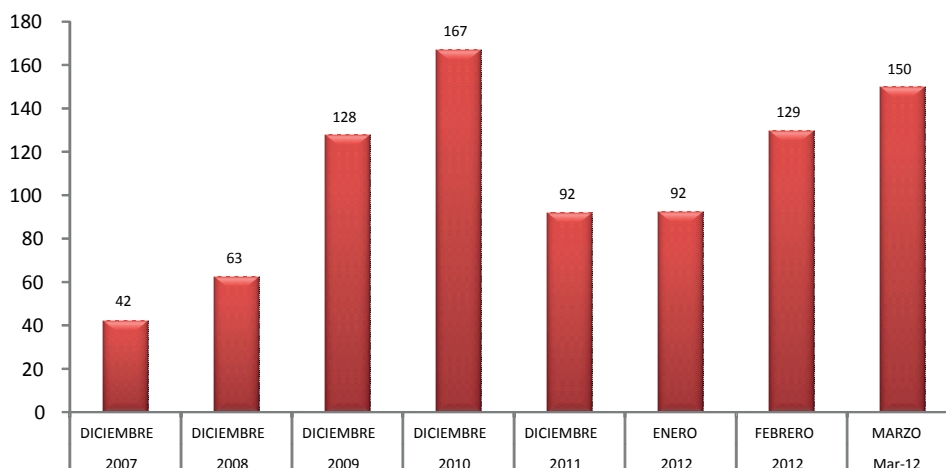
Acreeedor	Saldo al 31/12/2011	Desembolsos	Amortización	Ajustes	Intereses	Saldo al 31/03/2012
I. Multilateral	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
CAF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fonplata	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Bilateral	91,8	128,5	70,6	0,0	4,8	149,7
R.B. de Venezuela	91,8	128,5	70,6	0,0	4,8	149,7
Total (I + II)	91,8	128,5	70,6	0,0	4,8	149,7

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La deuda externa pública de corto plazo a marzo 2012 representó una tasa de crecimiento negativa de 5,2%, respecto de similar periodo del año anterior. La variación trimestral de la deuda externa pública de CP es volátil debido a que los vencimientos son a tres meses (Gráfico 7.6.1).

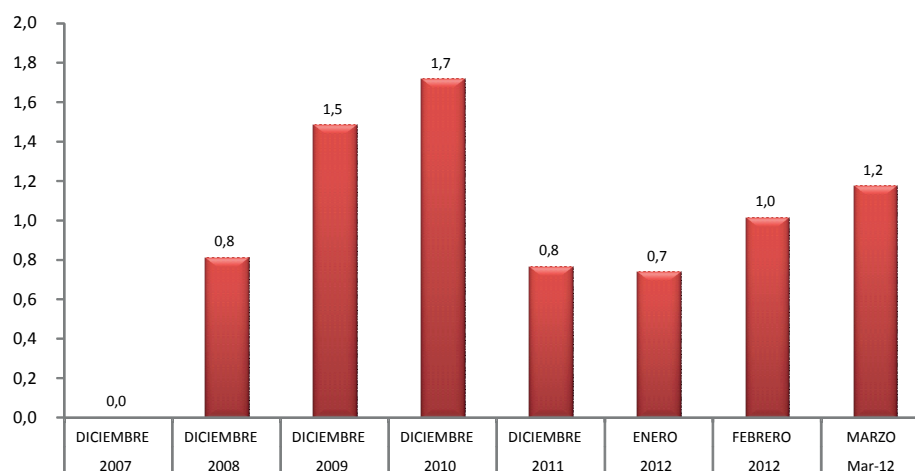
Gráfico 7.6.1
Deuda externa pública de corto plazo
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El indicador de liquidez, dado por la razón deuda externa de corto plazo respecto de las RIN, a marzo 2012 alcanzó 1,2%. Este ratio es muy bajo y significa que Bolivia tiene suficientes reservas para cubrir el pago de la totalidad de la deuda externa pública de corto plazo y puede cubrir la misma en más de 85 veces. Cabe señalar que el aumento del endeudamiento externo de corto plazo fue compensado por el fuerte incremento de las RIN en los últimos años (Gráfico 7.6.2).

Gráfico 7.6.2
Indicador de Liquidez de Deuda externa pública de CP
 (En porcentajes)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

8 DEUDA EXTERNA PRIVADA¹⁰

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

Al 31 de marzo de 2012, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us2.705 millones, importe menor en \$us11 millones (-0,4%), con relación al saldo registrado a fines de 2011. El saldo de la deuda relacionada alcanzó \$us1.791 millones que representa el 66% del total, registrando una disminución de \$us0,5 millones respecto de 2011. Esta deuda corresponde en su totalidad al sector no financiero. Por su parte, el saldo de la deuda no relacionada fue de \$us914 millones, que representa el 34% del total (Cuadro 8.1).

Por plazo, del saldo total a marzo de 2012, \$us550 millones correspondieron a deuda de corto plazo (20%) y \$us2.155 millones a deuda de mediano y largo plazo (80%).

Durante el primer trimestre de 2012 los desembolsos por concepto de deuda externa privada fueron de \$us116 millones, de los cuales \$us82 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us34 a deuda relacionada. Por otra parte, el servicio de la deuda fue \$us129 millones, compuesto por \$us127 millones por amortizaciones y \$us2 millones por intereses y comisiones. Del servicio de deuda total, \$us94 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us35 millones a deuda relacionada.

En virtud a que las amortizaciones del periodo fueron mayores a los desembolsos, el saldo de endeudamiento externo del sector privado se redujo levemente.

¹⁰ Incluye deuda relacionada y deuda no relacionada. La deuda externa privada está compuesta por todos los pasivos externos exigibles pagaderos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del gobierno.

Tabla 8.1
Deuda Externa Privada por Sector y Plazo
 (En millones de dólares)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo	Variación		Participación
	31 - Dic - 11	Desembolsos	Capital	Int. + com ¹	31/03/12 ^P	Absoluta	%	(%) total 2012
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	924,6	81,7	92,2	1,9	914,1	-10,5	-1,1	33,8
Sector Financiero	144,5	14,8	26,6	1,9	132,7	-11,8	-8,1	4,9
Corto Plazo	31,0	14,8	14,4	0,3	31,4	0,4	1,3	1,2
Mediano y largo plazo	113,5	0,0	12,2	1,6	101,3	-12,2	-10,7	3,7
Sector no financiero	780,1	66,9	65,6	0,0	781,4	1,3	0,2	28,9
Corto plazo	202,7	66,9	63,2	0,0	206,4	3,7	1,8	7,6
Mediano y largo plazo	577,4	0,0	2,4	0,0	575,0	-2,4	-0,4	21,3
Por plazo								
Corto plazo	233,7	81,7	77,6	0,3	237,8	4,1	1,8	8,8
Mediano y largo plazo	690,9	0,0	14,6	1,6	676,3	-14,6	-2,1	25,0
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA (Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	1.791,2	34,5	35,0	0,1	1.790,7	-0,5	0,0	66,2
Corto plazo	309,0	21,5	19,3	0,0	311,2	2,2	0,7	11,5
Mediano y largo plazo	1.482,2	13,0	15,7	0,1	1.479,5	-2,7	-0,2	54,7
C. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	2.715,8	116,2	127,2	2,0	2.704,8	-11,0	-0,4	100,0

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: p Cifras preliminares
¹ Int + com = intereses y comisiones

8 CUADRO DE LA BALANZA DE PAGOS

BALANZA DE PAGOS ¹

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ²	2009 ³	2010 ⁴						2011 ⁵						2011 ⁶	2012 ⁷
I. CUENTA CORRIENTE	-446.5	-274.0	-349.9	84.4	324.5	561.3	1,293.1	1,566.2	1,991.3	745.8	229.7	236.9	297.7	204.4	968.6	143.7	337.0	112.0	-55.5	537.2	171.0			
1. Balanza Comercial ^{2p}	-563.6	-422.9	-476.2	-18.5	289.0	395.9	1,035.8	918.5	1,432.8	415.4	158.6	285.3	391.4	175.4	981.6	143.7	295.4	337.0	-56.1	667.7	222.0			
Exportaciones FOB	1,246.1	1,284.8	1,298.7	1,597.4	2,165.8	2,826.7	3,951.5	4,504.2	6,525.1	4,960.4	1,367.1	1,577.1	1,774.7	1,711.9	6,390.4	1,676.6	2,019.2	2,480.1	2,155.9	8,331.9	2,086.2			
Importaciones CIF	-1,829.7	-1,707.7	-1,774.9	-1,615.9	-1,875.9	-2,430.8	-2,915.7	-3,585.7	-5,081.4	-4,544.9	-1,168.1	-1,291.8	-1,383.3	-1,536.4	-5,379.7	-1,545.3	-1,763.8	-2,143.1	-2,121.0	-7,664.2	-1,864.2			
2. Servicios (netos)	-24.1	-36.0	-40.5	-69.0	-70.8	-42.3	-167.7	-189.0	-200.2	-209.0	-58.9	-49.0	-81.9	-73.6	-283.4	-59.5	-49.8	-77.5	-135.1	-321.9	-46.5			
3. Renta (neto)	-225.5	-211.2	-204.7	-301.8	-384.7	-376.4	-397.2	-489.4	-536.4	-673.8	-120.8	-249.6	-276.6	-213.2	-860.1	-204.5	-202.9	-438.7	-138.8	-985.8	-265.4			
Intereses recibidos (GCB y sector privado)	110.1	90.1	70.4	37.3	40.8	84.7	199.0	331.9	305.9	194.7	28.7	21.3	17.5	22.1	89.6	29.3	25.9	23.7	26.9	105.8	34.3			
Intereses debidos ³	-120.1	-158.7	-117.9	-132.6	-219.4	-219.4	-233.8	-208.0	-194.7	-130.3	-24.7	-26.9	-21.0	-32.8	-105.4	-26.6	-45.9	-38.0	-31.0	-142.4	-27.3			
Otra renta de inversión (neto)	-145.5	-164.6	-180.4	-230.8	-288.1	-267.7	-388.5	-640.9	-677.7	-765.9	-135.4	-246.5	-278.8	-202.7	-863.3	-223.3	-185.3	-433.1	-134.7	-976.4	-280.6			
Remuneración de depósitos (neto)	20.0	21.9	23.2	24.3	24.9	26.1	26.1	27.5	30.1	27.7	10.6	2.6	5.7	0.2	19.0	16.1	2.4	8.7	0.1	27.3	8.2			
4. Transferencias	386.8	396.1	371.4	473.7	491.1	564.0	822.3	1,286.2	1,284.1	1,213.2	250.8	250.1	264.7	315.8	1,081.4	276.3	334.3	292.1	274.5	1,177.2	280.9			
Oficiales excluido HIPC	185.3	186.5	174.6	272.2	242.8	234.4	238.3	256.6	281.2	181.3	26.2	25.5	31.7	54.0	137.3	4.3	86.9	30.9	42.7	187.4	46.9			
Operaciones por alivio HIPC	96.5	88.1	82.6	74.0	79.7	72.5	55.8	13.0	14.0	13.4	0.1	2.4	4.4	6.1	13.0	1.7	0.8	0.1	1.5	8.2				
Privadas	145.0	141.5	116.2	127.5	168.6	177.0	528.2	1,037.6	1,088.9	1,016.4	224.4	222.3	223.6	235.7	931.1	245.2	245.7	267.4	230.3	991.6	229.9			
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sn E y O)	462.0	439.7	699.7	174.4	456.3	203.6	305.1	471.8	578.3	-26.7	244.0	233.8	137.3	241.8	916.9	676.9	-85.2	561.0	479.8	1,523.4	467.0			
1. Sector Público	103.1	189.6	313.0	374.1	310.0	164.8	261.5	104.6	231.1	237.8	57.5	87.4	51.9	66.6	263.4	76.1	52.3	136.9	271.6	536.8	95.6			
Transferencias de capital	110.4	202.7	304.1	391.8	0.0	0.0	1,604.3	1,171.0	1,171.0	77.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
Desembolsos	280.4	378.5	527.4	612.7	491.2	171.4	-1,568.3	-1,069.0	-2,359.9	131.5	48.8	40.9	51.5	136.6	277.9	61.2	77.7	181.2	278.5	596.5	47.2			
Amortizaciones deudas ^{4p}	-180.0	-173.8	-223.3	-220.9	-222.5	-262.2	-1,623.3	-1,397.3	-322.3	360.7	74.0	100.4	97.3	266.6	556.3	85.6	139.7	216.7	358.0	777.0	81.7			
Otro capital público (neto)	-7.3	-13.1	8.9	-17.7	-40.7	-6.6	23.6	2.6	-7.8	23.0	7.6	46.5	0.4	-69.0	-14.4	14.9	-25.4	-44.3	-58.6	-180.5	-34.5			
2. Sector Privado	398.9	250.0	386.7	367.0	202.2	38.9	41.6	367.3	147.2	-268.5	186.5	206.4	86.3	175.2	653.4	149	-25.4	424.1	-4.9	-99.7	48.3			
Transferencias de capital	733.9	703.3	674.0	104.9	83.6	8.7	27.8	9.2	57.6	33.2	1.6	-12.4	1.8	33.2	17.2	1.5	141.3	330.4	108.2	53.9	0.9			
Inversión extranjera directa (neto)	553.4	423.0	430.1	488.2	-35.4	280.8	25.1	-25.9	-208.1	-155.6	106.1	153.5	11.4	42.9	671.8	20.1	175.6	390.9	91.4	858.9	278.6			
Inversión de cartera (neto)	-112.7	-80.1	-63.9	-128.0	71.7	-433.7	-21.7	-68.5	-99.1	-123.8	-18.6	-40.2	-5.5	-47.4	-111.7	139.2	-83.0	-5.3	-12.9	53.0	68.4			
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{5p}	-281.1	-372.5	-249.9	-27.6	-28.7	-232.2	-92.3	-144.4	-63.9	-7.4	2.0	7.10	-33.9	27.7	17.8	84.7	-82.4	-1.0	39.2	40.5	14.4			
Activos externos netos de corto plazo ^{6p}	-36.6	22.3	-249.9	-489.0	105.9	-281.4	-156.2	-25.7	-4.4	-391.9	-500.7	-420.3	-151.9	110.4	-962.5	-124.8	-81.9	-47.6	345.3	-122.8	64.7			
Otro capital neto	-54.1	-202.9	-642.5	-181.4	-281.4	-271.0	-40.7	-25.7	4.4	-391.9	-500.7	-420.3	-151.9	110.4	-962.5	-124.8	-81.9	-47.6	345.3	-122.8	64.7			
III. ERRORES Y OMISSIONES (E y O)	-38.5	-37.3	-292.7	77.3	125.9	503.6	1,515.5	1,982.3	2,374.0	325.2	-27.0	110.5	283.0	556.5	923.0	635.4	129.7	625.4	789.5	2,160.0	515.5			
IV. SALDO GLOBAL (I + II + III)	-38.5	-37.3	-292.7	77.3	125.9	503.6	1,515.5	1,982.3	2,374.0	325.2	-27.0	110.5	283.0	556.5	923.0	635.4	129.7	625.4	789.5	2,160.0	515.5			
V. FINANCIAMIENTO (A+B)	36.5	37.3	292.7	-77.3	-125.9	-503.6	-1,515.5	-1,982.3	-2,374.0	-325.2	27.0	-110.5	-283.0	-556.5	-923.0	-635.4	-129.7	-625.4	-789.5	-2,160.0	-515.5			
A. Reservas internacionales netas BCB (aumento: -) ^{7p}	23.4	28.5	275.4	-92.9	-138.5	-503.6	-1,515.5	-1,982.3	-2,374.0	-325.2	27.0	-110.5	-283.0	-556.5	-923.0	-635.4	-129.7	-625.4	-789.5	-2,160.0	-515.5			
B. Alivio HIPC (reprogramación)	15.1	8.8	17.3	15.5	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	0.0	0.0	0.0	0.0			
Ítems por memoria																								
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	-5.3	-3.4	-4.4	1.0	3.7	5.9	11.2	11.4	11.9	4.3	1.2	1.2	1.5	1.0	4.9	0.6	1.4	0.5	-0.2	2.2	0.7			
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	5.5	5.4	8.8	2.2	5.0	2.1	2.6	3.6	2.3	-0.2	1.2	1.5	0.7	1.2	4.6	2.3	-0.4	2.3	1.9	6.2	1.9			
Transacciones del sector privado (2+3)	304.8	47.1	-255.8	-381.1	-432.6	-222.5	-39.2	341.6	151.6	-658.4	-314.2	-213.9	-66.5	286.6	-309.1	415.6	-259.5	376.5	553.5	1,086.0	248.8			
Alivio HIPC y MOP ⁸ total	79.6	95.7	156.8	160.0	166.0	149.0	240.0	276.2	279.0	258.3	70.4	62.7	56.5	66.4	256.1	62.4	59.7	57.5	57.0	12,019.0	61.1			
Saldo de reservas brutas BCB ⁹	1,159.7	1,129.2	896.9	1,096.1	1,271.7	1,798.4	3,192.6	5,318.5	7,722.2	8,580.5														
Importaciones mensuales de bienes y servicios	173.1	165.0	172.7	170.7	197.0	246.8	296.7	356.2	481.8	439.1														
Reservas brutas en meses de importaciones	6.7	6.8	5.2	6.4	6.5	7.3	10.8	14.9	16.0	19.5														

FUENTE: BCB-ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO.
ELABORACIÓN: BCB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO.

NOTAS:
1) Conforme a la quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1983).
2) Incluye las transacciones corrientes y de capital. El alivio HIPC se registra a partir de 2005.
3) Incluye alivio HIPC y MOP. La MOP se registra a partir de 2005.
4) A partir de 2005 corresponde a amortización efectiva y condonada.
5) Excluye créditos intranfraga que se registran en IDB.
6) Comprende: activos externos (excluido FDI), de Bancos y entidades financieras no bancarias y deuda de corto plazo (excluidos créditos intranfraga), de bancos, entidades financieras no bancarias y resto del sector privado.
7) Considera el tipo de cambio fijo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FIAN.
8) Considera el tipo de cambio fijo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FIAN.
9) Considera el tipo de cambio fijo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FIAN.
p) Cifras preliminares.

(En millones de \$us)