

ANALISIS DE LA EVOLUCION DEL SECTOR EXTERNO AL PRIMER SEMESTRE 2006

1. BALANZA DE PAGOS

En el primer semestre 2006, el sector externo se vio nuevamente favorecido por un contexto de precios internacionales de materias primas en aumento, lo que determinó que las exportaciones de Bolivia siguieran la tendencia ascendente y de buen desempeño observada en 2005, alcanzando niveles históricos. Las remesas de trabajadores, por su parte, también registraron un considerable incremento. Esta situación se reflejó en un importante superávit de la cuenta corriente.

La cuenta capital y financiera también registró superávit (a diferencia del déficit observado en el mismo periodo 2005), debido al incremento de los flujos netos de Inversión Extranjera Directa (IED) y la disminución de los activos externos netos de corto plazo y de los depósitos del sector privado en el exterior.

De esta manera, como resultado de los saldos superavitarios observados, se registró una importante ganancia de las Reservas Internacionales del BCB.

1.1 SALDO GLOBAL DE LA BALANZA DE PAGOS

El saldo global de la Balanza de Pagos registró un superávit de \$us611,6 millones, permitiendo así incrementar las Reservas Internacionales del BCB por un monto similar (\$us615,5 millones). El financiamiento excepcional por concepto de alivio HIPC (en su modalidad de reprogramación) alcanzó \$us3,8 millones (Cuadro No 1).

Como porcentaje del PIB anual, el superávit de la cuenta corriente al primer semestre alcanzó 4,6%, frente a 2,7% en similar periodo de 2005. Por su parte, el superávit de la cuenta capital y financiera representó 1,4% del PIB anual, a diferencia del déficit observado en 2005 de 2,5% del PIB. El saldo de las Reservas Internacionales Brutas (RIB) del BCB al 30 de junio de 2006 alcanzó \$us2.488,6 millones.¹

1.2 CUENTA CORRIENTE

La cuenta corriente registró un superávit de \$us467,9 millones en el primer semestre 2006,

¹ Considera tipo de cambio de fin de periodo para el DEG y precio de mercado para el oro.

mayor en \$us214,6 millones al observado en similar periodo de 2005 (Cuadro No 1). Como ya se mencionó, esto se debió al importante crecimiento de las exportaciones de bienes (que alcanzaron un nivel récord de \$us1.774,5 millones); aunque también, al incremento de las transferencias unilaterales netas, principalmente remesas de trabajadores. Las exportaciones FOB se incrementaron 44,5% mientras que las importaciones CIF ajustadas 33,8%. La balanza comercial finalizó con un superávit de \$us371,3 millones, \$us191,6 millones más que en similar periodo de 2005.

El pago neto a factores del exterior disminuyó debido al incremento de los ingresos recibidos por intereses, tanto por el BCB como por los bancos y sector privado no bancario, a pesar del leve incremento en la remisión de utilidades al exterior. Por otra parte, se registró un incremento en los intereses debidos de deuda externa privada y pública. El déficit en la cuenta servicios aumentó respecto al observado en el primer semestre 2005.

Las transferencias unilaterales se incrementaron debido a las mayores transferencias recibidas por el sector privado. Contrariamente, las transferencias oficiales, es decir las recibidas por el gobierno, disminuyeron (incluidas las donaciones relacionadas al alivio HIPC).

Exportaciones

El importante incremento del valor de las exportaciones fue resultado no solamente de mejores precios internacionales, sino también de mayores volúmenes demandados. Se registraron aumentos en todos los rubros: minerales, otros bienes,² productos no tradicionales y principalmente hidrocarburos (Cuadro No 16).

En el caso de hidrocarburos, su valor exportado se incrementó 55,8%, destacándose las mayores exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina, aunque las exportaciones de petróleo también aumentaron.

Las exportaciones de minerales crecieron 97,9%, destacándose las mayores ventas de zinc, plata y oro. En este último caso, debido a la

² Incluye reexportaciones, reparación de bienes, combustibles para aeronaves y exportaciones de bienes bajo el Régimen de Internación Temporal para Exportaciones (RITEX). Mediante el Sistema RITEX, se importa materia prima para ser transformada y luego exportada como producto final.

reactivación de proyectos mineros ante el importante aumento del precio internacional de este metal. Las exportaciones de estaño disminuyeron levemente.

Las exportaciones de productos no tradicionales se incrementaron 1,7%. Productos como azúcar, cueros, maderas y palmitos en conserva, aumentaron su valor exportado. Experimentaron disminuciones: algodón, café, castaña y el complejo soya (grano, harina, torta y aceite).

La exportación de manufacturas relacionadas a prendas de vestir, artículos de joyería, muebles de madera, puertas y ventanas, así como manufacturas de cuero, continuaron con la dinámica observada en los últimos años, alcanzando un valor de \$us60,5 millones en el primer semestre de 2006 (\$us53,9 millones en similar período de 2005). Esta situación se debe, en parte, a la vigencia de las preferencias arancelarias de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de Droga (ATPDEA) de Estados Unidos.

La exportación de otros bienes mostró un importante incremento (74,7%), principalmente por mayores reexportaciones y ventas externas de soya bajo el sistema RITEX.

Importaciones

Las importaciones CIF ajustadas de bienes (que excluyen el alquiler de aeronaves y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores) se incrementaron 33,8% en el primer semestre 2006 (\$us354,8 millones), habiéndose experimentado aumentos en las tres categorías más importantes: bienes de consumo (7,1%), intermedios (24,3%) y de capital (74,9%) (Cuadro No 31).

Con relación a los flujos comerciales por zonas económicas (Cuadro No 10), los cambios más importantes en el primer semestre 2006 respecto a similar periodo de 2005 fueron los siguientes:

- i) Con el MERCOSUR se incrementó el superávit de \$us154,4 millones a \$us361,5 millones, debido a mayores exportaciones de hidrocarburos a Argentina y Brasil.
- ii) Con la Comunidad Andina se incrementó el saldo comercial positivo en \$us66,1 millones, principalmente por mayores exportaciones de petróleo y derivados al Perú.

iii) Con Chile se incrementó el déficit comercial en \$us30,3 millones, dadas las mayores importaciones de diésel y bienes de capital de este país.

iv) Con Estados Unidos se redujo el superávit de \$us17 millones a \$us16,3 millones, por mayores importaciones de bienes intermedios y de capital. Sin embargo, tomando en cuenta el ajuste de aeronaves alquiladas (\$us50 millones) que el Instituto Nacional de Estadística (INE) registra como reexportaciones y que el BCB no las considera de acuerdo a la metodología de Balanza de Pagos, el saldo comercial con este país al primer semestre 2006 sería negativo en \$us33,7 millones.

v) Con la Unión Europea se incrementó el déficit de \$us32 millones a \$us39,6 millones, a consecuencia de mayores importaciones provenientes principalmente de Alemania.

vi) Con Suiza se incrementó fuertemente el superávit (de \$us33,9 millones a \$us102,9 millones) por mayores ventas de oro metálico, zinc y plata a ese país.

vii) Con Asia disminuyó el saldo comercial deficitario de \$us28,4 millones a \$us12,7 millones por la mejora de la balanza comercial con Japón, debido a mayores exportaciones de zinc y plata, a pesar de las mayores importaciones de equipos de transporte de Japón y de bienes de consumo de China.

La cuenta servicios incrementó el déficit observado en el primer semestre 2005. Las exportaciones, disminuyeron 7,1%, mientras que las importaciones se incrementaron 11,9%.

Como se mencionó anteriormente, las transferencias unilaterales privadas registraron un importante aumento en su saldo neto positivo, habiéndose destacado las remesas de trabajadores. El monto recibido por remesas se estima alcanzó \$us211,3 millones en el primer semestre 2006. Las remesas enviadas totalizaron \$us29,3 millones.

1.3 CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA

La cuenta capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) registró un superávit de \$us143,8 millones en el primer semestre 2006,

el cual contrasta con el déficit observado en similar periodo de 2005 de \$us233,4 millones (Cuadro No 1).

El mejoramiento se debió al comportamiento del sector privado, incluyendo la partida errores y omisiones. Los flujos netos de IED se incrementaron, en tanto que los activos externos netos de corto plazo y los depósitos del sector privado en el exterior, disminuyeron.

En el caso de los flujos netos de capital del sector público, éstos disminuyeron debido a menores desembolsos recibidos por deuda pública externa y mayores amortizaciones, principalmente pre-pagos del Sector Público Financiero a la Corporación Andina de Fomento (CAF).

La cuenta errores y omisiones registró una salida neta de \$us112,9 millones, frente a \$us127,6 millones en similar periodo de 2005. El saldo negativo de las transacciones del sector privado (incluyendo errores y omisiones) observado el primer semestre 2005, fue revertido en el primer semestre 2006 alcanzando un saldo positivo de \$us186,2 millones.

2. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Al 30 de junio 2006, se estima que la Posición de Inversión Internacional (PII) de Bolivia³ observó una posición neta deudora (pasivos externos superiores a activos externos) de \$us6.112 millones, menor en \$us670,5 millones a la de diciembre 2005⁴ (Cuadro No 56). Los activos aumentaron en \$us575,4 millones, destacándose el aumento de las reservas internacionales del BCB.

Con relación a los pasivos, éstos disminuyeron en \$us95,1 millones, con un incremento en el saldo neto de IED (\$us103,5 millones) y disminución de los pasivos de las autoridades monetarias (\$us231 millones) debido principalmente al alivio de deuda del FMI en el marco de la Iniciativa Multilateral de Alivio de

Deuda del Grupo de los Ocho (MDRI, por sus siglas en inglés).

En porcentaje del PIB anual, la posición neta deudora de Bolivia pasó de 72,5% a fines de 2005 a 59,6% en junio de 2006.

3. DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Al 30 de junio 2006, el saldo nominal de la deuda pública externa de mediano y largo plazo alcanzó \$us 4.673,3 millones, menor en \$us268,3 millones al saldo del año anterior. Las amortizaciones pagadas y condonadas, especialmente el alivio de deuda del FMI bajo la ya mencionada iniciativa MDRI, explican este resultado. Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales, que representan el 92,1% del total adeudado, por su parte la deuda con acreedores bilaterales y privados alcanza a 8% del total (Cuadro No 44). El nivel de desembolsos observado en el primer semestre 2006 (\$us86,7 millones) es menor comparado con el de similar periodo de 2005 (Cuadro No 46).

El servicio efectivamente pagado de la deuda pública externa (ajustado por alivios de deuda HIPC y MDRI), alcanzó \$us161,8 millones en el primer semestre 2006 y estuvo concentrado principalmente en la CAF y BID (Cuadro No 54).

El alivio proveniente de la Iniciativa HIPC representó \$us81 millones, en tanto que el alivio MDRI alcanzó \$us40,6 millones. El detalle por acreedor del alivio HIPC y MDRI se presenta en el Cuadro No 51.

4. DEUDA EXTERNA PRIVADA

Al 30 de junio de 2006 el saldo de la deuda externa privada,⁵ excluyendo la deuda con casas matrices y filiales,⁶ alcanzó \$us1.255,2 millones. Hubo un incremento neto de \$us64,7 millones respecto a diciembre 2005, por el aumento de la deuda del sector no financiero. Por plazos, la deuda externa de mediano y largo plazo aumentó en \$us22,6 millones, mientras que la

³ La Posición de Inversión Internacional (PII) es el balance general de las tenencias de activos y pasivos financieros frente al exterior (Fondo Monetario Internacional, Manual de Balanza de Pagos, Quinta Edición, 1993, Pág. 110.).

⁴ Es importante destacar que las cifras de saldos de IED e Inversión de Cartera fueron revisadas con los resultados de la encuesta de Capital Privado llevada a cabo en 2005, bajo el "Segundo Convenio Interinstitucional para Encuestas de Inversión Extranjera Directa (IED) en Bolivia y Ampliación de su Alcance para Encuestas de Inversión Directa (IDRE) y de Cartera (ICRE) de Residentes de la Economía Boliviana en el Exterior". En la misma participaron el INE, el Ministerio de Desarrollo Económico, la Confederación de Empresarios Privados así como el BCB, y se obtuvieron datos para el periodo 2003-2004.

⁵ 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.

⁶ 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.

deuda externa de corto plazo en \$us42 millones (Cuadro No 58).

Con relación a la deuda por sectores económicos, en el sector financiero el saldo de los bancos comerciales es el más importante, aunque las entidades financieras no bancarias incrementaron su participación en el primer semestre 2006.

5. RESERVAS INTERNACIONALES

Al 30 de junio 2006 las reservas internacionales brutas (RIB) del BCB alcanzaron \$us2.488,6 millones y las reservas internacionales netas (RIN) \$us2.474,1 millones.⁷ Con relación a diciembre 2005, las RIN aumentaron en \$us759.9 millones resultado del favorable comportamiento de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos y otros flujos de capital. La variación de las RIN también refleja el efecto favorable de la disminución de las obligaciones con el FMI por el alivio de deuda MDRI y, en

sentido opuesto, el hecho que a partir de enero 2006 los aportes al FLAR ya no forman parte de las reservas internacionales (Cuadro No 39).

Las reservas internacionales en oro totalizaron \$us545,2 millones debido al incremento de su precio, que revaluó las reservas de oro en \$us74,6 millones. El principal componente de las divisas fue el de valores, que incluyen títulos emitidos por gobiernos, agencias internacionales y bancos. El monto de valores se incrementó en \$us530,4 millones, de los cuales una parte importante fue invertida en certificados de depósito. Otros componentes de las reservas brutas son los DEG (\$us39,8 millones) y el tramo de reservas en el FMI (\$us13 millones), rubros que registraron aumentos poco significativos.

Por el lado de las obligaciones, además de las relacionadas con el FMI (\$us14,3 millones), al 30 de junio 2006 se tiene una posición deudora de \$us0,2 millones en el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos ALADI.

⁷ Considera tipo de cambio de fin de período para el DEG y precio de mercado para el oro.