

# ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR EXTERNO AL PRIMER SEMESTRE 2005

## 1. BALANZA DE PAGOS

Al primer semestre 2005, las exportaciones de Bolivia experimentaron un importante crecimiento como resultado de favorable contexto internacional y depreciación del tipo de cambio real. Esto permitió un considerable incremento (36%) en el superávit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos, respecto a similar periodo en 2004. Por su parte, la cuenta capital y financiera, registró un saldo neto negativo, a pesar del incremento en el financiamiento oficial, debido a una caída en la inversión extranjera directa (IED) y una mayor salida de capitales del sector privado (incluyendo la partida errores y omisiones). Como resultado global, se registró una ganancia de las reservas internacionales.

### 1.1. SALDO GLOBAL DE LA BALANZA DE PAGOS

El saldo global de la Balanza de Pagos registró un superávit de \$us18,9 millones, consecuencia del superávit de la cuenta corriente, que fue mayor al déficit de la cuenta capital y financiera, y que significó una ganancia de reservas internacionales netas del BCB de \$us26 millones<sup>1</sup>. (Cuadro No 1). Este superávit global de la Balanza de Pagos contrasta con el fuerte déficit observado en similar periodo de 2004 y que significó una pérdida de \$us151 millones en las Reservas Internacionales Netas del BCB. Este hecho se explica principalmente por la importante disminución en el déficit de la cuenta capital y financiera, y el mayor superávit de la cuenta corriente.

### 1.2. CUENTA CORRIENTE

La cuenta corriente de la Balanza de Pagos registró un superávit de \$us198,8 millones debido a que las exportaciones FOB continuaron registrando altas tasas de crecimiento (19%, respecto al primer semestre 2004), a pesar del importante incremento en las importaciones (26%). Por otra parte, las transferencias unilaterales netas se incrementaron en 26% (Cuadro No 1).

El pago neto a factores del exterior disminuyó con relación al primer semestre 2004, debido al incremento en los rendimientos de las inversiones del BCB y el sistema financiero en el extranjero y la disminución de la renta de la inversión extranjera, no obstante el aumento de las tasas de interés de la deuda externa privada.

### Exportaciones

El incremento en las exportaciones de bienes se debió a mejores precios internacionales (minerales e hidrocarburos) y mayores volúmenes exportados (hidrocarburos).

Las exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina continuaron aumentando, alcanzando \$us396,6 millones, mayores en casi un 50% a las de similar período de 2004. La mejora se debió no solo al aumento de volúmenes exportados, sino también a un mayor precio, el que se incrementó de \$us2,07 a \$us2,26 el millar de pies cúbicos, consistente con la evolución del precio internacional del petróleo.

El valor de las exportaciones de minerales también se incrementó con relación a similar período de 2004, debido al incremento generalizado de los precios internacionales de todos los minerales exportados, contrarrestando la disminución en el volumen exportado, excepto en los casos del zinc y oro (Cuadro No 16).

Las exportaciones de productos no tradicionales se vieron afectadas principalmente por las menores exportaciones de soya (sin tomar en cuenta las que se exportan bajo el sistema RITEX<sup>2</sup>, consideradas en otros bienes), que experimentaron caídas tanto en volúmenes, como en precios. Estos últimos si bien disminuyeron con relación al primer semestre 2004, muestran una recuperación con relación al segundo semestre de 2004. Por otra parte, los volúmenes exportados de soya, considerando el RITEX, aumentaron en 7%. Al igual que en los últimos años, los países de la Comunidad Andina continuaron siendo los principales mercados de destino de la producción de soya.

<sup>1</sup> Considerando tipo de cambio del DEG y precio del oro fijos

<sup>2</sup> RITEX: Régimen de Internación Temporal para Exportaciones, por el cual se importa materia prima para ser exportada como producto final.

La exportación de manufacturas relacionadas a prendas de vestir, muebles de madera, puertas y ventanas, y manufacturas de cuero, continuaron con la dinámica observada en los últimos dos años, alcanzando un valor de \$us35,4 millones en el primer semestre 2005 (\$us31,7 millones en similar período de 2004), debido en parte a la vigencia de las preferencias arancelarias del Acuerdo de Promoción Comercial Andina y Erradicación de Droga (ATPDEA) con Estados Unidos. Otros productos como maderas, café, castaña y palmitos en conserva, aumentaron su valor exportado, mientras que disminuyeron azúcar y cueros (Cuadro No 16).

En otros bienes destacan los aumentos de harina y aceite de soya con materia prima importada, seguidas de artículos de joyería con oro importado y combustibles y lubricantes. Entre tanto, reparación de bienes y reexportaciones disminuyeron.

La estructura de las exportaciones de Bolivia continúa concentrada en productos primarios con una baja participación de manufacturas. A nivel de productos, ocho (gas natural, torta de soya, zinc, petróleo, aceite de soya, estaño, plata y oro) representaron el 75% del total exportado al primer semestre 2005.

### **Importaciones**

El importante incremento registrado por las importaciones CIF ajustadas (que excluyen alquiler de aviones y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores) se produjo principalmente en bienes intermedios y de capital, lo que estaría asociado a una gradual recuperación de la actividad económica interna e importaciones relacionadas a proyectos mineros.

En los bienes intermedios se destacan las importaciones de materias primas y productos intermedios para la industria, combustibles y lubricantes y materiales de construcción. En las importaciones de bienes de capital aumentan para la industria y equipo de transporte y disminuyen para la agricultura.

Con relación a las importaciones de bienes de consumo, se observan aumentos tanto en bienes de consumo duradero como no duradero.

### **Flujos comerciales por zonas económicas.**

Con relación a los flujos comerciales por zonas económicas (Cuadro 10), los cambios más importantes fueron los siguientes:

i) Con el MERCOSUR se incrementó el superávit comercial de \$us5,2 millones a \$us106,5 millones, principalmente por las mayores exportaciones de hidrocarburos a Argentina y Brasil.

ii) Con la Comunidad Andina disminuyó el saldo comercial positivo en \$us29,3 millones, principalmente por menores exportaciones de soya a los países de esta región, y el aumento de las importaciones de todos los países de la CAN.

iii) Con Chile aumentó el déficit comercial en \$us22,3 millones, dadas las menores exportaciones, pero principalmente las mayores importaciones realizadas de este país.

iv) Con Estados Unidos se redujo el superávit de \$us56,8 millones a \$us17,0 millones, debido a mayores importaciones.

v) Con la Unión Europea se pasó de un superávit de \$us0,9 millones a un déficit de \$us29,4 millones, consecuencia principalmente de mayores importaciones.

vi) Con Asia disminuyó el saldo comercial deficitario en \$us26,0 millones, efecto de la mejora de la balanza comercial con Japón.

## **1.3. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA**

La cuenta capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) registró un saldo negativo de \$us184 millones, menor al de similar período de 2004 (\$us390,4 millones).

Las transacciones del sector público registraron un flujo neto positivo, explicado principalmente por los desembolsos de deuda externa de corto y largo plazo.

Respecto a las transacciones agregadas del sector privado, se destaca lo siguiente:

i) Se estima que los flujos netos recibidos de inversión extranjera directa (IED) totalizaron \$us31,6 millones frente a \$us42,1 millones en similar período de 2004. Si bien se observaron mayores inversiones en los sectores de minería y electricidad, estos fueron compensados por flujos de desinversión, principalmente por amortización de créditos intrafirma (Cuadro N° 9A).

ii) Los activos externos netos de corto plazo<sup>3</sup> aumentaron de manera importante (salida de recursos por \$us78,3 millones), al igual que los depósitos de residentes del sector privado de Bolivia en el extranjero (excluido el sistema financiero) que se registran en la cuenta otro capital privado (\$us72 millones).

iii) La inversión neta en cartera también presenta un incremento en \$us56 millones (registrados como salida de recursos), principalmente por la variación en las inversiones en títulos de deuda.

## **2. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**

Al 30 de junio 2005, se estima que la Posición de Inversión Internacional (PII) de Bolivia observó una posición neta deudora (pasivos externos superiores a activos externos) de \$us8.936 millones (Cuadro No 56), menor en \$us214,9 millones a la de diciembre 2004. Los activos aumentaron en \$us201,1 millones y los pasivos disminuyeron en \$us13,8 millones.

Por el lado de los activos, destaca el aumento de las reservas internacionales brutas del BCB y del sistema bancario. Con relación a los pasivos, la importante disminución observada en el saldo de deuda externa pública (una mayor explicación al respecto se presenta en la parte V de este documento), fue parcialmente compensada por un aumento de la deuda externa privada.

<sup>3</sup> Comprende reservas internacionales netas de los bancos y entidades financieras no bancarias (excluido el RAL que se registra en inversión de cartera) y deuda de corto plazo del sector privado no financiero

## **3. DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO**

El saldo nominal de la deuda pública externa de mediano y largo plazo al 30 de junio de 2005 alcanzó \$us 4.802 millones (Cuadro No 43), menor en \$us148,6 millones al saldo de diciembre 2004 (\$us4.950,6 millones). El normal pago de las amortizaciones, la condonación de deuda y la apreciación del dólar con el euro, yen y libra esterlina explican el menor saldo de la deuda, a pesar del importante nivel de desembolsos recibidos (\$us160,8 millones).

Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales, los cuales son tenedores del 92% de la deuda pública externa de mediano y largo plazo, en tanto que los acreedores bilaterales son tenedores del restante 7,9%. La participación de los acreedores privados no es significativa (Cuadro No 44).

A fines de junio 2005, los desembolsos de deuda pública externa de mediano y largo plazo, incluyendo al FMI, ascendieron a \$us160,8 millones (Cuadro No 45). El servicio efectivamente pagado de la deuda pública externa, excluyendo el alivio recibido de la iniciativa HIPC, alcanzó a \$us136,2 millones. La CAF, el BID y el FMI concentraron el 83,2% del servicio de la deuda (Cuadro No 54). El alivio proveniente de la iniciativa HIPC representó un monto de \$us83,4 millones (Cuadro No 51), que sumados a los desembolsos netos del servicio pagado generaron una transferencia neta positiva de \$us24,4 millones. Sin el alivio HIPC, las transferencias netas habrían sido negativas en \$us59 millones.

## **4. DEUDA EXTERNA PRIVADA**

Al 30 de junio de 2005, el saldo de la deuda externa privada<sup>4</sup>, excluyendo la deuda con casas

<sup>4</sup>La deuda externa privada de Bolivia, sin garantía del gobierno, está compuesta por todos los pasivos externos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes. Esta deuda proviene de organismos internacionales, banca internacional, proveedores, instituciones privadas financieras y no financieras y agencias de gobiernos. El BCB cuenta desde la gestión 2000 con un sistema de registro y seguimiento de la deuda externa privada de Bolivia.

matrices y filiales<sup>5</sup>, alcanzó \$us1003,2 millones, mayor en \$us89 millones respecto a fines de 2004, debido principalmente al incremento de la deuda del sector no financiero. En términos de plazos, la deuda externa de mediano y largo plazo aumentó en \$us127,4 millones, mientras que la deuda externa de corto plazo disminuyó en \$us38,4 millones (Cuadro No 58).

Con relación a la deuda por sectores económicos, se observa que dentro del sector financiero el saldo de los bancos comerciales es el más importante. Por su parte, las entidades financieras no bancarias, disminuyeron su participación.

## **5. RESERVAS INTERNACIONALES**

Al 30 de junio de 2005, las reservas internacionales brutas (RIB) del BCB alcanzaron \$us1.286,8 millones y las reservas internacionales netas (RIN) \$us1.163 millones. Con relación a fines de 2004, las RIN aumentaron en \$us39,7 millones<sup>6</sup> como resultado del favorable comportamiento de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos y otros flujos de capital. (Cuadro No 39).

En el primer semestre 2005, las RIB se incrementaron \$us15,1 millones, debido al incremento de las divisas (\$us18,3), mientras que las obligaciones disminuyeron \$us24,6 millones, por el pago de la deuda al FMI (\$us20,5 millones).

---

<sup>5</sup>Se excluye la deuda con casas matrices y filiales debido a que se registra en la Balanza de Pagos como pasivo de inversión extranjera directa. Al 30/06/2005 se estima un monto de \$us1.111,7 millones para esta categoría de deuda.

---

<sup>6</sup> Considerando tipo de cambio del DEG y precio del oro de fin de período.