

**REPORTE DE
BALANZA DE
PAGOS
Y POSICIÓN
DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL**

Enero – Septiembre 2007



Banco Central de Bolivia

La Paz, 15 de noviembre de 2007

CONTENIDO

I. CONTEXTO INTERNACIONAL

II. BALANZA DE PAGOS

- a. Cuenta corriente
- b. Exportaciones de bienes
- c. Importaciones de bienes
- d. Términos de intercambio
- e. Flujos comerciales por zonas económicas
- f. Exportaciones e importaciones de servicios
- g. Transferencias unilaterales privadas.
- h. Renta
- i. Cuenta capital y financiera

III. RESERVAS INTERNACIONALES Y MOVIMIENTO DE DIVISAS

IV. TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL

V. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

VI. DEUDA EXTERNA PÚBLICA

- a. Transferencia neta de la deuda externa pública de mediano y largo plazo
- b. Evolución reciente de los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública externa
- c. Deuda externa pública de corto plazo

ANEXO ESTADÍSTICO

I. CONTEXTO INTERNACIONAL

A septiembre 2007 la expansión de la economía mundial tendió a moderarse levemente como resultado de una ralentización del crecimiento de la economía de Estados Unidos, la Zona del Euro y Japón, que fue compensada por una fuerte expansión de las economías de Asia, en particular China, India y Rusia (Cuadro 1). El FMI en un informe reciente¹ mantuvo invariable el crecimiento mundial de 5,2% con revisiones a la baja para las economías avanzadas y al alza para las economías emergentes y en desarrollo, respecto a su última actualización de datos de julio 2007.

La economía de Estados Unidos creció alrededor de 2,25% en el primer semestre 2007 aunque se desaceleraría hasta 1,9% a fin de año debido a los efectos de la crisis del mercado hipotecario *subprime* que podrían repercutir en un endurecimiento de las condiciones crediticias. La caída en la demanda interna, particularmente de la inversión residencial así como el moderado crecimiento del gasto personal de consumo, fue parcialmente compensada por un crecimiento de las exportaciones netas.

La Zona del Euro también moderó su crecimiento como efecto de la incertidumbre en los mercados financieros y la apreciación del euro; y Japón revisó su crecimiento a la baja. En cambio, China, India, Rusia y el resto de países en desarrollo del Asia, del Este Medio y de América Latina, mantienen sólidas sus perspectivas de crecimiento.

¹ IMF, "World Economic Outlook Update" (Octubre, 2007).

Cuadro 1
Tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto
(En porcentajes)

	2005	2006	2007 ^P
Producto mundial	4,8	5,4	5,2
Estados Unidos	3,1	2,9	1,9
Zona del Euro	1,5	2,8	2,5
Japón	1,9	2,2	2,0
Asia	9,2	9,8	9,8
China	10,4	11,1	11,5
India	9,0	9,7	8,9
América Latina	4,6	5,5	5,0
Brasil	2,9	3,7	4,4
Argentina	9,2	8,5	7,5
Perú	6,7	7,6	7,0
Colombia	4,7	6,8	6,6
Venezuela	10,3	10,3	8,0

FUENTE: *World Economic Outlook* (Octubre 2007), FMI.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTA: p Proyección anual.

Por otra parte, la inflación en las economías avanzadas se mantiene controlada en alrededor de 2,1%, mientras que en las economías emergentes y en desarrollo tiene tendencia a aumentar (5,9% previsto para 2007) debido al alza de los precios de alimentos y energía, fenómenos naturales adversos y fuerte entrada de divisas (Cuadro 2).

Cuadro 2
Inflación
(En porcentajes)

	2005	2006	2007 ^p
Economías Avanzadas	2,3	2,3	2,1
Estados Unidos	3,2	3,2	2,6
Zona del Euro	1,9	1,9	2,0
Japón	-1,3	-0,9	-0,6
Asia	5,2	5,1	5,9
China	1,8	2,0	5,7
India	6,1	6,7	4,9
América Latina	6,3	5,0	5,4
Brasil	6,9	4,2	3,6
Argentina	9,6	10,9	9,5
Perú	1,6	2,0	3,1
Colombia	5,0	4,3	5,5
Venezuela	16,0	13,7	18,0

FUENTE: *World Economic Outlook* (Octubre 2007), FMI.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTA: p Proyección anual.

Con relación a los precios internacionales de los productos básicos: minerales, gas natural, petróleo y productos agrícolas, en general continuaron con su tendencia al alza durante los tres primeros trimestres de 2007 (Gráfico 1).

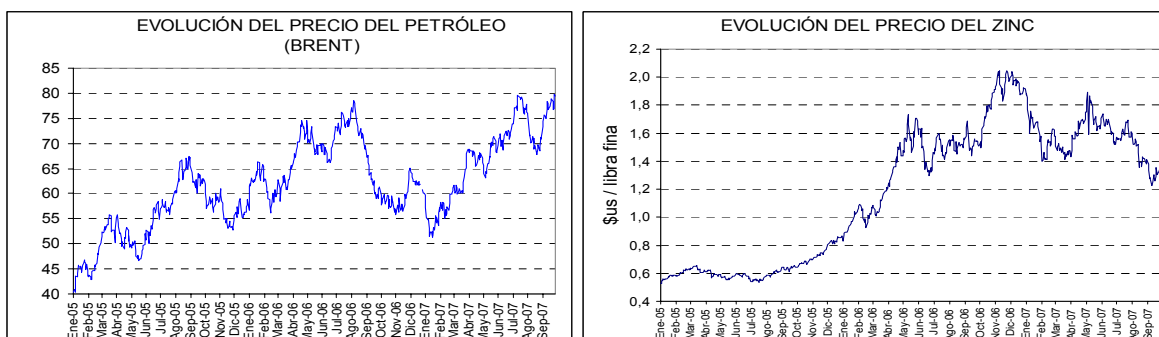
En el caso de minerales, los problemas de oferta habrían incidido para un aumento de los precios, los que sin embargo cayeron recientemente como efecto de las turbulencias financieras que están

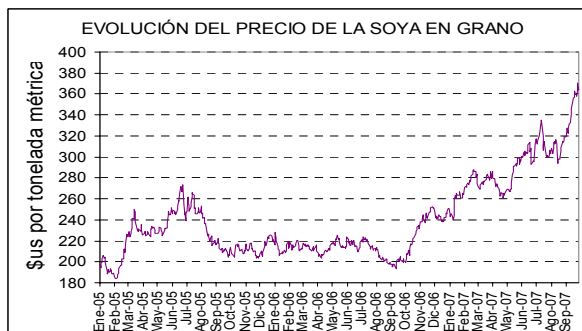
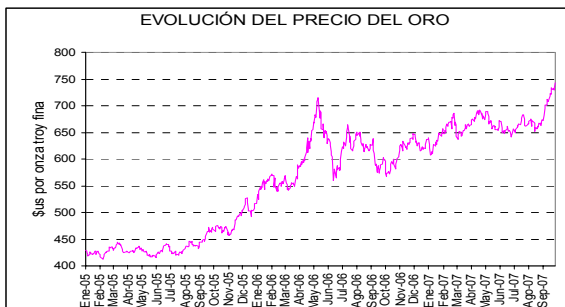
contrayendo el crédito. Estos problemas de oferta estuvieron relacionados según el FMI, entre los más importantes, con disputas laborales en algunas minas de cobre de Chile, México y Perú (al mismo tiempo que enfrentaron una mayor demanda de China por reestocamiento de inventarios); y con políticas gubernamentales restrictivas a la exportación de estaño en países como Indonesia.

En el caso del oro, sus precios continuaron en ascenso debido a la creciente demanda internacional y la debilidad del dólar respecto al euro; mientras que los precios del zinc y de la plata oscilaron buscando una corrección después del fuerte aumento experimentado en 2006.

En el período considerado, diciembre 2006 - septiembre 2007, los precios de los minerales disminuyeron en 1,3% en promedio. A corto y mediano plazo, el FMI prevé que los precios tenderán a moderarse a la baja aunque encontrarían un límite dado por el incremento de los costos laborales y energéticos.

Gráfico 1
Evolución de los precios internacionales de materia primas seleccionadas





FUENTE: *International Petroleum Exchange, Bloomberg, London Metal Exchange y Chicago Board of Trade.*
 ELABORACIÓN: BCB.

Por su parte, el precio del petróleo tuvo un crecimiento sostenido en el período considerado (23,8%) como resultado de una creciente demanda mundial, particularmente centrada en China, India y el Medio Este; además de Estados Unidos, que más que compensó una caída en el consumo de gran parte de los países avanzados.

Esta mayor demanda enfrentó una producción invariable (un aumento en la producción de los países productores no-OPEP contrarrestada por una disminución en la de los países OPEP) así como incertidumbre en el suministro regular asociado a problemas geopolíticos.

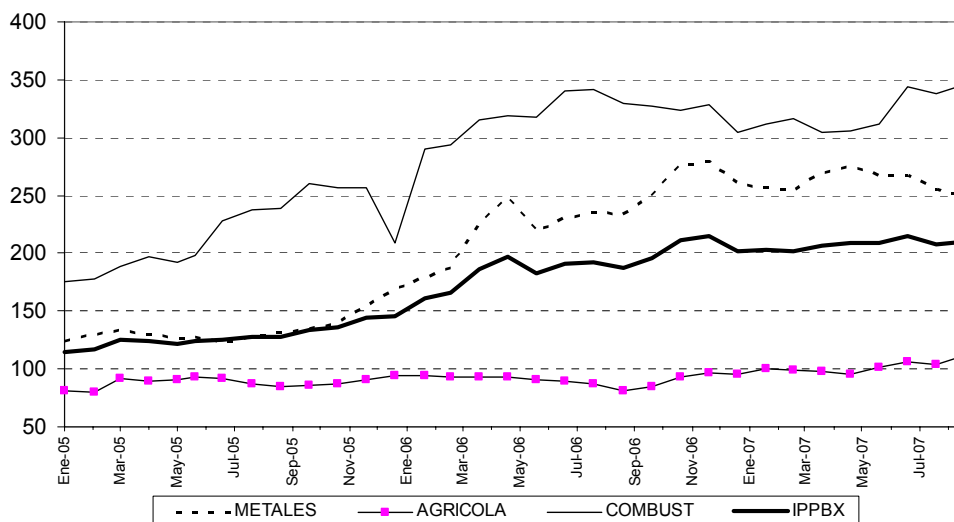
Respecto a los bienes agrícolas, en general se observó un leve pero sostenido crecimiento de precios (17,2%) asociado a un equilibrio ajustado entre la oferta y la demanda. En los casos particulares de la soja y derivados y el maíz, los

incrementos de precios estuvieron vinculados en gran medida a la producción creciente de biocombustibles. En los primeros tres trimestres de 2007, los precios del grano de soja, harina de soja y aceite de soja aumentaron en promedio en 42,1%, 39,8% y 35,1%, respectivamente.

Por su parte, los precios del trigo repuntaron como efecto de climas adversos y bajos inventarios, mientras que los del azúcar disminuyeron como resultado de una oferta creciente por parte de Brasil.

En general, considerando el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX), éstos disminuyeron en 2,2% entre diciembre 2006 y septiembre 2007 (Gráfico 2), aunque se observa una recuperación después de la caída observada en los primeros meses del año.

Gráfico 2
Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia,
2005-Septiembre 2007 (Base 1996 = 100)



FUENTE: *Bloomberg*.
 ELABORACIÓN: BCB.

II. BALANZA DE PAGOS

El superávit de la balanza de pagos en el período enero-septiembre 2007 alcanzó a \$us1.472 millones resultado de los superávit en cuenta corriente (9,5% del PIB) y de la cuenta financiera (1,8% del PIB) (Cuadros 3 y 4). Este comportamiento permitió un importante

incremento de las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia cuyo saldo totalizó \$us4.742 millones al 30 de septiembre 2007, equivalente a 14,8 meses de importaciones de bienes y servicios.

Cuadro 3
Resumen de la Balanza de Pagos
 (En millones de \$us)

	2006 ^P		Año	2007 ^P
	Ene-Sep	Oct-Dic		Ene-Sep
Cuenta Corriente	949	380	1.329	1.241
d/c Balanza comercial	793	261	1.054	711
Exportaciones de bienes	2.857	1.006	3.863	3.139
Importaciones de bienes	-2.064	-745	-2.809	-2.428
Cuenta capital y financiera	303	-117	186	231
d/c Inversión extranjera directa neta	96	182	278	55
Saldo global de Balanza de Pagos	1.253	263	1.516	1.472

FUENTE: BCB.
 ELABORACIÓN: BCB.
 NOTA: p Cifras preliminares

a. Cuenta Corriente

El resultado de la cuenta corriente es atribuible al superávit de la balanza comercial (aunque menor al de 2006); a los crecientes flujos de remesas de trabajadores recibidos del exterior; y los menores egresos por la renta de la

inversión, originados en un aumento de los intereses recibidos por las reservas internacionales y una disminución de los pagos de intereses de la deuda externa pública emergente de las condonaciones de deuda otorgadas al país (Cuadro 4).

Cuadro 4
Balanza de Pagos
(En millones de US\$)

	Enero - Septiembre		Variación	
	2006 ^P	2007 ^P	Absoluta	Relativa (%)
I.CUENTA CORRIENTE	949,4	1.240,8	291,4	30,7
1. Balanza Comercial	793,1	710,8	-82,3	-10,4
Exportaciones FOB	2.857,0	3.138,8	281,8	9,9
d/c gas natural	1.227,6	1.395,1	167,5	13,6
Importaciones CIF	2.064,0	2.428,0	364,1	17,6
2. Servicios	-142,1	-110,8	31,4	22,1
3. Renta (neta)	-266,0	-127,5	138,5	52,1
Intereses recibidos	125,8	208,7	82,9	65,9
Intereses debidos	-180,2	-153,4	26,8	14,9
Otra renta de la inversión (neta)	-231,1	-202,3	28,8	12,5
Renta del trabajo (neta)	19,5	19,5	0,0	0,0
4. Transferencias	564,5	768,4	203,9	36,1
Oficiales (excluido HIPC)	159,5	113,4	-46,1	-28,9
Donaciones HIPC	50,5	11,3	-39,2	-77,6
Privadas	354,5	643,7	289,2	81,6
II.CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	303,4	230,7	-72,7	-24,0
1. Sector Público	240,0	-14,3	-254,3	-106,0
Transferencias de capital	1.804,3	1.171,0	-633,3	-35,1
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	-1.584,7	-1.158,4	426,3	26,9
Préstamos de corto plazo (neto)	25,5	-10,9	-36,4	-142,8
Otro capital público (neto) ^{1/}	-5,1	-16,0	-10,9	-213,5
2. Sector Privado	49,5	214,3	164,8	333,2
Transferencias de capital	6,7	6,9	0,2	3,0
Inversión extranjera directa (neta)	95,9	54,6	-41,3	-43,1
Inversión de cartera	54,4	-13,5	-67,9	-124,9
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{2/}	-5,5	1,7	7,2	130,4
Deuda privada neta de corto plazo ^{2/ 3/}	18,6	-20,1	-38,8	-208,0
Activos externos netos de corto plazo ^{4/}	12,4	99,8	87,4	705,8
Otro capital del sector privado	-133,0	85,0	218,0	163,9
3. Errores y Omisiones (E y O)	13,9	30,7	16,8	120,5
III.BALANCE GLOBAL(I+II)	1.252,8	1.471,5	218,7	17,5
IV.TOTAL FINANCIAMIENTO (A+B)	-1.252,8	-1.471,5	218,7	17,5
A. RIN (aumento:-) ^{5/}	-1.252,8	-1.471,5	218,7	17,5
B. Otro financiamiento	0,0	0,0	0,0	0,0
Items pro memoria:				
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	8,5	9,5		
Cuenta capital (en % del PIB anual)	2,7	1,8		
Transacciones del sector privado (2+3)	63,4	245,0		
Alivio HIPC + MDRI total en flujos ^{6/}	174,9	206,9		
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ^{7/}	2.897,8	4.741,9		
RB en meses de importaciones ^{8/}	10,2	14,8		

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: ^{P/} Cifras preliminares.

^{1/} Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales.

^{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 y precio fijo del oro.

^{6/} En millones de dólares.

^{7/} A tipos de cambio y precio del oro de fin de período.

^{8/} Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período.

b. Exportaciones de bienes

Las exportaciones de bienes registraron un crecimiento de 9,9%, favorecidas por el entorno internacional que continuó registrando precios al alza para los productos básicos, en particular de minerales y algunos productos agrícolas.

Sin embargo, factores climáticos adversos de comienzos de año no sólo afectaron la producción de algunos productos agrícolas, sino también la comercialización tanto de algunos productos agroindustriales (como los que se transportan por el canal Tamengo que conecta a la hidrovía Paraguay-Paraná cuya navegabilidad se vio interrumpida en los meses de abril y mayo); como de algunos minerales que tuvieron que ser temporalmente acumulados en inventarios.

Las exportaciones FOB alcanzaron \$us3.139 millones, registrándose incrementos en los rubros de minerales (18,1%); productos no tradicionales (13,5%) e hidrocarburos (6,8%); y disminuciones en otros bienes (20,4%), que incluyen productos para transformación (exportaciones en el marco del Régimen de Internación Temporal para Exportación²), reparación y reexportación.

Las exportaciones de Bolivia continuaron presentando una importante concentración en siete productos (gas natural, zinc, soya y sus derivados, petróleo, plata, oro y estaño) con una participación de 87,7% del total exportado.

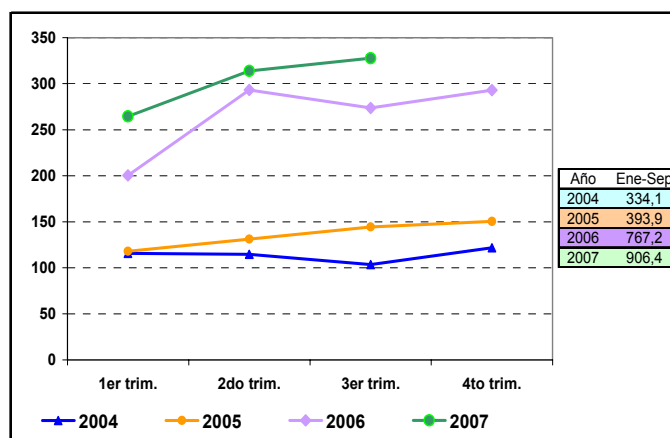
Respecto a los minerales, el incremento en el valor de las exportaciones se explica

² RITEX

por el aumento de los precios internacionales, puesto que se observó una reducción del volumen promedio exportado³ (Cuadros 5 y 6).

En el Gráfico 4 se observa la evolución trimestral del valor exportado de minerales en los últimos 4 años.

Gráfico 4
Exportaciones de minerales
(en millones de dólares)



FUENTE: INE.
ELABORACIÓN: BCB.

En los casos del zinc y la plata, a pesar de que la producción fue relativamente regular, los volúmenes exportados fueron menores los primeros meses del año (debido al clima lluvioso que afectó la comercialización de minerales concentrados, lo cual indujo a acumular inventarios), recuperándose posteriormente. Es importante también señalar que en algunas empresas, los contenidos de ley de la plata en los

³ La variación de los volúmenes (al igual que la de los precios) se mide a través de un índice que pondera las variaciones individuales de cada uno de los productos exportados por sus valores del año anterior, con el propósito de considerar su peso relativo en la estructura de exportaciones.

concentrados de plomo y zinc tuvieron una tendencia decreciente.

Respecto al oro, los volúmenes exportados se vieron afectados principalmente por la menor producción de algunos proyectos auríferos residuales.

Cuadro 5 Exportaciones por productos, Enero – Septiembre 2007/2006

DETALLE	ENE-SEP 2006p			ENE-SEP 2007p			Variaciones Relativas		
	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾
Minerales	767,2			906,4			18,1		
Zinc	376,3	134,1	127,3	486,7	136,5	161,7	29,3	1,8	27,0
Oro	99,2	5,3	583,8	90,4	4,5	627,4	-8,9	-15,2	7,5
Plata	134,9	370,7	11,31	136,8	324,9	13,10	1,5	-12,4	15,8
Estaño	105,4	13,0	3,67	113,2	8,3	6,16	7,4	-36,1	68,2
Plomo	10,5	9,1	0,52	26,4	10,7	1,12	151,5	17,5	114,0
Otros	40,9	82,1	498,7	52,9	89,5	591,3	29,2	9,0	18,6
Hidrocarburos	1.518,1			1.620,6			6,8		
Gas natural	1.227,6	298.011	4,12	1.395,1	309.431	4,52	13,6	3,8	9,8
Petróleo	265,1	3.489	76,0	209,5	2.690	77,9	-21,0	-22,9	2,5
Otros	25,3	61	0,42	15,9	42	0,38	-37,1	-30,7	-9,2
No tradicionales	554,8			629,4			13,5		
Soya en grano	14,5	67,5	215,5	15,2	58,6	259,1	4,4	-13,2	20,2
Harina de soya	13,0	53,1	244,4	8,8	31,8	277,5	-31,9	-40,0	13,5
Torta de soya	106,1	542,4	195,5	115,6	523,7	220,7	9,0	-3,5	12,9
Aceite de soya	51,6	91,9	561,4	63,9	88,5	722,2	23,9	-3,7	28,6
Maderas	38,8	67,4	575,3	47,4	77,2	613,4	22,2	14,6	6,6
Café	8,7	3,5	1,13	9,6	3,7	1,20	10,8	4,7	5,8
Azúcar	11,3	26,2	433,0	17,0	41,6	408,3	49,7	58,8	-5,7
Algodón	2,5	1,9	0,57	2,1	1,5	0,63	-15,1	-22,5	9,5
Cueros	21,6	9,5	2.287	21,9	7,5	2.937	1,5	-21,0	28,4
Castaña	49,3	12,9	3.817	51,3	13,9	3.696	4,0	7,4	-3,2
Artículos de joyería	35,4	3,5	9.991	38,6	3,4	11.460	9,2	-4,8	14,7
Prendas de vestir	32,8	3,2	10.117	21,2	2,1	9.911	-35,4	-34,1	-2,0
Palmitos en conserva	3,9	2,1	1.861	6,9	2,9	2.344	78,1	41,4	26,0
Otros	165,3	276,2	598,7	209,9	312,9	670,6	26,9	13,3	12,0
Otros bienes	302,8			240,9			-20,4		
Bienes para transformación	151,6			157,8			4,1		
Joyería con oro importado	14,4	1,5	9.814	9,2	0,8	12.229	-36,2	-48,8	24,6
Harina y aceite de soya	110,6	460,5	240,1	116,1	421,1	275,6	5,0	-8,6	14,8
Otros	26,7			32,6			22,0		
Combustibles y lubricantes	15,2			19,7			29,5		
Reparación de bienes	18,8			20,9			11,5		
Reexportaciones	117,2			42,6			-63,7		
Valor oficial	3.142,8			3.397,3			8,1		
Ajustes ⁽⁴⁾	-285,8			-258,5			-9,6		
Valor FOB	2.857,0			3.138,8			9,9		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados ⁽⁵⁾	295,7	1.215,4	243,3	319,6	1.123,7	284,4	8,1	-7,5	16,9

FUENTE: INE - BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: (1) En millones de dólares.

(2) En miles de toneladas métricas. Oro, plata, café y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en miles de millones de p³. Petróleo en millones de barriles

(3) Estaño, zinc y plomo en \$us por libra fina. Oro y plata en \$us por onza troy fina. Otros metales en \$us por tonelada métrica. Petróleo en \$us por barril. Gas natural en \$us por millar de pie cúbico. Algodón y café en \$us por libra. Joyería en \$us por kilo. Otros productos en \$us por tonelada métrica.

(4) Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones.

(5) Comprende grano, harina, torta, aceite y exportaciones bajo RITEX.

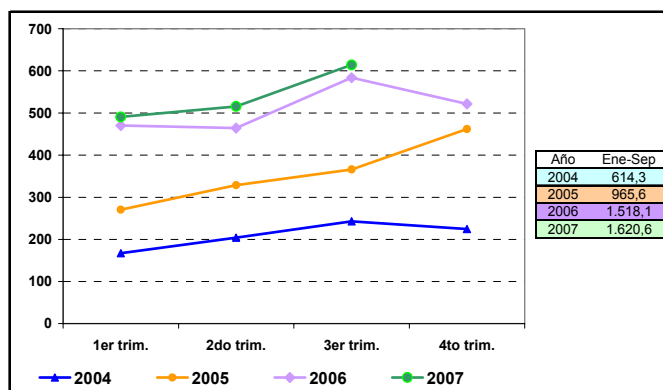
^P Cifras preliminares.

Con relación a los hidrocarburos, destacan las ventas de gas natural a la Argentina en el marco del nuevo contrato que determinó mayores precios y volúmenes. Se exportaron a este país en promedio 5,3 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un precio promedio de \$us5,29 el millar de pie cúbico (mp3) (5,23 mmM3/d a un precio de \$us3,99 el mp3, en similar período de 2006).

A Brasil, por el contrato GSA (*Gas Supply Agreement*) se exportaron en promedio 25,5 mmM3/d a un precio de \$us4,42 el mp3 (24,5 mmM3/d a un precio de \$us4,23 el mp3, en similar período de 2006).

El Gráfico 5 muestra la evolución trimestral de las exportaciones de hidrocarburos en los últimos 4 años.

Gráfico 5
Exportaciones de hidrocarburos
(en millones de dólares)



FUENTE: INE.
ELABORACIÓN: BCB.

En el caso de las exportaciones de productos no tradicionales se observa que el incremento en valor de 13,5% se basó tanto en un aumento de precios (11,8%), como de volúmenes (1,5%).

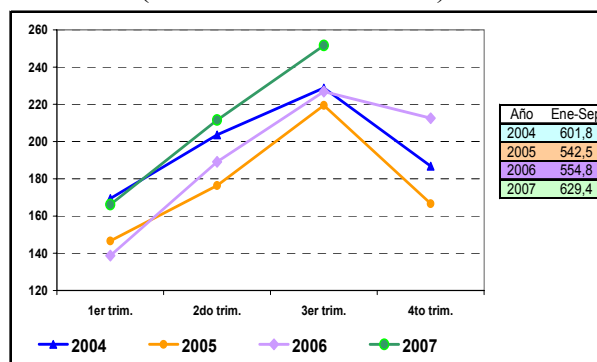
Los productos que registraron los mayores aumentos en valor fueron:

azúcar (49,7%), palmitos en conserva (78,1%), maderas (22,2%), aceite de soya (23,9%), café (10,8%), joyería (9,2%), torta de soya (9,0%), soya en grano (4,4%) y castaña (4,0%).

Por otra parte, se observaron importantes aumentos en los volúmenes exportados de azúcar, castaña, palmitos en conserva, maderas y café.

El Gráfico 6 muestra la evolución trimestral del valor exportado de productos no tradicionales durante los últimos 4 años.

Gráfico 6
Exportaciones de productos no tradicionales
(en millones de dólares)



FUENTE: INE.
ELABORACIÓN: BCB.

El Cuadro 6 resume los cambios porcentuales en el valor, volumen y precios implícitos de las exportaciones. El incremento en el valor de las exportaciones totales estuvo determinado por un aumento de precios (10,5%), dado que los incrementos en los volúmenes exportados de productos no tradicionales y otros productos fueron contrarrestados por una disminución del volumen exportado de minerales y en menor medida de hidrocarburos.

En el caso de hidrocarburos la disminución se verificó en petróleo y derivados, mientras que el volumen

exportado de gas natural aumentó en 3,8%.

Cuadro 6
Cambios porcentuales en indicadores de exportaciones de bienes,
Enero – Septiembre 2007
(Respecto a Enero – Septiembre 2006)

	Ene-Sep 2007^P
VALOR CIF^{1/}	8,1
Minerales	18,1
Hidrocarburos	6,8
No Tradicionales	13,5
Otros	-20,3
PRECIOS IMPLICITOS	10,5
Minerales	28,4
Hidrocarburos	7,9
No Tradicionales	11,8
Otros	-24,4
VOLUMEN	-2,2
Minerales	-8,0
Hidrocarburos	-1,0
No Tradicionales	1,5
Otros	5,3

FUENTE:
ELABORACIÓN:
NOTAS:

BCB.
BCB.
^{1/} Sin ajustes.
^P Cifras preliminares.

c. Importaciones de bienes

Las importaciones de bienes CIF totalizaron \$us2.428 millones, monto mayor en 17,6% con relación a similar período de 2006 (Cuadro 7), habiéndose registrado aumentos en las importaciones de bienes de consumo (22,0%), intermedios (16,1%) y de capital (16,0%).

La mayor importación de bienes de consumo estuvo vinculada al aumento de la actividad interna y la mejora del ingreso nacional disponible, aspecto que tuvo un componente importante en el aumento de las remesas familiares provenientes del exterior, el mejoramiento de los términos de intercambio y los mayores niveles de empleo.

Con relación a las importaciones de bienes de capital, su crecimiento estaría asociada en buena parte a la ejecución de algunos proyectos de inversión en el campo minero y de transporte, así como a una mayor actividad industrial.

Por otra parte, el incremento de las importaciones de bienes intermedios fue generalizado, excepto combustibles que disminuyó en 14%. El sector de la industria nuevamente registró un importante dinamismo en sus importaciones de bienes intermedios, aunque también aumentaron las importaciones de esta clase de bienes para la agricultura, los materiales de construcción y las partes y accesorios de equipos de transporte.

Es importante puntualizar que la participación de bienes intermedios y de

capital en el total de importaciones del país supera el 75%.

Cuadro 7
Importaciones de bienes, Enero – Septiembre 2007/2006
(En millones de \$us)

Detalle	Enero - Septiembre 2006 ^P		Enero - Septiembre 2007 ^P		Variación %
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas (*)	2.064,0		2.428,0		17,6
Importaciones CIF	2.068,3	100,0	2.428,0	100,0	17,4
Bienes de consumo	454,1	22,0	554,0	22,8	22,0
No duradero	235,2	11,4	286,9	11,8	22,0
Duradero	218,9	10,6	267,1	11,0	22,0
Bienes intermedios	1.042,3	50,4	1.210,3	49,8	16,1
Combustibles	184,8	8,9	159,6	6,6	-13,7
Para la agricultura	69,1	3,3	91,2	3,8	32,0
Para la industria	605,7	29,3	739,2	30,4	22,0
Materiales de construcción	121,4	5,9	140,9	5,8	16,0
Partes y accesorios de equipo de transporte	61,2	3,0	79,4	3,3	29,8
Bienes de capital	554,3	26,8	642,7	26,5	16,0
Para la agricultura	28,1	1,4	46,7	1,9	66,3
Para la industria	436,7	21,1	439,4	18,1	0,6
Equipo de transporte	89,5	4,3	156,6	6,5	75,0
Diversos ¹	17,6	0,9	21,1	0,9	19,5

FUENTE: INE-BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: ¹ Incluye efectos personales.

(*) Incluye ajustes por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores.

^P Cifras preliminares.

El Cuadro 8 presenta los cambios porcentuales en el valor, volumen y precios implícitos de las importaciones. El incremento en el valor de las

importaciones estuvo determinado principalmente por mayores volúmenes y en menor medida por un aumento precios.

Cuadro 8
Cambios porcentuales en indicadores de importaciones de bienes,
Enero-Septiembre 2007
(Respecto a Enero – Septiembre 2006)

	Ene-Sep 2007 ^P
VALOR CIF ^{1/}	17,4
Bienes de consumo	22,0
Bienes intermedios	16,1
Bienes de capital	16,0
Bienes diversos	19,5
PRECIOS IMPLÍCITOS	1,2
Bienes de consumo	4,1
Bienes intermedios	1,6
Bienes de capital	-2,1
Bienes diversos	3,6
VOLUMEN	16,0
Bienes de consumo	17,2
Bienes intermedios	14,2
Bienes de capital	18,4
Bienes diversos	15,4

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.
NOTAS: ^{1/} Sin ajustes.
^P Cifras preliminares.

d. Términos de intercambio

Como consecuencia directa del entorno internacional favorable que incidió sobre un alza de los precios de los productos de exportación en mayor medida que el de

los precios de las importaciones, los términos de intercambio mejoraron en el período enero–septiembre 2007 en 9,2% (Cuadro 9).

Cuadro 9
Cambios porcentuales en términos de intercambio,
Enero-Septiembre 2007
(Respecto a Enero-Septiembre 2006)

	Ene-Sep 2007 ^P
I. Precios Implícitos de Exportaciones	10,5
II. Precios Implícitos de Importaciones	1,2
III. Términos de intercambio	9,2

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.
NOTA: ^P Cifras preliminares.

e. Flujos comerciales por zonas económicas

Con relación a los flujos comerciales por zonas económicas (Cuadro 10), los cambios más importantes en el período enero – septiembre 2007 fueron los siguientes:

- Con el MERCOSUR, el superávit disminuyó en \$us107 millones

principalmente por mayores importaciones.

- Con la Comunidad Andina el superávit disminuyó en \$us71 millones debido a menores exportaciones a Perú y Colombia.
- Con Chile disminuyó el déficit en \$us26 millones dadas las menores importaciones de este país.
- Con Estados Unidos habría aumentado el superávit de \$us2 millones en enero – septiembre 2006 a \$us25 millones en enero – septiembre 2007. Si bien las cifras del Cuadro 10, que corresponden a los valores oficiales de exportación de acuerdo al INE, muestran un superávit de \$us38 millones para el comercio con Estados Unidos en enero – septiembre 2006, el mismo considera la reexportación de aeronaves a este país por \$us36 millones que el BCB excluye para determinar el valor FOB ajustado de las exportaciones siguiendo recomendaciones metodológicas de balanza de pagos.
- Con la Unión Europea, el mayor valor exportado (principalmente minerales y maderas) logró revertir un déficit de \$us30 millones en un superávit de \$us13 millones.
- Con Suiza se registró una disminución del superávit en \$us43,0 millones debido a las menores ventas de minerales a este país.
- Con Asia el saldo comercial deficitario aumentó de \$us1 millón a \$us55 millones, explicado por un menor superávit comercial con Japón (a pesar de

las mayores exportaciones de zinc y plata) y el aumento del saldo deficitario principalmente con China, pero también con India, Taiwán y Tailandia, entre los más importantes. Se destaca la mejora en el superávit comercial con Corea del Sur.

Cuadro 10
Saldo comercial por zonas económicas, Enero – Septiembre 2007/2006
(En millones de \$us)

ZONAS ECONOMICAS	ENE-SEP 2006 ^P			ENE-SEP 2007 ^P		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI^{1/}	2.034,3	1.174,6	859,7	2.092,5	1.350,1	742,4
MERCOSUR	1.485,9	768,7	717,2	1.572,8	962,7	610,1
Argentina	285,4	310,7	-25,3	340,3	401,8	-61,5
Brasil	1.177,2	437,7	739,5	1.208,6	519,5	689,1
Paraguay	22,4	16,0	6,4	22,2	34,2	-12,0
Uruguay	0,9	4,3	-3,4	1,7	7,2	-5,5
Comunidad Andina	343,1	188,2	154,9	306,1	221,9	84,2
Colombia	128,3	46,0	82,3	124,9	50,6	74,3
Ecuador	7,7	6,8	0,9	11,9	8,6	3,3
Perú	207,1	135,5	71,6	169,3	162,7	6,6
Venezuela	153,5	34,4	119,0	173,4	20,5	152,9
Chile	51,8	177,3	-125,5	40,1	139,4	-99,3
Cuba	0,0	6,0	-6,0	0,1	5,5	-5,4
MCCA^{2/}	1,0	0,8	0,2	1,4	1,5	-0,1
Panamá	27,4	4,7	22,7	60,7	3,1	57,6
TLC (NAFTA)^{3/}	349,5	309,7	39,8	393,7	339,6	54,2
Estados Unidos ^{4/}	295,4	257,5	37,9	309,9	284,9	25,0
Canadá	37,5	16,9	20,6	63,8	13,3	50,5
México	16,6	35,4	-18,8	20,0	41,4	-21,4
Rusia	1,8	1,5	0,3	1,8	0,7	1,1
Unión Europea (UE)	168,4	198,0	-29,6	243,5	230,2	13,3
Alemania	11,1	52,4	-41,3	10,8	60,7	-49,8
Bélgica	39,0	10,7	28,4	78,4	10,6	67,8
Francia	6,7	24,2	-17,4	7,7	21,9	-14,2
Países Bajos	21,9	5,7	16,3	29,0	5,7	23,3
Reino Unido	56,2	12,9	43,4	73,5	12,0	61,4
Italia	17,5	19,3	-1,8	21,7	23,6	-1,9
Suecia	0,2	31,2	-30,9	0,7	39,6	-38,9
Otros UE	15,7	41,7	-26,1	21,7	56,0	-34,3
AELC^{5/}	166,4	10,1	156,3	120,0	6,8	113,2
Suiza	165,9	9,7	156,2	119,6	6,4	113,2
Noruega	0,5	0,5	0,1	0,5	0,4	0,0
Asia	352,7	353,7	-1,1	431,7	486,4	-54,6
Japón	269,1	160,8	108,3	311,2	229,5	81,7
China	26,5	133,7	-107,2	26,6	182,1	-155,5
Corea del Sur	37,4	16,1	21,2	71,3	14,1	57,2
Malasia	13,4	3,1	10,3	14,7	4,1	10,6
Hong Kong	2,5	2,0	0,5	2,8	2,0	0,9
India	1,7	11,2	-9,5	2,2	15,5	-13,2
Tailandia	0,2	3,2	-3,0	0,3	8,7	-8,3
Taiwán	0,4	10,2	-9,8	0,8	10,8	-10,1
Otros Asia	1,4	13,4	-12,1	1,8	19,7	-17,8
Resto del Mundo	41,3	15,1	26,3	51,9	9,8	42,0
TOTAL C I F	3.142,8	2.068,3	1.074,5	3.397,3	2.428,0	969,2

FUENTE: INE.

ELABORACION: BCB.

NOTAS : X = Exportaciones; M = Importaciones.

(p) Cifras preliminares.

^{1/} Excluye México.

^{2/} MCCA = Mercado Común Centroamericano.

^{3/} TLC (NAFTA) = Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

^{4/} La cifra de exportaciones de enero – septiembre 2006 considera la reexportación de aeronaves alquiladas a este país por \$us36 millones.

^{5/} AELC = Asociación Europea de Libre Comercio.

f. Exportaciones e Importaciones de Servicios

Las exportaciones de servicios disminuyeron levemente (0,7% con relación a similar periodo del año anterior) debido a los menores ingresos registrados en los rubros de transporte y seguros. Contrariamente aumentaron las exportaciones en los servicios de viajes, comunicaciones, financieros, otros servicios empresariales y servicios de gobierno (Cuadro 11).

Cuadro 11
Exportación de Servicios,
Enero – Septiembre 2007/2006
(En millones de \$us)

	Enero-Septiembre	
	2006 ^p	2007 ^e
1. Transporte	79,9	49,7
2. Viajes	177,9	198,1
3. Comunicaciones	32,5	40,9
4. Construcción	0,3	0,3
5. Seguros	28,9	23,6
6. Financieros	7,9	9,4
7. Informática e información	0,3	0,4
8. Regalías y derechos de licencia	1,3	1,6
9. Otros servicios empresariales	8,3	9,7
10. Servicios personales, culturales y recreativos	0,9	1,0
11. Servicios de gobierno niop	12,0	13,1
TOTAL	350,3	347,7

FUENTE: BCB – INE.

ELABORACIÓN : BCB.

NOTAS: niop = no incluidas en otra parte.

(p) Preliminar.

(e) Estimado.

Con relación a las importaciones de servicios, éstas disminuyeron en 6,9% como resultado básicamente de menores erogaciones en los rubros de viajes, transportes y seguros. Se observa por otra parte, incrementos en las importaciones de servicios de comunicaciones, construcción y regalías y derechos de licencia (Cuadro 12).

Cuadro 12
Importación de Servicios,
Enero – Septiembre 2007/2006
(En millones de \$us)

	Enero-Septiembre	
	2006 ^p	2007 ^e
1. Transporte	102,9	81,4
2. Viajes	198,8	191,9
3. Comunicaciones	9,7	12,7
4. Construcción	8,1	13,1
5. Seguros	70,9	54,7
6. Financieros	1,06	1,4
7. Informática e información	10,1	12,3
8. Regalías y derechos de licencia	10,5	11,5
9. Otros servicios empresariales	60,8	60,1
10. Servicios personales, culturales y recreativos	5,8	6,7
11. Servicios de gobierno niop	13,7	12,7
TOTAL	492,4	458,5

FUENTE: BCB – INE.

ELABORACIÓN : BCB.

NOTAS: niop = no incluidas en otra parte.

(p) Preliminar.

(e) Estimado.

g. Transferencias unilaterales privadas

Entre enero y septiembre 2007, las transferencias unilaterales privadas recibidas aumentaron en 71% con relación a similar período del 2006, debido al mayor ingreso por remesas de trabajadores que totalizó \$us651 millones (Cuadro 13). Se estima que a este ritmo, el total recibido por este concepto en la gestión 2007 supere \$us800 millones.

Cuadro 13
Transferencias privadas,
Enero – Septiembre 2007/2006
(En millones de \$us)

	Ene - Sep		Variación	
	2006 ^P	2007 ^P	Abs.	%
CREDITO	406,1	693,6	287,5	70,8
Remesas de trabajadores	384,0	650,9	266,9	69,5
Otras transferencias	22,0	42,6	20,6	93,7
DEBITO	51,6	49,9	-1,7	-3,2
Remesas de trabajadores	48,7	46,5	-2,2	-4,5
Otras transferencias	2,9	3,5	0,5	18,5
SALDO NETO	354,5	643,7	289,2	81,6

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

ELABORACIÓN: BCB.

NOTA: p Cifras preliminares.

Con relación a los países de origen de las remesas se observa que España con un 37,4% del total es el más importante aspecto que tiene relación con los flujos migratorios a este país registrados en 2006-2007. Siguiendo en orden de importancia se tiene a Estados Unidos con 22,7%, Argentina 14,7% e Italia 4,5% (Cuadro 14).

Cuadro 14
Remesas de trabajadores según país de origen, Enero – Septiembre 2007/2006
(En porcentajes)

País origen	Enero - Septiembre	
	2006 ^p	2007 ^p
España	34,7	37,4
Estados Unidos	24,1	22,7
Argentina	19,4	14,7
Italia	7,8	4,5
Chile	1,7	2,8
Perú	0,7	1,6
Suiza	1,1	1,6
Alemania	0,7	1,0
Paraguay	0,6	0,6
Brasil	0,0	0,4
Reino Unido	0,2	0,3
Otros	9,0	12,4
Total	100,0	100,0

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

ELABORACIÓN: BCB.

NOTA: ^p Cifras preliminares.

h. Renta

Las transacciones relacionadas a la renta neta registraron una mejora de \$us139 millones (Cuadro 4), destacándose el aumento de los intereses recibidos por inversiones en el exterior (\$us82,9 millones). Cabe mencionar que los ingresos que obtuvo el BCB por la inversión de las reservas en los mercados financieros internacionales alcanzaron a \$us114 millones en el periodo enero – septiembre 2007 (\$us56 millones en similar período de 2006).

También se observaron disminuciones en los intereses debidos, producto de las condonaciones de deuda que ha estado recibiendo el país; y de otra renta de la inversión que está relacionada a la remisión de utilidades al exterior por empresas con participación extranjera.

i. Cuenta Capital y financiera

La cuenta capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) registró un superávit de \$us231 millones, menor al registrado en similar período de 2006 (Cuadro 4).

Las transacciones del sector público resultaron negativas debido a mayores amortizaciones de capital, que incluyen los prepagos realizados a la Corporación Andina de Fomento (CAF) por \$us30 millones y al Fondo Monetario Internacional (FMI) por \$us15 millones; el pago de la deuda de corto plazo y los mayores aportes a organismos internacionales.

Por otra parte, se debe mencionar que en el mes de enero de 2006 se efectivizó la condonación de la deuda con el FMI por \$us233 millones, transacción que se registró como transferencia de capital con su correspondiente contrapartida en las reservas internacionales (disminución de pasivos).

Asimismo, se debe señalar que en este periodo el país se benefició de la condonación de deuda realizada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por \$us 1.171 millones.

Con relación a las transacciones del sector privado, éstas fueron positivas y mayores a las registradas en similar período de 2006. Destacan las disminuciones de los activos externos netos de bancos y

entidades financieras no bancarias y de los depósitos en el exterior (excluidos los del sistema bancario) de residentes bolivianos.

Respecto a la inversión extranjera directa, los flujos brutos recibidos en el período enero – septiembre 2007 alcanzaron a \$us429 millones (\$us358 millones en similar periodo de 2006) gran parte de ellos destinados a la ejecución de proyectos mineros y, en menor medida, a los correspondientes a transporte, comunicaciones, hidrocarburos e industria (Cuadro 15).

La desinversión⁴ totalizó \$us259 millones, monto similar al del período enero - septiembre 2006 y que correspondió a amortizaciones de deuda intrafirma por parte de empresas residentes a sus casas matrices en el exterior.

Considerando la desinversión, el flujo de IED neta recibida en el período enero-septiembre 2007 alcanzó a \$us170 millones (\$us98 millones en similar período de 2006).

Cabe puntualizar que en los meses de junio y agosto YPF B pagó un total de \$us112 millones por la adquisición de refineras a una empresa petrolera extranjera. Esta operación extraordinaria determinó que la IED neta ajustada (es decir, que considera la compra de refineras por parte de YPF B) en el

período enero – septiembre 2007 sea de \$us 57,6 millones.

Cuadro 15
Inversión extranjera directa
por sectores, Enero – Septiembre
2007/2006
(En millones de \$us)

	Enero - Septiembre	
	2006 ^P	2007 ^P
I. TOTAL RECIBIDO	357,9	428,9
Hidrocarburos	33,3	54,7
Minería	211,6	206,4
Industria	22,7	37,1
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	42,2	68,4
Comercio, Electricidad y Otros Servicios	48,1	62,3
II. DESINVERSIÓN	-259,8	-259,3
III. IED NETA (I - II)	98,1	169,6
IV. Ajuste:		
Compra de refineras por parte de YPF B		-112,0
V. IED NETA AJUSTADA¹ (III - IV)	98,1	57,6

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTA: p Cifras preliminares.

1/ Considera la compra de refineras por parte de YPF B

⁴ De acuerdo al Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, 5ta edición, el concepto de desinversión relacionada a la inversión extranjera directa puede referirse a: i) retiros de capital, ii) amortización de préstamos provenientes de la casa matriz o filiales extranjeras, y iii) venta de participación accionaria a inversionistas residentes.

III. RESERVAS INTERNACIONALES Y MOVIMIENTO DE DIVISAS

Los mayores ingresos del exterior recibidos principalmente por exportaciones y remesas de trabajadores se reflejaron en una mayor oferta de divisas en la economía. De esta manera, las operaciones cambiarias del BCB con el sistema financiero registraron una compra neta de divisas por \$us1.207 millones (mayor en \$us155 millones con relación a similar período de 2006), y una venta de divisas nula. El BCB solo vendió divisas al sector público para sus gastos en moneda extranjera.

Durante los primeros nueve meses de 2007, las transferencias de fondos del exterior al sector financiero vía BCB⁵, registraron un monto de \$us 1.458 millones (promedio mensual de \$us 122 millones), mayor en \$us173 millones respecto a similar período de 2006 (Gráfico 7). El ratio de compras de divisas del sistema financiero respecto a sus transferencias del exterior fue de 82,7%, mayor al registrado entre enero y septiembre de 2006 (81,8%).

En este contexto, el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB al 30 de septiembre 2007 alcanzó \$us4.743 millones⁶, monto mayor en \$us1.565 millones respecto a diciembre 2006 (Cuadro 16). Las obligaciones de corto plazo se redujeron a raíz del prepago por \$us 15 millones realizado al FMI en junio de 2007.

Por su parte, las RIN del sistema financiero que incluyen a bancos y otras entidades financieras no bancarias (como mutuales, cooperativas y fondos financieros), se situaron en \$us836 millones registrando una disminución de \$us64 millones respecto a diciembre 2006.

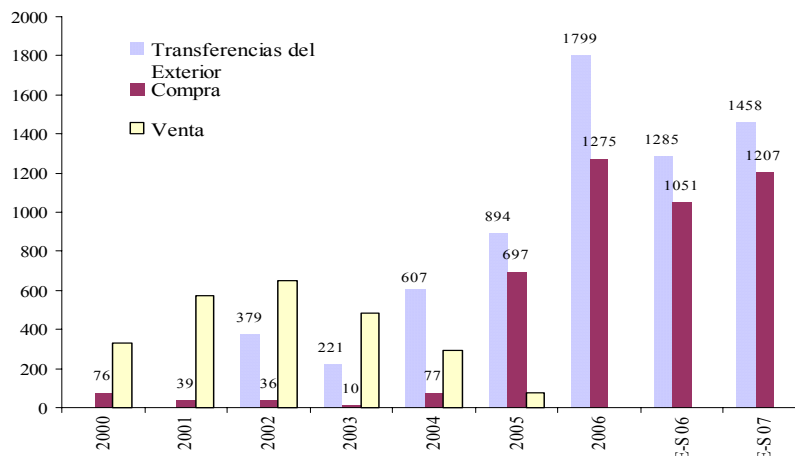
Así, las reservas netas consolidadas (BCB más sistema financiero) totalizaron \$us5.579 millones monto significativamente mayor a los registrados en septiembre y diciembre 2006.

⁵ Mediante Resolución de Directorio del BCB N°119/2007 de 25/09/2007, se estableció una comisión de 1% para las transferencias de fondos del exterior que el sistema bancario realiza a través del BCB. Quedan excluidas las operaciones de exportación.

⁶ Medidas a tipos de cambio y precio del oro de fin de período.

Gráfico 7
Operaciones cambiarias del BCB con el Sistema Financiero,
2000/Enero-Septiembre 2007

(En millones de \$us)



FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

Cuadro 16
Reservas Internacionales del Sistema Financiero, 2006-2007
(En millones de \$us)

	AL			VARIACIÓN Sep07/Dic06	
	30/09/2006	31/12/2006	30/09/2007	ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III)	3.652	4.078	5.579	1.501	37
Brutas	3.681	4.104	5.587	1.482	36
Obligaciones	29	27	8	-19	-71
II. BCB NETAS	2.885	3.178	4.743	1.565	49
Brutas	2.898	3.193	4.743	1.550	49
Obligaciones	13	15	0	-15	-100
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO¹ NETAS	767	900	836	-64	-7
Brutas	784	912	844	-68	-7
Obligaciones	17	12	8	-4	-34

FUENTE: BCB.

ELABORACION: BCB.

NOTA: ¹ Comprende Bancos Comerciales y Entidades Financieras No Bancarias.

El Gráfico 8 muestra la evolución de los ratios de cobertura de las Reservas Internacionales Disponibles (RID)⁷ respecto a las importaciones de bienes y servicios (IMP), depósitos en moneda extranjera (DEPOS.USD) y dinero en

sentido amplio (M'3), observándose en todos ellos una tendencia creciente.

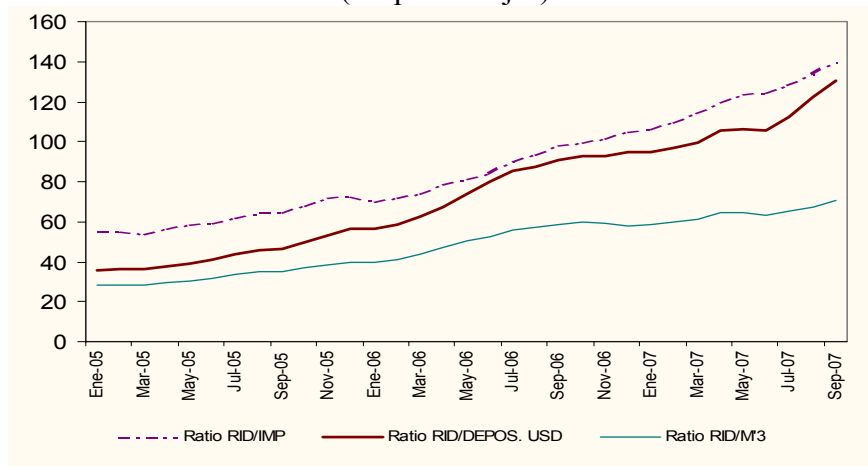
El Gráfico 9 presenta la evolución entre 2001 y septiembre 2007 de las RIN del BCB y de la deuda pública externa de mediano y largo plazo. Se observa que el aumento de las reservas internacionales estuvo acompañado por una reducción del endeudamiento externo, situación a la

⁷ Reservas Brutas del BCB menos oro y más Fondo RAL del sistema bancario en moneda extranjera (ME).

cual coadyuvaron el favorable contexto internacional, la política cambiaria aplicada por el BCB, la menor necesidad

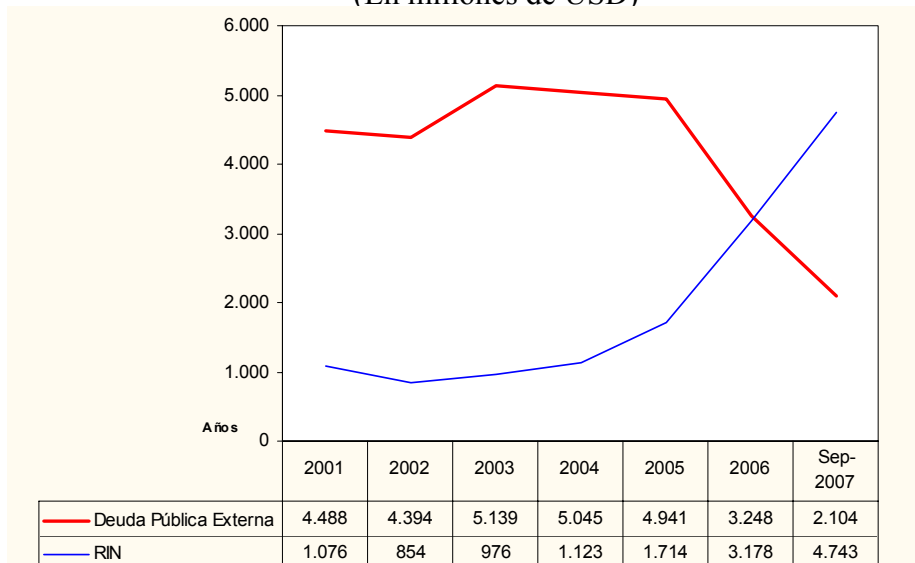
de financiamiento de la autoridad fiscal y el alivio de deuda externa otorgado por países y organismos multilaterales.

Gráfico 8
Evolución de los ratios de Cobertura de Reservas Internacionales Disponibles (RID) del BCB
 (En porcentajes)



FUENTE: BCB.
 ELABORACIÓN: BCB.

Gráfico 9
Saldo de Deuda Pública Externa de MLP y Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB
 (En millones de USD)



FUENTE: BCB.
 ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: El saldo de la deuda pública externa a septiembre 2007 considera el alivio otorgado por el BM, FMI y BID en el marco de la iniciativa MDRI.
 MLP= Mediano y Largo Plazo .

IV. TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL

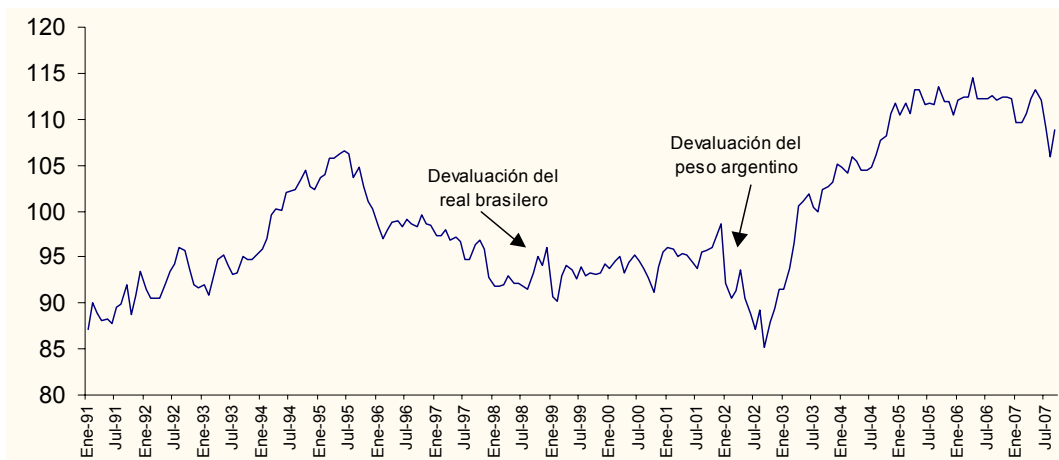
El Índice de Tipo de Cambio Efectivo y Real (ITCER) a septiembre 2007 alcanzó un nivel de 108,8 registrando una apreciación de 3,0% respecto a diciembre 2006 y de 2,8% a doce meses. Sin embargo, respecto al período base (agosto 2003) el ITCER registró una depreciación de 8,84% tal como se observa en el Gráfico 10.

En el Gráfico 11, se puede observar la evolución de los índices bilaterales con Brasil, Colombia y Argentina entre enero

2006 y septiembre 2007, habiéndose registrado depreciaciones acumuladas (respecto del período base agosto 2003) frente a estos países de 53,7%, 34,8% y 3,8%, respectivamente.

Entre enero y septiembre 2007 las mayores pérdidas en competitividad cambiaria se registraron con México (9,4%), Ecuador (8,7%), Argentina (7,7%), Estados Unidos (7,6%) y Japón (6,7%); mientras que se observaron depreciaciones reales (o ganancias de competitividad) con Brasil (7,7%), Canadá (5,8%) y Colombia (3,1%).

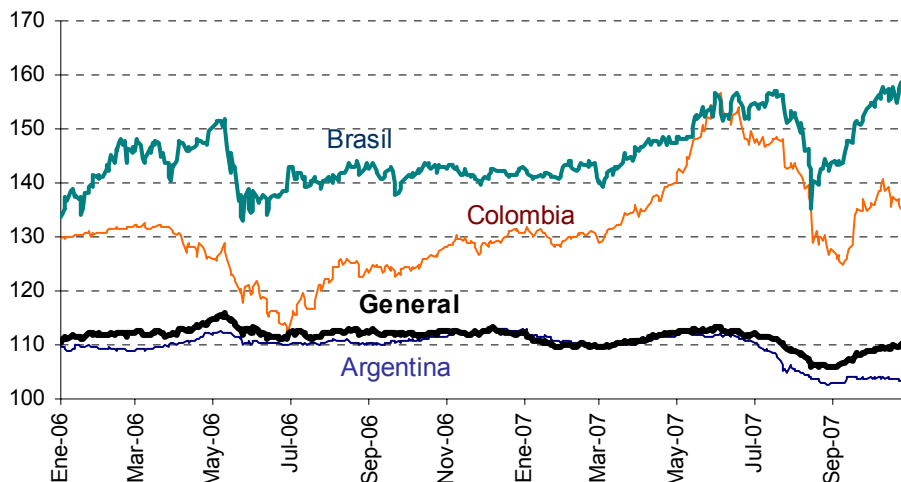
Gráfico 10
Índice de Tipo de Cambio Efectivo y Real
(Base agosto 2003 = 100)



Fuente: INE, *Bloomberg*, Fondo Monetario Internacional y páginas web de Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas.

Elaboración: BCB.

Gráfico 11
Índice de Tipo de Cambio Efectivo y Real General y Bilaterales con Brasil, Colombia y Argentina
 (Base agosto 2003 = 100)



Fuente: INE, *Bloomberg*, Fondo Monetario Internacional y páginas web de Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas.

Elaboración: BCB.

V. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Al 30 de septiembre de 2007, la Posición de Inversión Internacional (PII) de Bolivia registró un saldo neto deudor (pasivos externos mayores a activos externos) de \$us917 millones (7% del PIB), mucho menor al registrado el 31 de diciembre 2006 (\$us3.479 millones) debido tanto a un aumento de los activos externos, como a una disminución de los pasivos externos (Cuadro 17).

Los activos externos aumentaron en \$us1.443 millones, principalmente por el incremento de las reservas internacionales brutas del BCB.

Por otra parte, los pasivos externos disminuyeron en \$us1.118 millones, explicados principalmente por la condonación de la deuda externa pública por parte del BID y los prepagos realizados a la CAF y FMI.

Cuadro 17
Resumen de la Posición de Inversión Internacional, 2005-2007
(En millones de dólares)

	Al			VARIACIÓN	
	31 Dic 2005 ^P	31 Dic 2006 ^P	30 Sep 2007 ^P	Absoluta	Relativa
Activos	3.983	6.174	7.618	1.443	23
1. Inversión directa en el extranjero	87	90	93	3	3
2. Inversión de cartera	587	547	561	14	2
Fondo RAL (Bancos y EFNB ¹)	368	331	363	31	10
Empresas no Financieras	219	216	198	-18	-8
3. Otra inversión	1.349	2.344	2.221	-123	-5
Bancos (otros activos externos)	459	564	458	-106	-19
Otra inversión	890	1.780	1.763	-17	-1
4. Activos de reserva (BCB)	1.960	3.193	4.743	1.550	49
Pasivos	11.210	9.653	8.535	-1.118	-12
1. Inversión directa en la economía declarante	4.905	5.119	5.177	58	1
2. Inversión de cartera	42	42	42	0	0
3. Otra inversión	6.264	4.492	3.317	-1.175	-26
Deuda externa pública CMLP ²	4.948	3.275	2.120	-1.156	-35
Deuda externa privada	1.278	1.176	1.153	-22	-2
Otra inversión	38	41	44	3	6
Posición neta	-7.228	-3.479	-917	2.561	-74
En % del PIB	-76,4%	-31,0%	-7,0%		

FUENTE: BCB.

ELABORACION: BCB.

NOTAS: ^P Cifras preliminares sujetas a revisión.

¹ Entidades Financieras No Bancarias.

² Incluye corto, mediano y largo plazo.

IV. DEUDA EXTERNA PÚBLICA

Al 30 de septiembre 2007, el saldo nominal de la deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó a \$us2.104 millones, el nivel de endeudamiento más bajo de las tres últimas décadas (Cuadro 19).

Respecto a diciembre 2006, este saldo es menor en \$us1.144 millones que como ya se mencionó anteriormente se debió a la condonación de la deuda concesional del BID en el marco de la Iniciativa MDRI⁸, y los prepagos efectuados a la CAF y FMI.⁹

La condonación de la deuda con el BID se hizo efectiva en junio de 2007 aunque retroactiva al 1 de enero 2007, con un monto condonado que alcanzó \$us1.171 millones.

⁸ Alivio de Deuda Multilateral (MDRI por sus siglas en inglés)

⁹ A la CAF se prepagaron \$us30 millones en fecha 14 de mayo de 2007 y al FMI \$us14,6 millones (DEGs 9,7 millones) el 29 de junio de 2007. En ambos casos se trató de deuda no concesional.

El saldo en valor presente neto alcanzó a \$us1.806 millones, lo que implica un componente de donación de 14,2% reflejando la alta participación de la deuda no concesional¹⁰ con la CAF.

Del total adeudado a septiembre 2007, \$us369 millones (17.5%) tienen condiciones concesionales y \$us1.735 millones (82.5%) no concesionales. Por otra parte, el 93% del saldo adeudado tiene plazos de vencimiento mayores a 11 años (Cuadro 18).

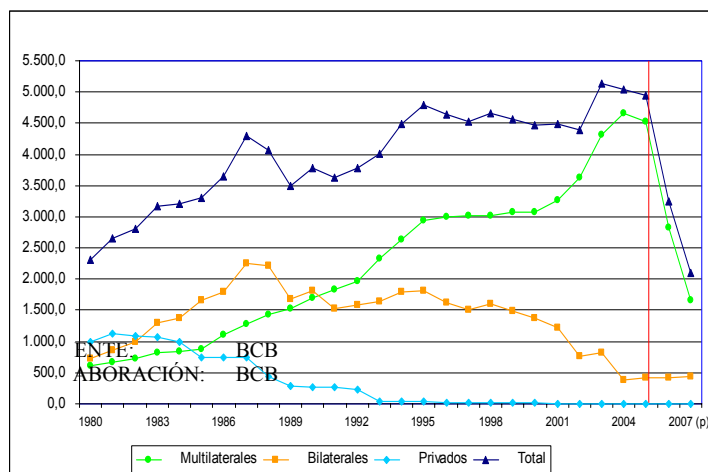
El Gráfico 12 muestra que a partir de la implementación del alivio de la deuda MDRI, el saldo adeudado a los acreedores multilaterales registra niveles similares a los observados en 1989.

Cuadro 18
Saldo de la Deuda Externa Pública por Plazo
(En millones de dólares)

Plazo	Saldo al 30/09/2007	Composición %
De 0 a 5 años	10,2	0,5
De 6 a 10 años	146,8	7,0
De 11 a 15 años	774,1	36,8
De 16 a 20 años	420,0	20,0
De 21 a 30 años	162,4	7,7
Más de 30 años	590,6	28,1
Total	2.104,2	100,0

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

Gráfico 12
Evolución del saldo de la Deuda Externa Pública
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

¹⁰ Generalmente se define a la deuda concesional como el financiamiento otorgado en condiciones más ventajosas que las condiciones de mercado. Toda deuda externa no clasificada como deuda en condiciones concesionarias deberá clasificarse como deuda no concesional. Se considera que una deuda es concesional cuando presenta un componente de donación mayor al 35%.

Cuadro 19
Saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo, 2006-2007
(En millones de \$us)

Acreedor	Saldos				Componente de donación implícito (%)
	Nominal 31/12/2006	Nominal 30/09/2007	Participación %	VPN ¹ 30/09/2007	
FMI	14,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Multilaterales	2.820,0	1.658,9	78,8	1.463,8	11,8
BID	1.621,2	447,1	21,2	335,3	25,0
Banco Mundial	233,4	252,2	12,0	138,7	45,0
CAF	843,6	829,2	39,4	895,5	-8,0
Otros	121,8	130,4	6,2	94,3	27,7
Bilateral	413,6	445,3	21,2	342,0	23,2
España	129,2	119,7	5,7	86,2	28,0
Brasil	133,4	133,1	6,3	127,8	4,0
China	38,6	40,8	1,9	26,1	36,0
Alemania	45,8	49,3	2,3	27,1	45,0
Italia	10,9	11,1	0,5	7,1	36,0
Japón	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Francia	12,8	12,7	0,6	9,3	26,8
Corea	10,3	16,0	0,8	10,2	36,3
Venezuela	32,6	62,6	3,0	48,2	23,0
Privados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	3.248,1	2.104,2	100,0	1.805,8	14,2

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTA: ^{1/} Para el cálculo del VPN (Valor Presente Neto) se asumió la aplicación de los términos de alivio acordados en las Iniciativas HIPC y MDRI.

a. Transferencia neta de la deuda externa pública de mediano y largo plazo

En el periodo enero - septiembre 2007, la transferencia neta de recursos externos fue negativa en \$us64 millones (también negativa en \$us58 millones en similar periodo 2006) (Cuadro 20). Los desembolsos para el sector público totalizaron \$us181 millones, es decir \$us26 millones más que los recibidos en enero - septiembre 2006 por mayores desembolsos de la CAF.

El servicio pagado alcanzó a \$us245 millones (\$us213 millones en enero

septiembre 2006), de los cuales \$us174 millones corresponden a principal y \$us71 millones a intereses.

Como ya se mencionó, el aumento en el servicio de la deuda se debió a los prepagos efectuados a la CAF y FMI. El efecto de la variación cambiaria en el saldo de la deuda externa fue positiva en \$us28 millones debido a la depreciación del dólar estadounidense frente al euro, yen y libra esterlina.

Cuadro 20
Transferencia neta de la deuda externa pública de mediano y largo plazo, 2007
(En millones de \$us)

Acreedor	Ene / Sep 2007						
	Desembolsos (1)	Servicio Pagado Amortización Interés (2)		Variación Cambiaria	Alivio HIPC Donación (3)	Transferencia Neta Con Alivio Sin Alivio (1)-(2) (1)-(2)-(3)	
FMI	0,0	14,6	0,5	0,1		-15,1	-15,1
Otros Multilaterales	138,6	148,4	63,7	19,7	1,3	-73,5	-74,8
CAF	88,7	103,1	50,1	0,0		-64,5	-64,5
Banco Mundial	10,7	0,1	1,8	8,2		8,8	8,8
BID	29,1	40,7	9,9	8,5		-21,5	-21,5
Otros	10,1	4,5	1,9	3,0	1,3	3,7	2,4
Bilaterales	42,4	11,4	6,5	8,3	10,0	24,6	14,6
Brasil	5,8	0,0	0,0	0,0		5,8	5,8
Alemania	0,0	0,0	0,2	3,5		-0,2	-0,2
España	0,0	2,9	0,3	1,0	10,0	-3,2	-13,2
Italia	0,0	0,6	0,2	0,8		-0,8	-0,8
Otros	36,6	7,9	5,8	3,0		22,9	22,9
Privados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	181,0	174,4	70,7	28,1	11,3	-64,1	-75,4

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

b. Evolución Reciente de los Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

El indicador de solvencia:¹¹ *valor presente neto de la deuda externa pública / exportaciones de bienes y servicios*, muestra un mejoramiento importante en septiembre 2007 (39,1% frente a 58,1% en septiembre 2006) consecuencia del alivio de deuda del BID y del aumento de las exportaciones. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC este indicador no debería ser superior a 150% (Cuadro 21).

El indicador de liquidez:¹² *servicio de la deuda externa pública / exportaciones de bienes y servicios* tuvo un ligero incremento de 5,2% en septiembre 2006 a 5,3% en septiembre 2007, debido a los ya mencionados prepagos a la CAF y FMI. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC, este indicador no debería superar el 20%.

¹¹ Sirve para comprobar si un país puede pagar su deuda en el mediano y largo plazo sin recurrir a reprogramaciones ni mora.

¹² Sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

Cuadro 21
Indicadores de la deuda externa pública de mediano y largo plazo

	A septiembre	
	2006	2007
En millones de dólares		
Saldo de la deuda nominal (DN)	3.207	2.104
Saldo de la deuda en VPN ^{1/} (DV)	2.405	1.806
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	264	256
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	213	245
Alivio a flujos de deuda ^{2/} (A)	51	11
Exportaciones de bienes y servicios a 12 meses (X)	4.139	4.619
Indicadores de deuda (en %)		
DN/X	77,5	45,6
DV/X	58,1	39,1
SAA/X	6,4	5,6
SDA/X	5,2	5,3
A/X	1,2	0,2

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.
NOTAS: ^{1/} VPN = Valor Presente Neto .
^{2/} Alivio modalidad donación.

c. Deuda Externa Pública de Corto Plazo

El saldo de la deuda externa pública de corto plazo al 30 de septiembre 2007 totalizó \$us16 millones (menor en \$us11 millones respecto al 31/12/2006) habiéndose efectivizado desembolsos por \$us60 millones, amortizado \$us71

millones y pagado por intereses \$us1,4 millones (Cuadro 22). El total de la deuda externa pública de corto plazo corresponde a créditos de Venezuela por concepto de importaciones de diesel.

Cuadro 22
Deuda Pública Externa de Corto Plazo (p)
(En millones de \$us)

Acreeedor	Saldo al 31/12/2006	Desembolsos	Amortización	Ajustes	Intereses	Saldo al 30/09/2007
I. Multilateral	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Bilaterales	27,1	59,8	71,3	0,0	1,4	15,7
Venezuela	27,1	59,8	71,3	0,0	1,4	15,7
Total (I + II)	27,1	59,8	71,3	0,0	1,4	15,7

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

Anexo Estadístico

BALANZA DE PAGOS ^{1/}

(En millones de \$us)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^P					2006 ^P					2007 ^P			
						Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Año	Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Año	Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Ene-Sep
I. CUENTA CORRIENTE	-446,5	-274,0	-349,9	84,8	337,4	107,3	145,2	180,0	189,9	622,5	197,1	272,4	479,9	380,1	1.329,4	327,1	413,8	499,9	1.240,8
1. Balanza Comercial ^{2/}	-583,6	-422,9	-476,2	-18,1	301,8	67,3	112,3	142,0	135,5	457,1	168,2	206,1	418,7	261,2	1.054,2	156,1	247,7	306,9	710,8
Exportaciones FOB	1.246,1	1.284,8	1.298,7	1.597,8	2.146,0	553,4	674,7	761,5	801,6	2.791,1	828,0	947,2	1.081,9	1.006,0	3.863,0	804,3	1.044,5	1.189,9	3.138,8
Importaciones CIF	-1.829,7	-1.707,7	-1.774,9	-1.615,9	-1.844,2	-486,1	-562,4	-619,5	-666,0	-2.334,0	-659,8	-741,1	-663,1	-744,8	-2.808,8	-748,2	-796,8	-883,0	-2.428,0
2. Servicios (netos)	-24,1	-36,0	-40,5	-69,0	-70,8	2,3	-20,0	-15,0	-8,6	-42,3	-38,5	-50,8	-52,9	-44,8	-186,9	-37,0	-35,2	-38,6	-110,8
3. Renta (neta)	-225,5	-211,2	-204,7	-301,8	-384,7	-87,2	-97,7	-90,6	-100,9	-376,4	-93,3	-89,4	-83,3	-94,1	-360,1	-45,9	-50,1	-31,5	-127,5
Intereses recibidos (BCB y sector privado)	110,1	90,1	70,4	37,3	40,8	18,4	17,6	22,4	26,3	84,7	29,7	48,6	47,6	52,4	178,3	60,5	72,4	75,9	208,7
Intereses debidos ^{3/}	-210,1	-158,7	-117,9	-132,6	-161,3	-44,5	-54,8	-53,0	-67,2	-219,4	-56,0	-69,9	-54,3	-68,6	-248,8	-45,8	-61,6	-46,0	-153,4
Otra renta de inversión (neta)	-145,5	-164,6	-180,4	-230,8	-269,1	-67,3	-67,1	-66,7	-66,6	-267,7	-73,2	-74,7	-83,2	-84,6	-315,7	-66,8	-67,5	-68,0	-202,3
Remuneración de empleados (neta)	20,0	21,9	23,2	24,3	24,9	6,3	6,6	6,6	6,6	26,1	6,3	6,6	6,6	26,1	6,3	6,6	6,6	19,5	
4. Transferencias	386,8	396,1	371,4	473,7	491,1	124,9	150,6	143,7	164,8	584,0	160,7	206,5	197,4	257,8	822,3	253,8	251,4	263,2	768,4
Oficiales excluido HIPC	185,3	186,5	174,6	272,2	242,8	48,7	64,2	57,6	63,9	234,4	41,5	75,1	43,0	78,7	238,3	46,4	29,1	37,9	113,4
Donaciones por alivio HIPC	56,5	68,1	82,6	74,0	79,7	23,6	22,2	13,7	13,0	72,5	24,3	17,5	8,6	5,4	55,8	5,0	1,5	4,7	11,3
Privadas	145,0	141,5	114,2	127,5	168,6	52,6	64,2	72,3	87,9	277,0	94,8	113,9	145,8	173,7	528,2	202,4	220,7	220,6	643,7
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Con E y O)	407,9	236,7	57,2	-7,5	-211,5	-191,1	-35,3	13,9	93,7	-118,8	196,9	179,1	-72,6	-117,4	186,1	1,6	-43,7	272,8	230,7
II.a CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O)	462,0	439,7	699,7	174,4	416,2	-74,5	-84,0	27,0	335,1	203,7	257,6	-98,0	129,9	-29,2	260,3	-68,5	0,4	268,1	200,0
1. Sector Público	103,1	189,6	313,0	374,1	234,0	27,6	22,5	19,7	95,1	164,8	219,0	-42,2	63,3	21,5	261,5	11,6	-20,2	-5,9	-14,3
Transferencias de capital						0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	293,0	0,0	1.511,3	0,0	1.804,3	1.171,0	0,0	0,0	1.171,0
Préstamos de mediano y largo plazo (netos)	110,4	202,7	304,1	391,8	274,7	4,6	30,5	34,5	101,9	171,4	-71,8	-42,9	-1.470,0	18,3	-1.566,3	-1.161,6	-15,2	18,5	-1.158,4
Desembolsos	290,4	376,5	527,4	612,7	497,2	52,2	96,2	71,9	213,4	433,6	37,2	47,5	76,6	95,6	256,9	47,8	80,2	52,9	181,0
Amortizaciones debidas ^{4/}	-180,0	-173,8	-223,3	-220,9	-222,5	-47,7	-65,7	-37,4	-111,5	-262,2	-109,0	-90,4	-1.548,6	-77,3	-1.823,3	-1.209,4	-95,5	-34,5	-1.339,3
Préstamos de corto plazo (netos)	0,0	0,0	25,0	0,0	-25,0	27,5	-1,0	-20,7	-0,2	5,5	0,0	4,3	21,2	-3,5	22,0	4,3	12,3	-27,5	-10,9
Desembolsos	0,0	0,0	50,0	131,0	49,8	27,5	26,5	5,8	5,5	65,3	5,4	9,7	36,9	28,4	80,4	31,0	28,3	0,6	59,8
Amortización debida	0,0	0,0	-25,0	-131,0	-74,8	0,0	-27,5	-26,5	-5,8	-59,8	-5,3	-5,4	-15,8	-31,9	-58,4	-26,6	-16,0	-28,2	-70,8
Otro capital público (neto)	-7,3	-13,1	-16,1	-17,7	-15,7	-4,5	-7,0	6,0	-6,6	-12,1	-2,3	-3,7	0,8	6,7	1,5	-2,1	-17,2	3,3	-16,0
2. Sector Privado	358,9	250,0	386,7	-199,7	182,2	-102,0	-106,5	7,3	240,0	38,9	38,6	-55,8	66,7	-50,7	-1,3	-80,2	20,5	273,9	214,3
Transferencias de capital				7,0	8,0	2,2	2,2	2,2	2,2	8,7	2,2	2,2	2,2	2,2	8,9	2,3	2,3	2,3	6,9
Inversión extranjera directa (neta)	733,9	703,3	674,1	194,9	62,6	-7,2	-71,6	8,7	-220,7	-290,8	79,6	-105,5	121,9	181,8	277,8	41,5	-18,3	31,4	54,6
Inversión de cartera (neta)	55,4	-23,0	-19,3	-88,2	-35,4	-20,4	-104,1	-16,9	-12,0	-153,4	-46,6	49,0	53,0	-14,3	40,1	-19,2	-44,1	11,4	-13,5
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{5/}	-112,7	-80,1	-81,9	128,0	71,7	30,4	111,0	175,9	116,4	433,7	6,7	-4,2	-8,0	-16,2	-21,7	0,9	22,5	-21,7	1,7
Activos externos netos de corto plazo ^{6/}	-281,1	-372,5	63,7	27,6	-29,7	-96,9	21,1	-130,6	-25,8	-232,2	0,7	133,7	-103,4	-123,3	-92,3	-142,0	56,1	165,6	79,7
Otro capital neto	-36,6	22,3	-249,9	-489,0	105,0	-10,0	-65,0	-32,0	380,0	273,0	-4,0	-130,0	1,0	-81,0	-214,0	-2,0	2,0	85,0	85,0
3. ERRORES Y OMISSIONES (E y O)	-54,1	-202,9	-642,6	-181,9	-627,7	-116,7	48,7	-13,1	-241,4	-322,5	-60,8	277,2	-202,5	-88,1	-74,2	70,1	-44,1	4,7	30,7
III. SALDO GLOBAL (I + II)	-38,5	-37,3	-292,7	77,3	125,9	-83,9	109,9	193,9	283,6	503,6	394,0	451,5	407,3	262,7	1.515,5	328,7	370,1	772,8	1.471,5
IV. FINANCIAMIENTO (A+B)	38,5	37,3	292,7	-77,3	-125,9	83,9	-109,9	-193,9	-283,6	-503,6	-394,0	-451,5	-407,3	-262,7	-1.515,5	-328,7	-370,1	-772,8	-1.471,5
A. Reservas internacionales netas BCB (aumento: -) ^{7/}	23,4	28,5	275,4	-92,9	-138,5	83,9	-109,9	-193,9	-283,6	-503,6	-394,0	-451,5	-407,3	-262,7	-1.515,5	-328,7	-370,1	-772,8	-1.471,5
B. Alivio HIPC (reprogramación)	15,1	8,8	17,3	15,5	12,5	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
Ítems pro memoria																			
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	-5,3	-3,4	-4,4	1,0	3,9	1,1	1,5	1,9	2,0	6,6	1,8	2,4	4,3	3,4	11,8	2,5	3,2	3,8	9,5
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	5,5	2,9	0,7	-0,1	-2,4	-2,0	-0,4	0,1	1,0	-1,3	1,8	1,6	-0,6	-1,0	1,7	0,0	-0,3	2,1	1,8
Transacciones del sector privado (2+3)	304,8	47,1	-255,8	-381,5	-445,5	-218,7	-57,8	-5,8	-1,4	-283,7	-22,1	221,4	-135,8	-139,9	-75,5	-10,0	-23,6	278,6	245,0
Alivio HIPC y MDRI total	79,6	95,7	156,8	160,0	166,0	42,1	41,3	30,7	34,3	148,4	60,0	61,6	53,3	65,0	240,0	74,1	68,5	64,3	206,9
Saldo de reservas brutas BCB ^{8/}	1.159,7	1.139,3	896,9	1.096,1	1.271,7					1.798,4					3.192,6				
Importaciones mensuales de bienes y servicios	173,1	165,0	172,7	170,7	194,3					238,8					289,4				
Reservas brutas en meses de importaciones	6,7	6,9	5,2	6,4	6,5					7,5					11,0				

FUENTE: BCB-ASESORÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO.

ELABORACIÓN: BCB - ASESORÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO.

NOTAS:

1/ Conforme a la quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

2/ No incluye estimaciones por contrabando.

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

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

5/ Excluye créditos intrafirma que se registran en IED.

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

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

8/ Considera tipo de cambio de fin de período para el DEG y precio de mercado para el oro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.

p/ Cifras preliminares.