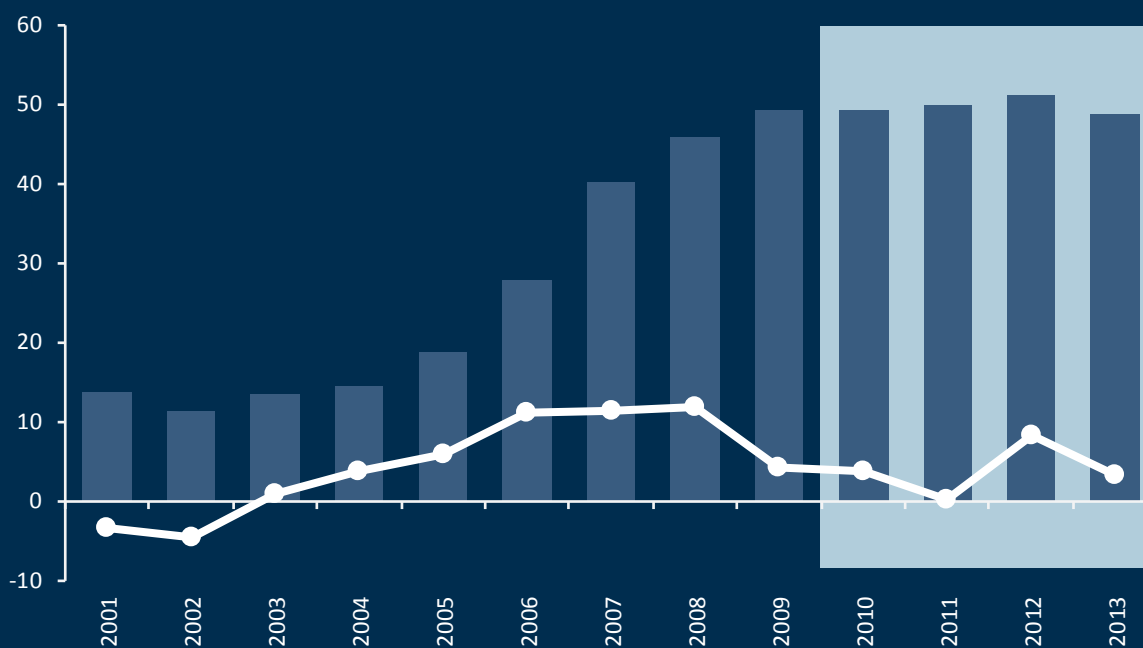


# REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Gestión 2013



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



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

**Gestión 2013**

\*Con información disponible al 26 de marzo de 2014



Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia  
Gestión 2013

200 copias impresas

Fecha de publicación: mayo 2014

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](http://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:

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



## Contenido

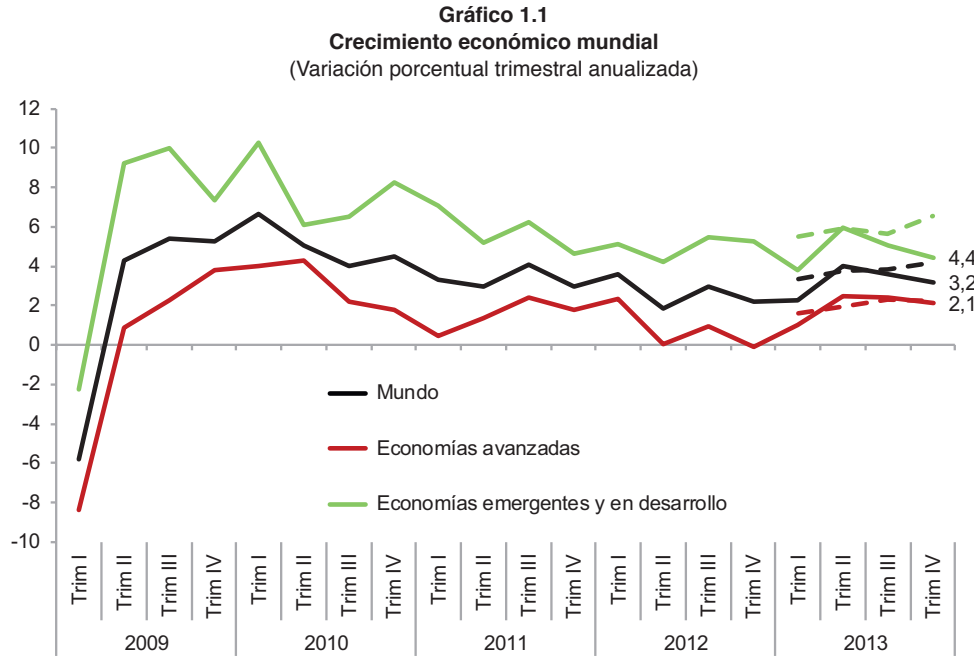
1. Contexto internacional.....	7
2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional.....	18
3. Cuenta corriente.....	21
3.1 Comercio exterior.....	21
3.2 Renta.....	30
3.3 Servicios.....	30
3.4 Transferencias unilaterales corrientes.....	31
4. Cuenta capital y financiera.....	32
4.1 Inversión extranjera directa.....	33
4.2 Inversión de cartera.....	34
5. Reservas internacionales.....	34
6. Posición de inversión internacional.....	39
7. Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP).....	42
7.1 Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	42
7.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	44
7.3 Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Corto, Mediano y Largo Plazo (CMLP).....	46
7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa.....	49
7.5 Calificación de deuda soberana.....	50
7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP).....	51
8. Deuda Externa Privada.....	52
9. Cuadro de la Balanza de Pagos.....	54





## 1. Contexto internacional

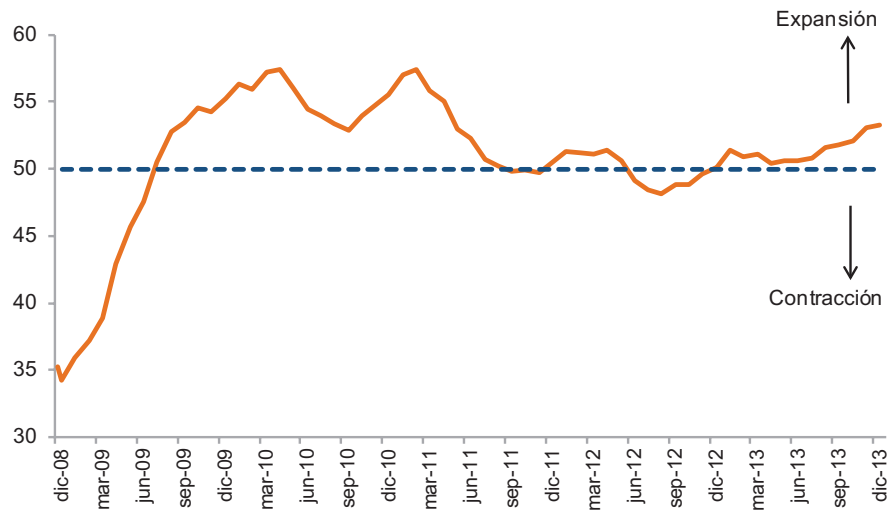
La actividad económica internacional en 2013 da cuenta de un resultado positivo, pero menor al esperado. Asimismo, se destaca un cambio en su dinámica; las economías avanzadas han recobrado impulso apuntaladas principalmente por la recuperación de la economía estadounidense, mientras que las economías emergentes sufrieron una desaceleración (Gráfico 1.1).



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial al día (enero de 2014)  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: Las líneas punteadas corresponden a estimaciones de enero de 2013

Se puede apreciar que a nivel sectorial, los indicadores globales de actividad del sector manufacturero (basado en las encuestas a los gerentes de compras, PMI por sus iniciales en inglés) especialmente durante el cuarto trimestre muestran una importante recuperación, pero a niveles todavía moderados (Gráfico 1.2).

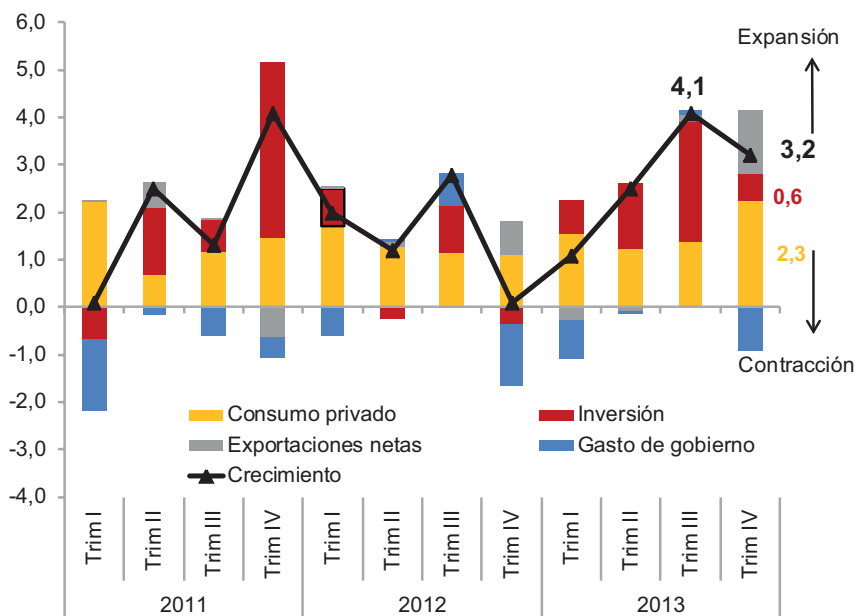
**Gráfico 1.2**  
**Índice de PMI de Manufactura Global**  
 (Variación porcentual trimestral anualizada)



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

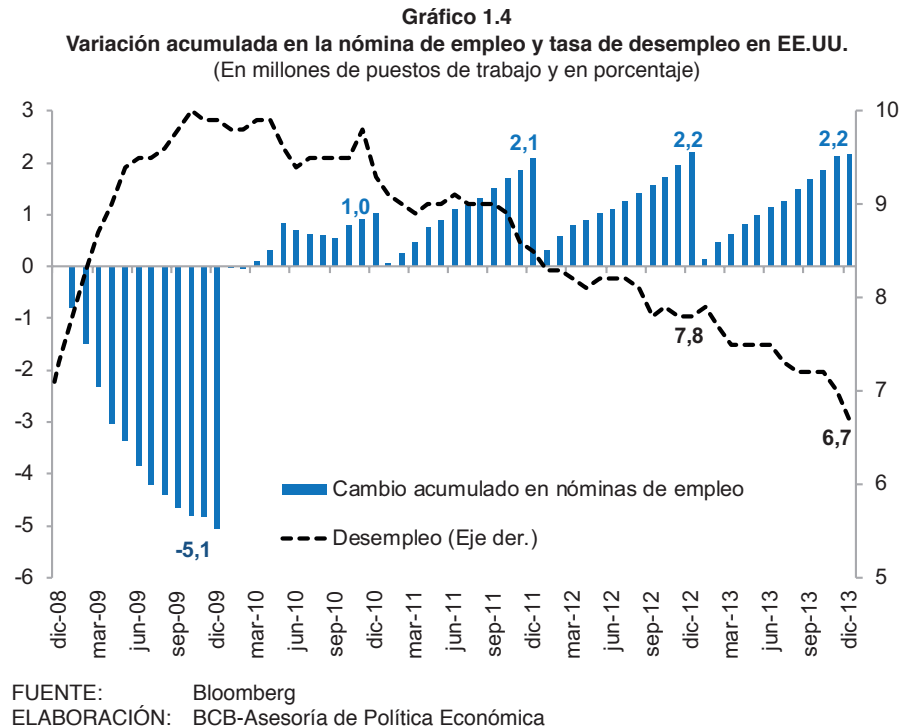
La economía de EEUU registró un aumento de la velocidad de expansión, que continuó durante el cuarto trimestre (3,2%; Gráfico 1.3), lo que llevó a una tasa de crecimiento de 1,9% en 2013. Este comportamiento favorable se apoyó en el consumo privado, principalmente de bienes durables, los cuales exhibieron un crecimiento trimestral promedio de 6,5%. Asimismo, un aspecto que contribuyó fue el efecto riqueza positivo debido a mayores precios de las viviendas y la mejora de los índices bursátiles.

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



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

Un factor relacionado con el buen desempeño del consumo privado fue el comportamiento del mercado laboral. En ese sentido, la tasa de desempleo cayó desde 7,8% a finales de 2012 hasta 6,7% a finales del cuarto trimestre de 2013 (Gráfico 1.4).

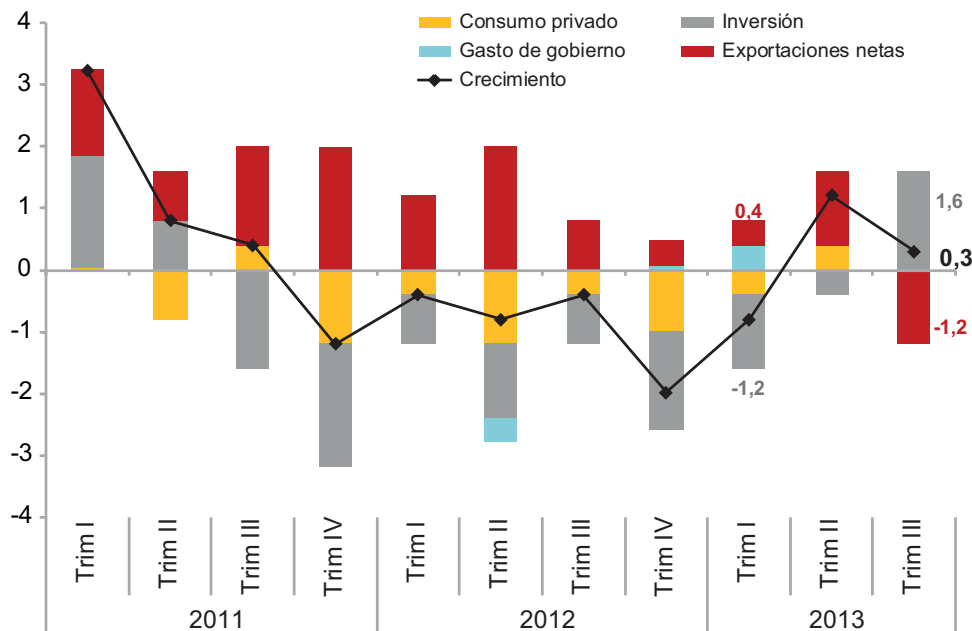


Asimismo, la inversión privada bruta tuvo mayor protagonismo, gracias a la inversión residencial, la cual presentó un crecimiento trimestral promedio de 6,8%, mientras que la no residencial apenas alcanzó a una variación trimestral promedio de 2,2%.

En relación al consumo del gobierno, su aporte promedio a la actividad económica fue negativo en 2013, dados los procesos de reducción del déficit y los desacuerdos políticos en relación al presupuesto y al límite de endeudamiento que se agudizó a inicios del cuarto trimestre y que provocó la paralización de algunos servicios y actividades del gobierno por alrededor de dos semanas.

Por su parte, en el tercer trimestre de 2013, la Zona Euro registró su segundo período consecutivo de crecimiento (0,3%), aunque a un ritmo menor al del trimestre previo (1,2%; Gráfico 1.5). Desde el punto de vista del gasto, el buen desempeño de la inversión fue parcialmente compensado por la contribución negativa de las exportaciones netas, mientras que los consumos privado y de gobierno se estancaron. Pese a que la Zona salió técnicamente de la recesión, el PIB regional muestra signos de un débil desempeño. Alemania volvió a registrar el mayor crecimiento en el tercer trimestre (1,3%). Cabe destacar que España registró su primer dato positivo de (0,5%), mientras que Francia presentó un crecimiento negativo de 0,5% debido a la contribución negativa de las exportaciones. En Italia se mantuvo todavía la contracción (-0,1%).

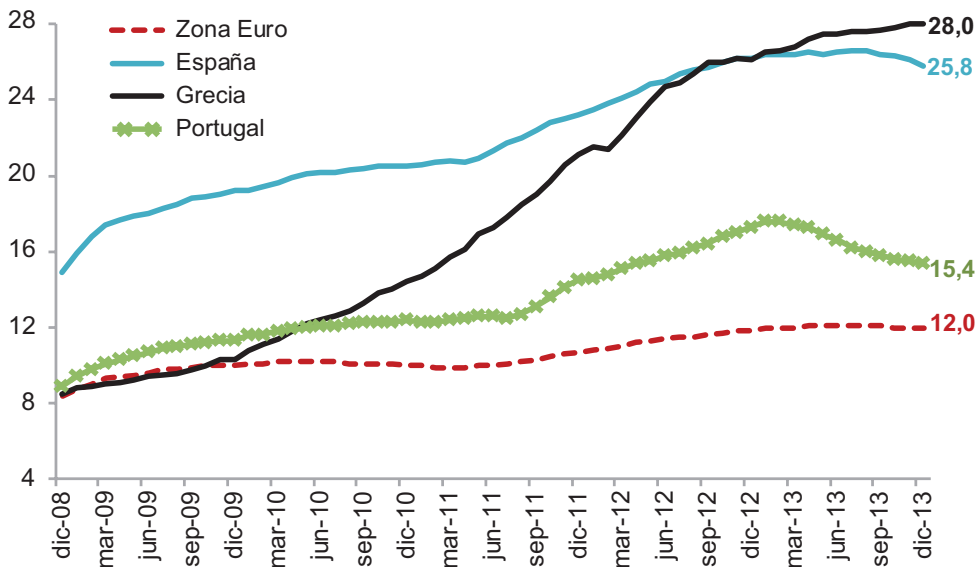
**Gráfico 1.5**  
**Crecimiento trimestral del PIB de la Zona Euro**  
 (Tasa anualizada y desestacionalizada, en porcentaje)



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

Sin embargo, a pesar de los signos de mejoría, persisten dificultades estructurales en la Zona Euro, destacándose el desempleo que se mantuvo en un nivel todavía elevado de 12,0% a diciembre de 2013. Grecia, España y Portugal registraron niveles de desempleo aún más altos: 28,0%, 25,8% y 15,4%, respectivamente (Gráfico 1.6).

**Gráfico 1.6**  
**Tasa de desempleo de economías seleccionadas**  
 (Tasa anualizada y desestacionalizada, en porcentaje)

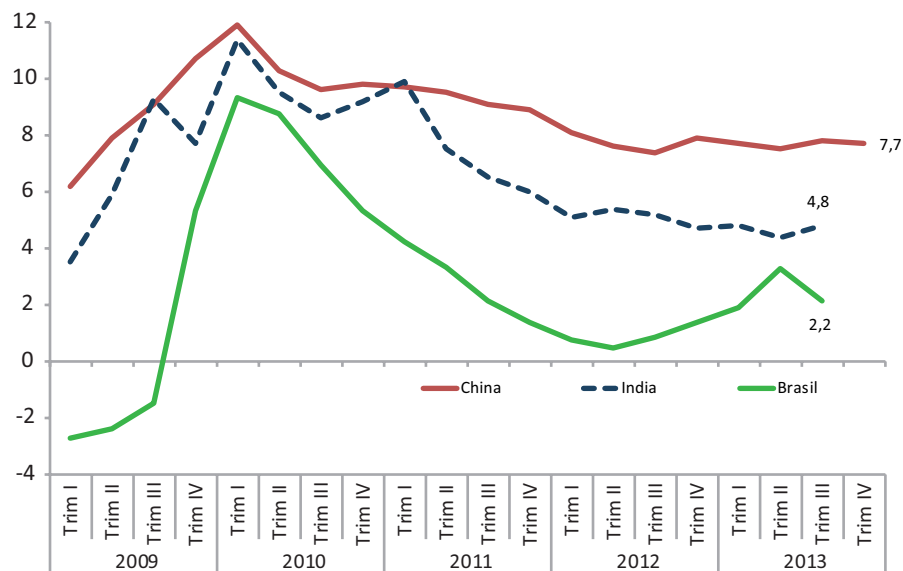


FUENTE: Bloomberg  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: El último dato para Grecia es noviembre de 2013

En el caso de Japón, se continuaron con las políticas monetaria y fiscal expansivas que fomentaron al consumo privado, la depreciación del yen y la superación de la enraizada deflación. Sin embargo, las medidas aplicadas empezaron a perder fuerza a partir del tercer trimestre, cuando la actividad económica registró una menor variación (1,1%). Cabe resaltar que la depreciación del yen tuvo un efecto negativo en las importaciones, principalmente de energía, cuya dependencia en proveedores del exterior de este país es del 90%. Esto dio como resultado un déficit comercial, aspecto característico de los últimos 17 meses.

En relación a la situación de los países emergentes y en desarrollo, el crecimiento interanual de la actividad económica china en el tercer y cuarto trimestre reflejó una recuperación (7,8% y 7,7%, respectivamente) respecto al segundo trimestre (7,5%); (Gráfico 1.7).

**Gráfico 1.7**  
Crecimiento económico en economías emergentes y en desarrollo seleccionadas  
(Tasa interanual, en porcentaje)

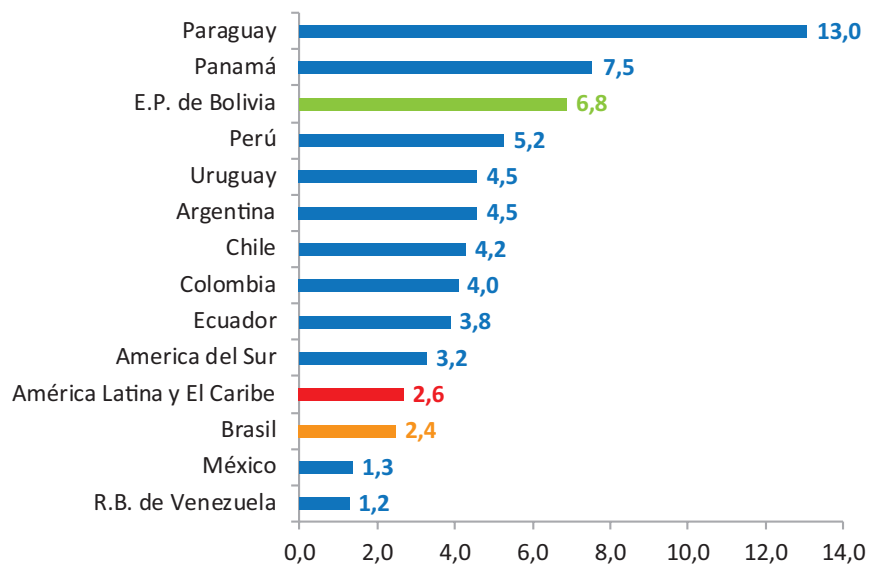


FUENTE: Bloomberg y bancos centrales  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En esa línea, el ritmo de crecimiento de la producción industrial y del índice PMI de este país tuvo recuperaciones a fines de 2013. Si bien mejoró la confianza en el panorama a corto plazo de China, todavía existen algunas preocupaciones sobre su sostenibilidad en el mediano y largo plazo.

Por su parte, América Latina continuó creciendo. Sin embargo, la vulnerabilidad de algunas economías de la región se incrementó durante el último trimestre ante el endurecimiento de las condiciones de financiamiento externas y la disminución de los precios de las materias primas; mientras que el crecimiento de otras fue afectado por ajuste en su demanda interna. En ese sentido, el desempeño en la región fue heterogéneo, con una dinámica sólida en países como Panamá, Bolivia, Uruguay, Perú, Chile y Colombia, un repunte en Paraguay y Argentina, una recuperación lenta en Brasil y una ralentización en México y Venezuela (Gráfico 1.8).

**Gráfico 1.8**  
**Crecimiento económico en 2013 de países seleccionados de América Latina**  
 (En porcentaje)



FUENTE: CEPAL  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: Para el caso de Bolivia corresponde a la estimación oficial

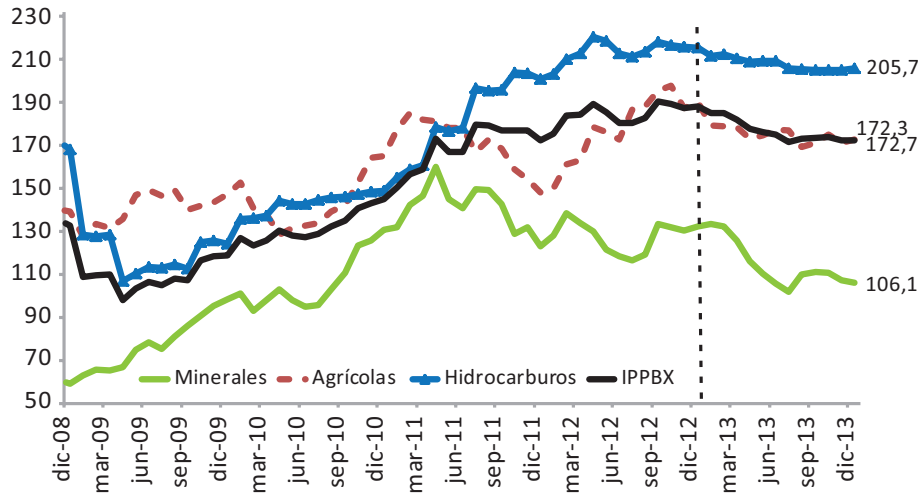
En el caso de Brasil, luego de una moderada recuperación en el segundo trimestre gracias a la inversión, en los siguientes tres meses su PIB cayó 0,5%, principalmente por la caída del sector agrícola y el estancamiento del sector industrial. En cuanto al desempeño externo de este país, a pesar de la depreciación de su moneda a lo largo de 2013, el saldo de la cuenta corriente registró un déficit de -3,7% del PIB en noviembre, el peor resultado en 11 años.

En México, durante el segundo trimestre se acentuó la desaceleración de la economía debido principalmente a la débil demanda externa. De igual forma, el esfuerzo de disminuir el déficit fiscal y el débil desempeño de la construcción acentuaron la pérdida de dinamismo de la demanda interna.

Por su parte, el repunte de la actividad económica en Argentina se explicó por la expansión del consumo privado, la mayor actividad del sector comercio y la recuperación del sector agrícola. No obstante, persiste una elevada inflación y distorsiones en el mercado cambiario, que pueden afectar negativamente a su desempeño.

En cuanto a los precios de las materias primas, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) disminuyó sistemáticamente a lo largo de 2013, registrándose una variación acumulada de 8,2% (Gráfico 1.9), donde destacan los descensos en los precios de los minerales (19,9%), productos agrícolas (9,0%) e hidrocarburos (4,6%).

**Gráfico 1.9**  
**Precios de productos básicos de exportación de Bolivia**  
 (Índices, base diciembre 2006=100)

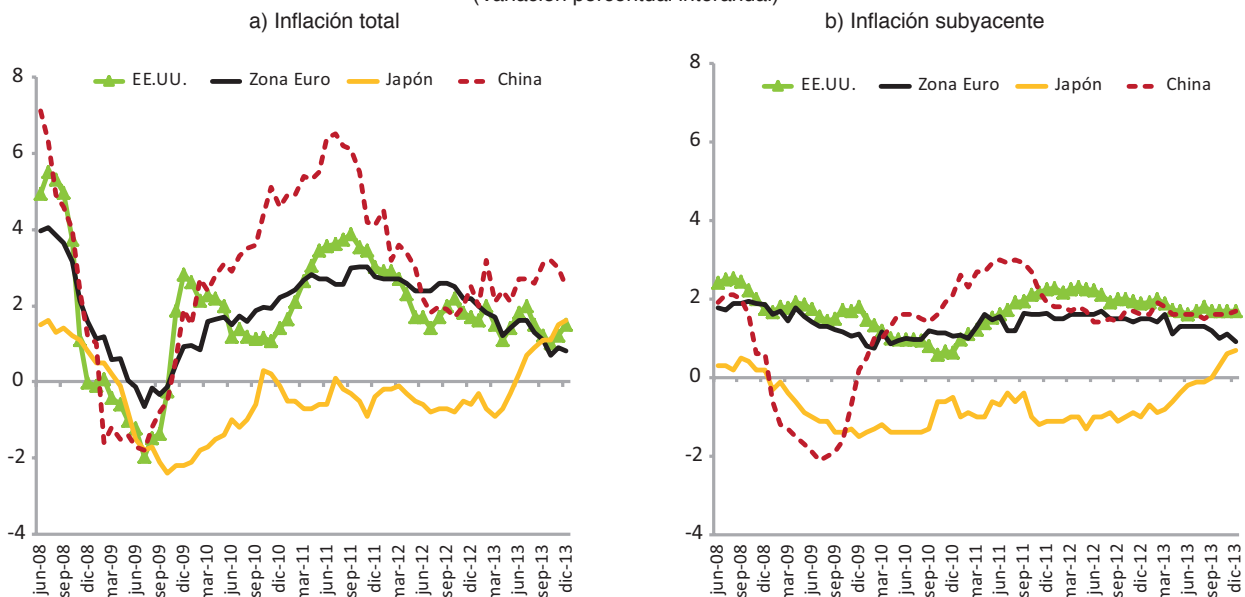


FUENTE: Bloomberg y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB)  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Este comportamiento se explicó tanto por la moderación del crecimiento mundial, destacándose la desaceleración de la economía china en la primera mitad del año, como las mejores perspectivas en cuanto a la oferta de algunas materias primas.

Debido al comportamiento descendente de los precios de las materias primas y a una todavía débil actividad económica, la inflación en las principales economías avanzadas y emergentes permaneció en niveles reducidos (Gráfico 1.10).

**Gráfico 1.10**  
**Indicadores de inflación de economías seleccionadas**  
 (Variación porcentual interanual)

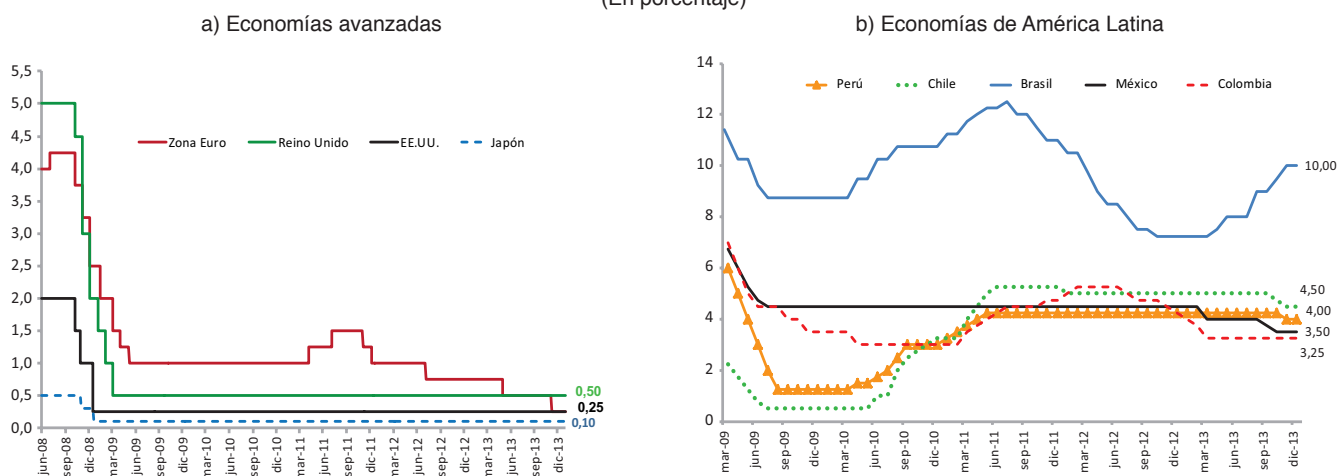


FUENTE: Bloomberg  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En la Zona Euro persistió la tendencia descendente, tanto de la inflación general como de la inflación subyacente, culminando el año en tasas de 0,8% y 0,9%, respectivamente. La trayectoria de su inflación permaneció por debajo del objetivo del Banco Central Europeo (BCE; 2%) prácticamente en todo el año. De igual manera, los indicadores de inflación general y subyacente en EE.UU. alcanzaron a diciembre tasas de 1,5% y 1,7%, respectivamente, por debajo de la meta de la Fed (2%). Por el contrario, en Japón la inflación anual aumentó de -0,3% en enero a 1,6% en diciembre, revirtiéndose la tendencia deflacionaria de los últimos años. Las medidas de política monetaria y fiscal expansivas llevadas a cabo por el gobierno nipón y la depreciación del yen explican en gran medida este comportamiento.

Ante este panorama, caracterizado por débiles perspectivas de crecimiento y presiones inflacionarias contenidas, los bancos centrales de las principales economías avanzadas continuaron la orientación expansiva de su política monetaria, manteniendo las tasas de interés de referencia en niveles bajos y aplicando medidas no convencionales para estimular la demanda (Gráfico 1.11a).

**Gráfico 1.11**  
**Tasas de interés de política monetaria**  
(En porcentaje)



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

En EE.UU., la Fed, luego de algunos anuncios del posible inicio del retiro de los estímulos monetarios, en su última reunión de 2013 (17-18 de diciembre) acordó reducir su ritmo de compras de activos en \$us10.000 millones, a \$us75.000 millones al mes, comenzando a partir del mes de enero de 2014. El comunicado tras esta decisión indicó que el ritmo de compras de activos lo seguirán marcando los datos, por lo que la Fed se ha comprometido a una reducción “en pasos muy medidos en reuniones futuras”, aclarando que estos pasos no están establecidos en una trayectoria predeterminada.

En la Zona Euro, el BCE disminuyó su tasa de interés de política en 25pb en mayo y noviembre hasta alcanzar su mínimo histórico, 0,25%, dado el contexto de lenta recuperación de su actividad económica y los bajos niveles de inflación. En el caso de Inglaterra, se anunció que mantendrá tanto la tasa de política monetaria en 0,5%, siempre que la inflación esté controlada y el desempleo se ubique por sobre el 7%, como el monto de su programa de compra de activos en £375 mil millones.

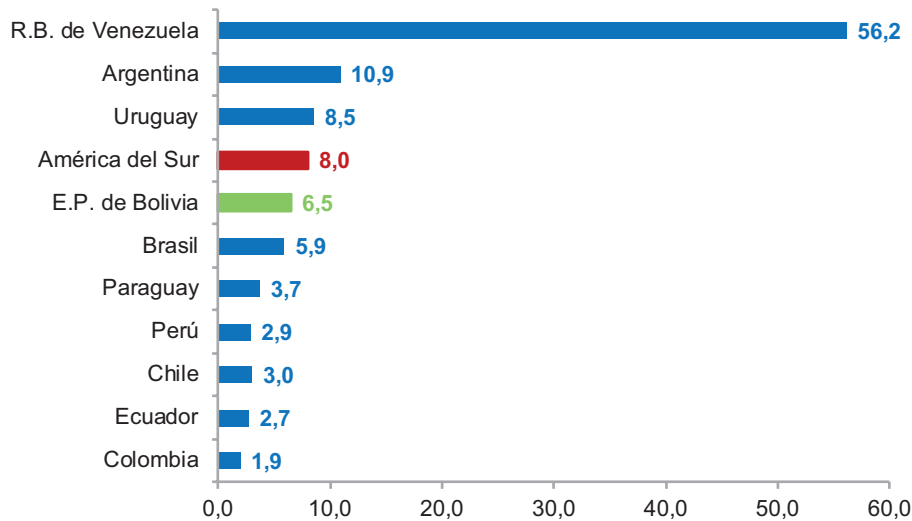
En las economías emergentes y en desarrollo, las tasas de inflación tuvieron comportamientos heterogéneos, aunque en niveles estables en la mayoría de los casos. En China, la variación interanual de los precios al



consumidor registró incrementos moderados, aunque se mantuvo por debajo de la meta (3,5%), llegando a 2,5% en el mes de diciembre. Por el contrario, en la India la tasa de inflación registró 11,2% en diciembre, la variación más alta en catorce meses.

En América Latina, el comportamiento es igual de heterogéneo. La R.B. de Venezuela y Argentina siguen exponiendo una elevada inflación, 56,2% y 10,9% en 2013, respectivamente (Gráfico 1.12). Por su parte, la inflación en Brasil, se redujo hasta un nivel de 5,9% en diciembre. No obstante, pese a que la inflación general ha cedido, la inflación subyacente ha mantenido una trayectoria al alza y en octubre se situó por encima del resultado general. En el resto de países, no existirían mayores presiones inflacionarias.

**Gráfico 1.12**  
**Tasa de inflación anual para 2013 en América Latina**  
(Variación anual)



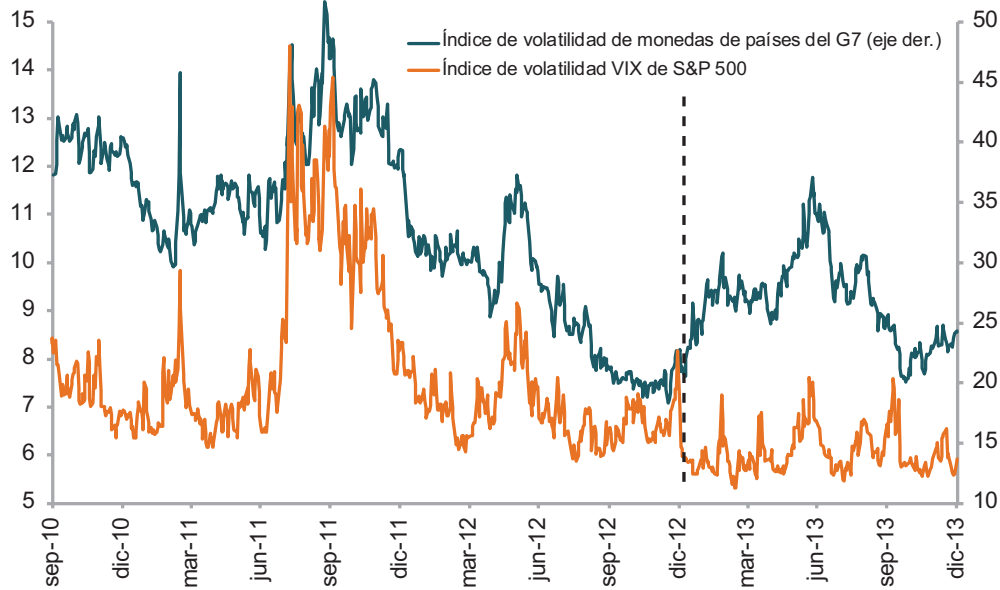
FUENTE: Institutos de estadística de los países y Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En este contexto, en el último trimestre Perú, Chile y México redujeron su tasa de referencia en 25pb, 50pb y 100pb hasta situarlas en 4,0%, 4,5% y 3,5%, respectivamente, con el objeto de incentivar el crecimiento económico (Gráfico 1.11b). Por su parte, el Banco de Colombia, luego de reducir su tasa de interés en el primer trimestre del año en 100pb, la mantuvo constante en la segunda mitad en 3,25%.

En el caso de Brasil, ante el rebrote de las presiones inflacionarias, el ente emisor incrementó su tasa de interés de referencia (Selic) en 275pb hasta alcanzar un nivel de 10,0%. De igual forma, el Banco Central del Paraguay decidió en diciembre elevar 50pb la tasa mínima de colocación de sus bonos hasta fijarla en 6,0%.

Respecto a los mercados financieros, luego de un período caracterizado por elevada volatilidad producto de la incertidumbre en relación al retiro de los estímulos monetarios en EE.UU., estos mostraron una senda de normalización (Gráfico 1.13).

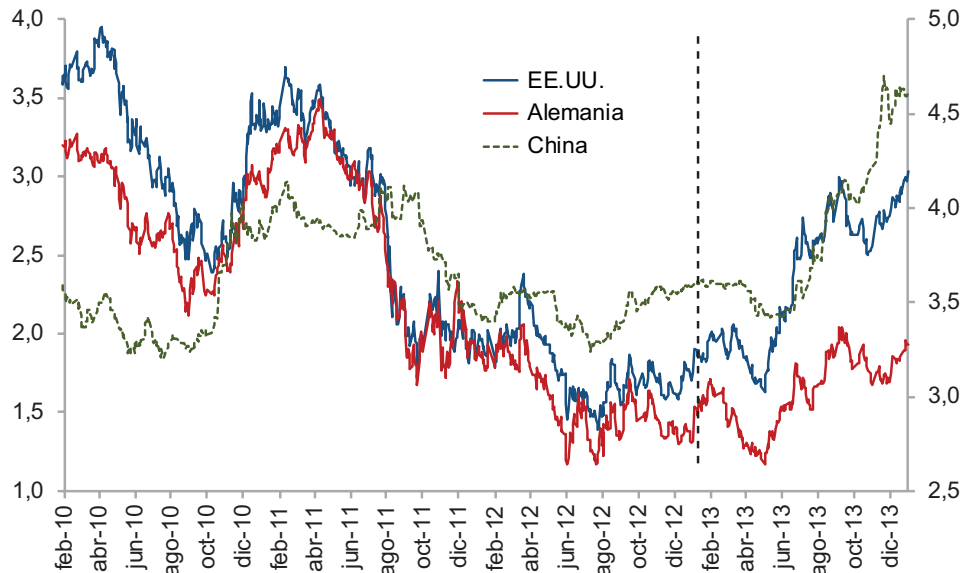
**Gráfico 1.13**  
Indicadores de volatilidad del índice S&P y de divisas del G7



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

En efecto, los mercados fueron afectados por las expectativas del inicio del retiro del programa de estímulo monetario de la Fed (QE3), lo que hizo incrementar los rendimientos de la deuda pública a largo plazo (Gráfico 1.14).

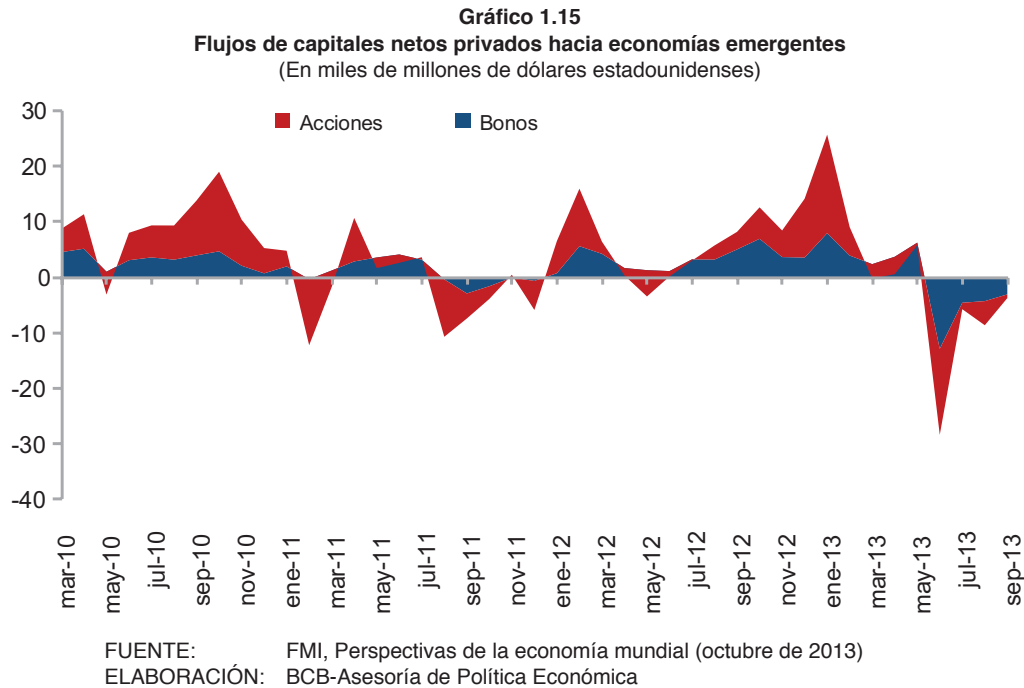
**Gráfico 1.14**  
Rendimiento de los bonos a 10 años de economías seleccionadas



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

Dicha escalada a su vez se propagó a otro tipo de activos y regiones, impulsando el endurecimiento de las condiciones financieras en general, siendo las economías emergentes las más afectadas. Efectivamente, los

inversionistas empezaron a recomponer sus portafolios, lo que sumado a las menores perspectivas de crecimiento en las economías emergentes, provocaron salidas de capitales de las mismas (Gráfico 1.15).

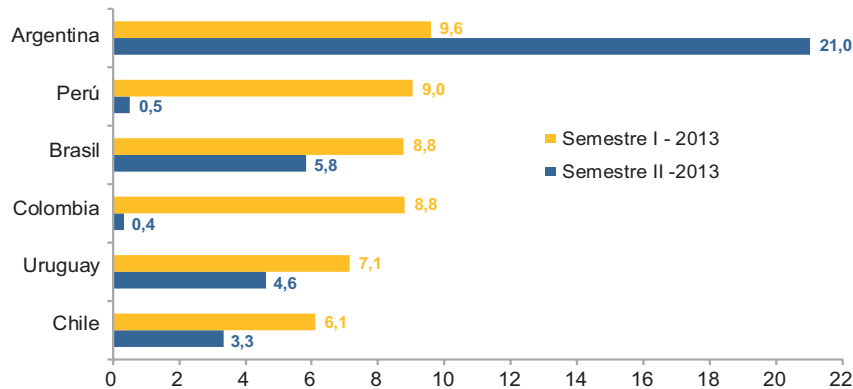


A nivel de la Unión Europea (UE), si bien se observaron mejores condiciones políticas y financieras, los bancos privados de la Zona Euro se enfrentaron a un mayor escepticismo del mercado en comparación con sus pares de otras economías avanzadas. Este comportamiento se debió a la preocupación por la calidad de sus balances, cuya tasa de morosidad ha venido aumentando. En ese sentido, a fin de restaurar la confianza, el BCE anunció en octubre una evaluación global del sector bancario en la Zona; además los líderes de la UE aprobaron en diciembre la creación de una nueva autoridad para enfrentar el problema de los bancos en quiebra.

Respecto al valor del dólar estadounidense frente a una canasta referencial de las principales monedas de las economías avanzadas (euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo), luego de apreciarse en 4,2% en la primera mitad del año, se depreció aproximadamente 3,7% en el segundo semestre.

Por su parte, las paridades cambiarias de los países de América Latina respecto al dólar estadounidense se depreciaron a lo largo de 2013, a un mayor ritmo en la primera mitad en general (Gráfico 1.16).

**Gráfico 1.16**  
**Movimientos cambiarios en países seleccionados**  
 (Variación respecto al dólar estadounidense, en porcentaje)



FUENTE: Bloomberg  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: Una variación negativa significa una apreciación, una variación positiva significa una depreciación

La recomposición de los portafolios de los inversionistas internacionales, con una clara reducción de los activos provenientes de los países emergentes, explicó principalmente este resultado. Cabe destacar que las mayores depreciaciones se dieron en economías que enfrentaron déficit elevados en cuenta corriente o que tienen una alta dependencia del financiamiento externo. En este sentido, las autoridades monetarias de algunos países intervinieron en los mercados cambiarios para afrontar los efectos adversos de la depreciación cambiaria. Por su parte, la moneda de Argentina experimentó una elevada depreciación, destacándose el aumento de las restricciones a la compra de dólares en el mercado cambiario, lo que presionó aún más la depreciación en el mercado informal.

En resumen, el entorno macroeconómico global se mantuvo en una senda positiva. Las economías emergentes se desaceleraron aunque no de forma significativa y si bien la Zona Euro mostró una mejora en relación al período previo, la sostenibilidad de esta recuperación se encuentra condicionada a la adopción de reformas estructurales.

## 2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional

En la gestión 2013, la balanza de pagos registró un superávit global de \$us1.122 millones (3,6% del PIB),<sup>1</sup> resultado de un superávit en la cuenta corriente de 3,3% del PIB y un déficit del 0,6% en la cuenta capital y financiera (Gráfico 2.1 y Tabla 2.1). El saldo de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia alcanzó a \$us14.430 millones a fines de diciembre de 2013, mayor en \$us504 millones con relación al saldo de fines de diciembre de 2012.<sup>2</sup>

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (\$us1.012 millones), menor al observado en 2012 (\$us2.259 millones) se explica principalmente por una disminución de la balanza comercial y por el incremento en el flujo negativo del comercio de servicios y pagos por renta.

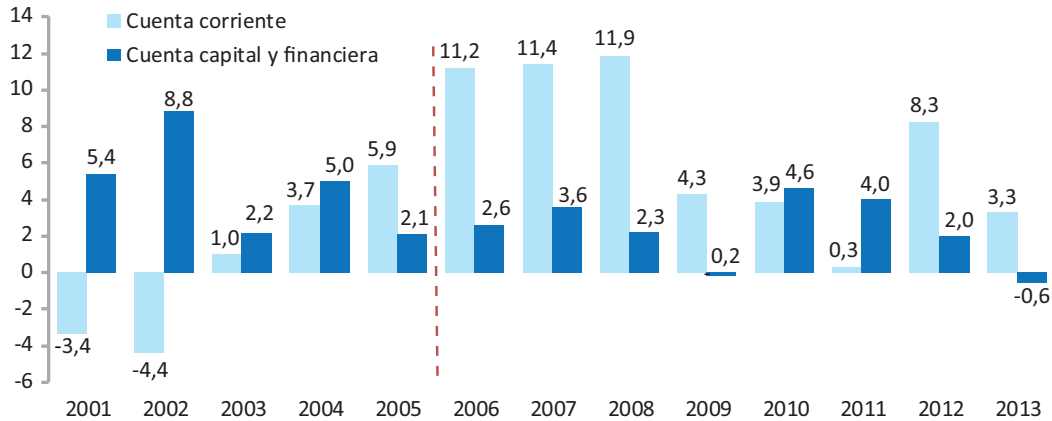
Por su parte, la cuenta capital y financiera acumuló un saldo negativo de \$us177 millones. El sector público contribuyó a este resultado con un flujo negativo de \$us458 millones explicado principalmente por las inversiones

<sup>1</sup> Para los ratios respecto al PIB, se utilizó un PIB nominal para 2013 de \$us30.824 millones.

<sup>2</sup> Esta variación corresponde a las RIN valoradas a cotizaciones de mercado del euro, dólar canadiense, dólar australiano, yuan renminbi, DEG y oro.

en el exterior del FINPRO por \$us1.200 millones e inversiones en el exterior del TGN, no obstante los ingresos por la segunda emisión de bonos soberanos por \$us500 millones. El sector privado contabilizó un flujo positivo de \$us281 millones. Del mismo modo, la inversión de cartera registró un flujo neto negativo de \$us429 millones debido al incremento de los activos externos del sector privado, en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera como medida para fortalecer el proceso de bolivianización. Los flujos de inversión extranjera directa (IED), que constituyen pasivos se incrementaron, la IED bruta aumentó 34,9%, pasando de \$us1.505 millones en 2012 a \$us2.030 millones en 2013, constituyéndose en un nivel récord.

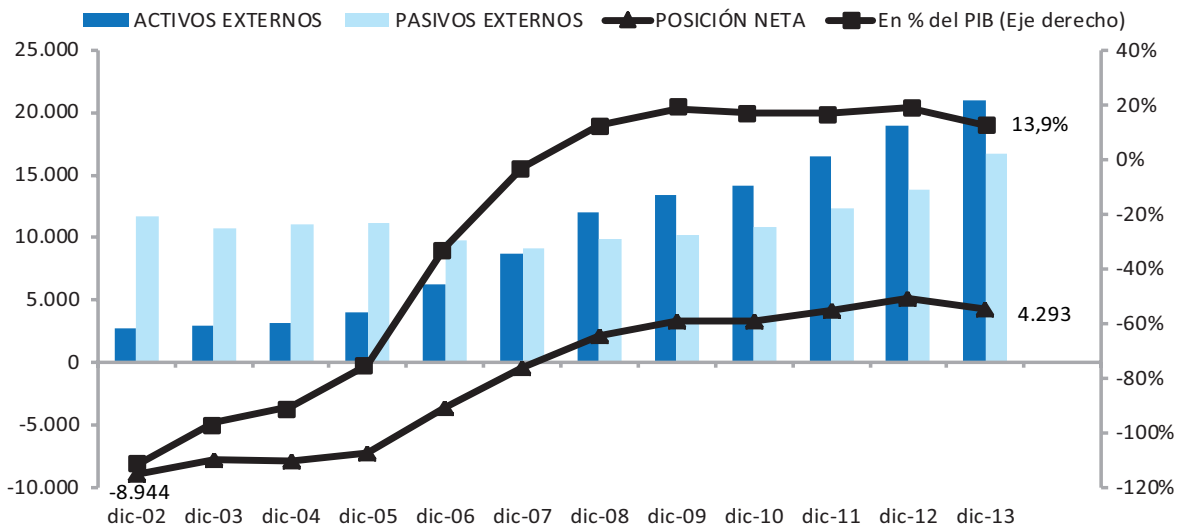
**Gráfico 2.1**  
**Balanza de pagos**  
(En % del PIB)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El país presenta una posición externa sólida que se refleja en el elevado nivel de reservas internacionales y en una posición acreedora frente al exterior desde 2008 (cuyo saldo a diciembre de 2013 alcanzó a 13,9% del PIB; Gráfico 2.2).

**Gráfico 2.2**  
**Posición de Inversión Internacional de Bolivia**  
(Saldos en millones de \$us y % del PIB)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**Tabla 2.1**  
**Balanza de Pagos**  
(En millones de \$us)

	2011 <sup>P</sup>	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>76,6</b>	<b>2.258,5</b>	<b>1.012,1</b>
1. Balanza Comercial	430,9	2.964,2	2.158,2
Exportaciones FOB	8.358,2	11.233,4	11.495,9
Importaciones CIF <sup>1</sup>	7.927,3	8.269,2	9.337,7
2. Servicios	-368,8	-342,1	-508,1
3. Renta (neta)	-1.160,8	-1.629,3	-1.907,8
Intereses recibidos	102,0	125,2	151,2
Intereses debidos	-142,4	-118,2	-153,4
Otra renta de la inversión (neta)	-1.147,6	-1.649,0	-1.916,5
Renta del trabajo (neta)	27,3	12,6	10,9
4. Transferencias	1.175,3	1.265,8	1.269,8
Oficiales (excluido HIPC)	184,2	218,6	172,3
Donaciones HIPC	8,2	8,7	6,5
Privadas	982,8	1.038,5	1.091,0
<b>II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>976,6</b>	<b>542,0</b>	<b>-177,2</b>
1. Sector Público	536,8	651,2	-458,5
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	596,5	688,4	1.050,2
Otro capital público (neto) <sup>2</sup>	-59,7	-37,2	-1.508,7
2. Sector Privado	439,8	-109,2	281,3
Transferencias de capital	5,9	5,7	5,8
Inversión extranjera directa (neta)	858,9	1.060,0	1.749,6
Inversión de cartera (neta)	186,4	-360,3	-428,7
Deuda privada neta de mediano y largo plazo <sup>3</sup>	53,0	-132,7	-26,3
Deuda privada neta de corto plazo <sup>3, 4</sup>	64,0	8,0	-23,6
Activos externos netos de corto plazo <sup>5</sup>	-23,5	71,0	17,3
Otro capital del sector privado <sup>6</sup>	-705,0	-760,9	-1.012,8
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>1.106,8</b>	<b>-1.088,9</b>	<b>286,7</b>
<b>IV. BALANCE GLOBAL(I+II+III)</b>	<b>2.160,0</b>	<b>1.711,6</b>	<b>1.121,6</b>
<b>V. TOTAL FINANCIAMIENTO</b>	<b>-2.160,0</b>	<b>-1.711,6</b>	<b>-1.121,6</b>
RIN BCB (aumento= negativo) <sup>7</sup>	-2.160,0	-1.711,6	-1.121,6
<b>Items pro memoria:</b>			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	0,3	8,3	3,3
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	4,0	2,0	-0,6
Saldo de reservas brutas (RB) BCB <sup>8</sup>	12.019	13.927	14.430
RB en meses de importaciones <sup>9</sup>	16	17	16

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>P</sup> Cifras preliminares

<sup>1</sup> Datos CIF ajustados por alquiler de aeronaves.

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

<sup>3</sup> Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)

<sup>4</sup> Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

<sup>5</sup> Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

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

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

<sup>8</sup> A tipos de cambio y precio del oro de fin de período

<sup>9</sup> Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período

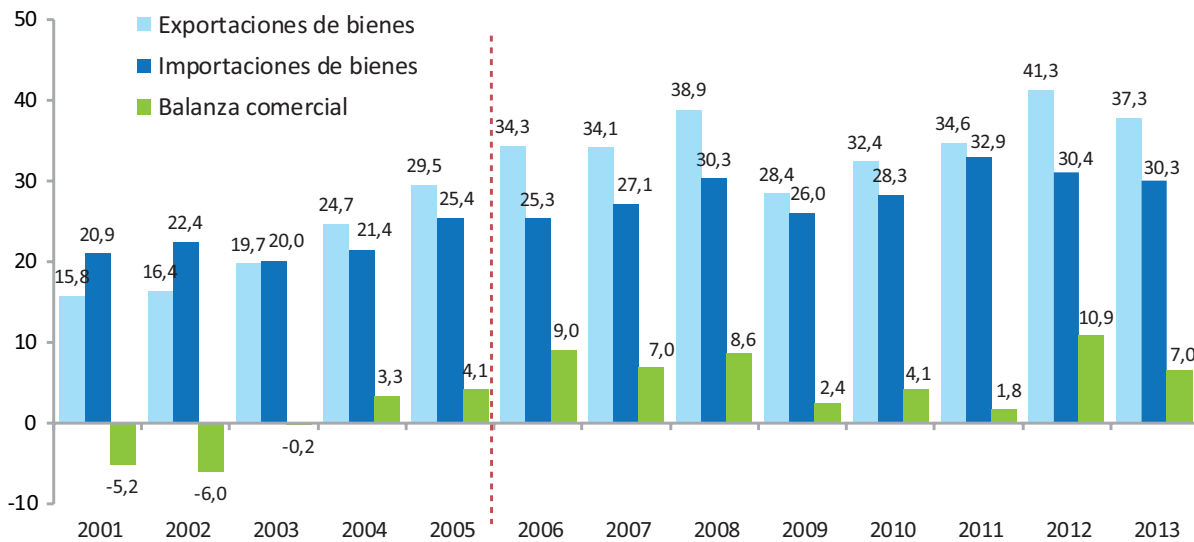
### 3. Cuenta corriente

En la gestión 2013, la cuenta corriente registró un superávit de \$us1.012 millones. Este resultado se debe al balance comercial de bienes positivo. Sin embargo, cabe señalar la disminución de la balanza comercial en relación a 2012 debido al incremento de las importaciones, principalmente de bienes de capital, que más que compensaron el aumento de las exportaciones.

#### 3.1 Comercio exterior

La balanza comercial presentó un superávit de \$us2.158 millones menor en 27,2% con relación a 2012, debido al mayor dinamismo de las importaciones, particularmente de bienes de capital, en relación a las exportaciones (Gráfico 3.1.1).

**Gráfico 3.1.1**  
**Balanza comercial**  
(En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB a diciembre de 2013 ascendieron a \$us11.496 millones, mayor en 2,3% con relación a 2012, pero se observa una desaceleración frente a crecimientos superiores al 30% en los tres años anteriores este incremento estuvo impulsado por las mayores exportaciones de hidrocarburos y productos no tradicionales (Tabla 3.1.1). Cabe destacar el mayor volumen exportado de gas natural, petróleo, azúcar, joyería, soya y derivados, cobre, plata, plomo y quinua, entre los principales productos que tienen incidencia significativa en la actividad económica del país. Empero, se debe considerar, la disminución del valor exportado de plata, antimonio, café y castaña. Las exportaciones en términos del PIB estimado para 2013 representan 37,3%.

**Tabla 3.1.1**  
**Exportaciones por producto**  
 (En millones de dólares)

DETALLE	Enero - Diciembre <sup>P</sup>								
	2012			2013			Variaciones relativas		
	Valor <sup>(1)</sup>	Volumen <sup>(2)</sup>	Valor Unitario <sup>(3)</sup>	Valor <sup>(1)</sup>	Volumen <sup>(2)</sup>	Valor Unitario <sup>(3)</sup>	Valor	Volumen	Valor Unitario
<b>Minerales</b>	<b>3.681,1</b>			<b>3.055,4</b>			<b>-17,0</b>		
Zinc	738,9	382,4	0,9	750,3	392,9	0,9	1,5	2,8	-1,2
Cobre	39,3	5,0	3,6	48,7	6,6	3,3	23,7	32,0	-6,3
Oro	1.095,3	26,6	1.280,9	561,8	12,9	1.359,1	-48,7	-51,7	6,1
Plata	1.196,7	1.199,2	31,0	1.001,5	1.281,4	24,3	-16,3	6,9	-21,7
Estaño	348,3	16,7	9,5	370,1	16,5	10,1	6,3	-0,9	7,2
Plomo	157,7	77,5	0,9	167,2	78,5	1,0	6,1	1,3	4,7
Wolfram	22,0	1,6	6,3	30,2	1,6	8,7	37,0	0,5	36,4
Antimonio	64,3	5,1	5,8	51,7	5,1	4,6	-19,6	0,0	-19,6
Otros	18,6			74,0			298,0		
<b>Hidrocarburos</b>	<b>5.871,6</b>			<b>6.534,4</b>			<b>11,3</b>		
Gas natural	5.478,5	14.641	10,6	6.113,4	16.953	10,2	11,6	15,8	-3,6
Petróleo	392,4	3.391,7	115,7	419,7	3.490,1	120,3	6,9	2,9	3,9
Otros	0,6	12	0,1	1,3	13	0,1	105,2	6,7	92,2
<b>No tradicionales</b>	<b>2.082,2</b>			<b>2.286,9</b>			<b>9,8</b>		
Soya en grano	155,6	296,2	525	251,7	555,0	454	61,8	87,3	-13,7
Harina de soya	17,8	35,4	503	37,1	78,6	472	108,4	122,1	-6,2
Torta de soya	503,8	1.198,0	421	610,4	1.426,3	428	21,1	19,1	1,7
Aceite de soya	290,4	255,0	1.139	264,8	286,5	924	-8,8	12,3	-18,9
Maderas	48,6	79,2	613	49,3	69,2	713	1,5	-12,7	16,3
Café	18,6	3,9	2	15,5	3,6	2	-16,5	-7,1	-10,1
Cueros	37,1	11,2	3.316	45,0	14,2	3.158	21,1	27,2	-4,8
Castaña	139,2	20,5	6.783	122,8	19,1	6.417	-11,8	-6,7	-5,4
Joyería	22,2	0,9	24.069	73,1	2,5	28.859	230,0	175,2	19,9
Prendas de vestir	18,3	1,3	14.345	19,6	1,4	14.474	7,4	6,4	0,9
Palmitos	16,2	6,8	2.384	16,6	6,8	2.433	2,5	0,5	2,0
Quinua	80	26	3.072	153	35	4.411	92,2	33,8	43,6
Azúcar	19,6	35,4	553	72,2	142,0	508,7	268,8	300,6	-7,9
Otros	715,2			555,6					
<b>Otros bienes</b>	<b>332,8</b>			<b>285,9</b>			<b>-14,1</b>		
Bienes para transformación	<b>122,9</b>			<b>115,0</b>			<b>-6,4</b>		
Joyería con oro importado	36,7	1,2	31.524	41,2	1,6	25.052	12,2	41,2	-21
Harina y torta de soya	12,3	31,5	389,9	0,0	0,0	0,0	-100,0	-100,0	-100,0
Otros	73,9			73,8			-0,1		
Combustibles y lubricantes	38,0			52,1			37,2		
Reexportaciones	172,0			118,8			-30,9		
<b>Valor oficial</b>	<b>11.967,7</b>			<b>12.162,7</b>			<b>1,6</b>		
Ajustes <sup>(4)</sup>	<b>-734,3</b>			<b>-666,8</b>			<b>-9,2</b>		
<b>Valor FOB</b>	<b>11.233,4</b>			<b>11.495,9</b>			<b>2,3</b>		
<b>Ítem pro memoria:</b>									
<b>Soya y derivados</b> <sup>(5)</sup>	<b>979,9</b>	<b>1.816,2</b>	539,6	<b>1.163,9</b>	<b>2.346,4</b>	496,0	<b>18,8</b>	<b>29,2</b>	<b>-8,1</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

<sup>1</sup> En millones de dólares

<sup>2</sup> En miles de toneladas métricas finas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m<sup>3</sup>. Petróleo en miles de barriles

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

<sup>4</sup> Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones

<sup>5</sup> Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX

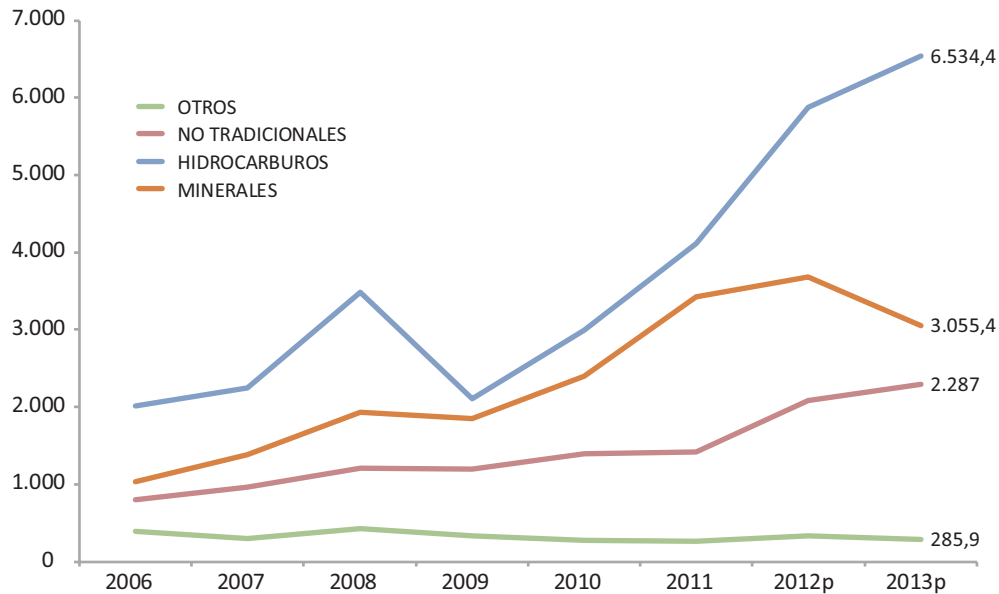
<sup>P</sup> Cifras preliminares

Por rubros, se destacan las exportaciones de hidrocarburos que registraron una mayor incidencia en el total. El valor exportado en los rubros de hidrocarburos y productos no tradicionales en 2013 fue superior al registrado en



similar período de todos los años anteriores; y en el caso de los minerales, este comportamiento se registró hasta la gestión 2011, posteriormente se puede observar una leve disminución debido principalmente a la caída de los precios internacionales (Gráfico 3.1.2).

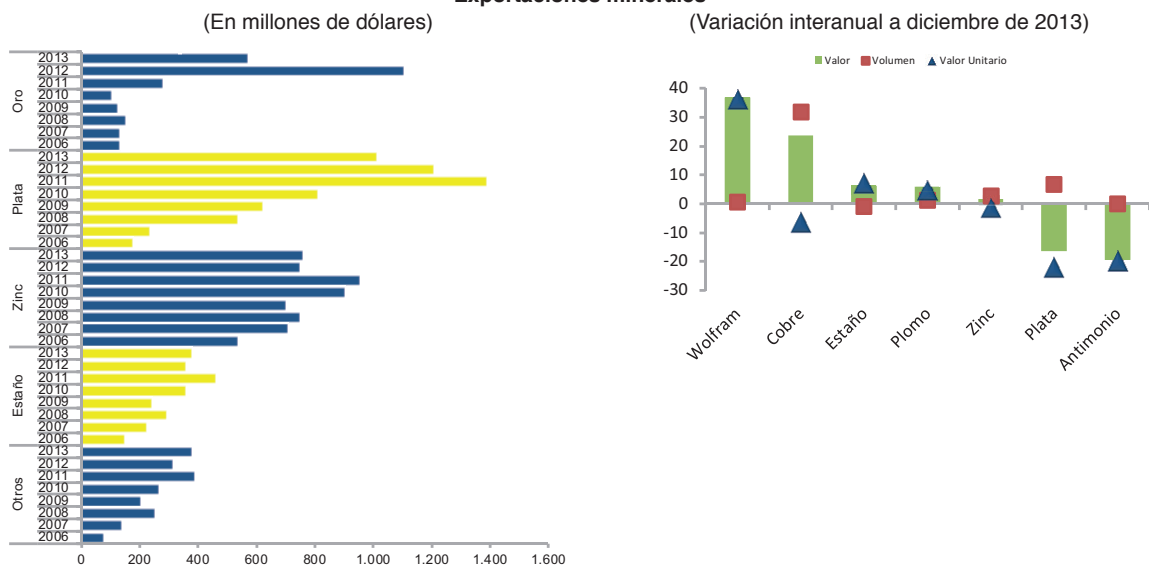
**Gráfico 3.1.2**  
**Exportaciones de bienes por rubro**  
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las reducciones en los valores unitarios de algunos minerales respecto a los registrados en 2012 se deben principalmente a las expectativas de disminución de la demanda externa mundial por los problemas económicos que enfrentan varios países de la Zona Euro y el menor dinamismo de China.

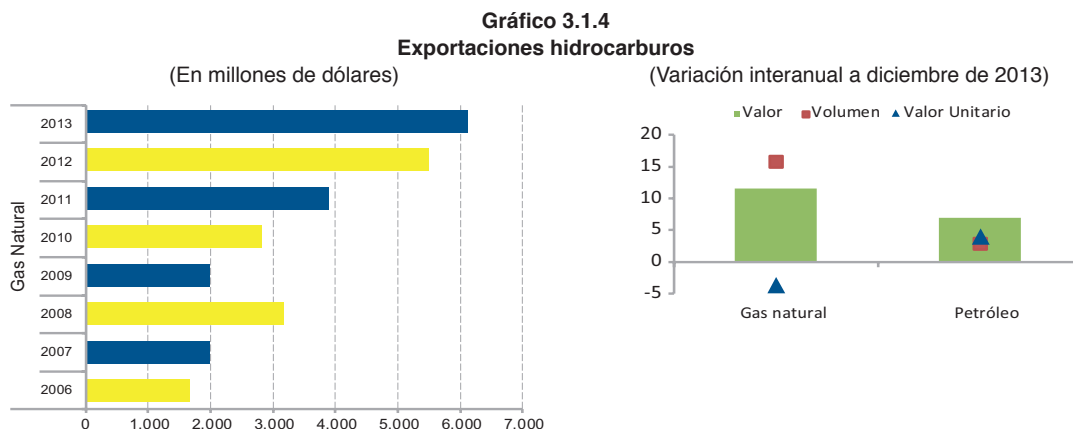
**Gráfico 3.1.3**  
**Exportaciones minerales**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

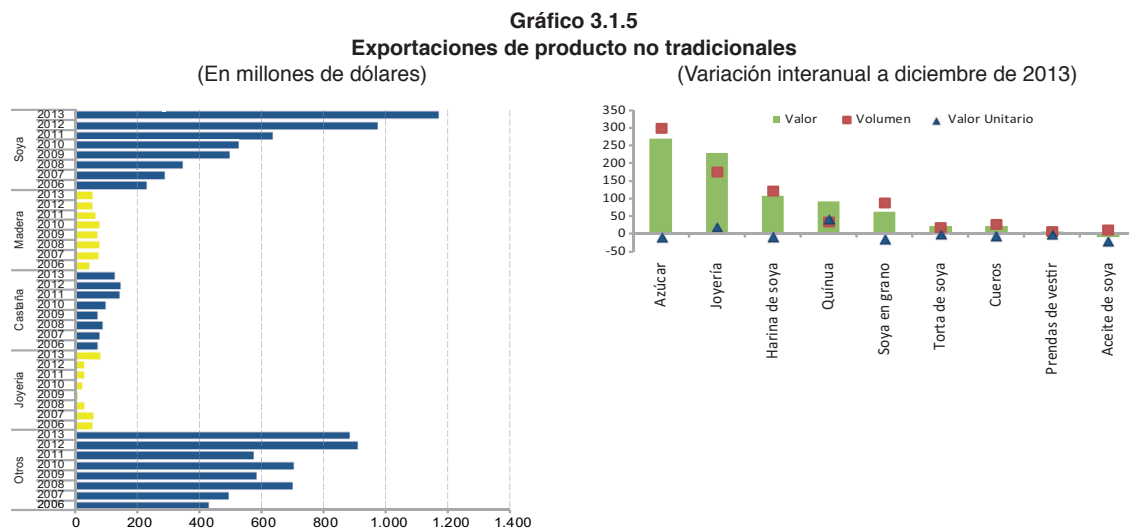
El valor de las exportaciones de hidrocarburos en la gestión 2013 creció en 11,3% con relación a 2012. Las exportaciones de gas natural llegaron al nivel más alto en los últimos años, mayor en 11,6% con relación a 2012, este comportamiento se explica por el aumento del volumen exportado a Argentina y Brasil (Gráfico 3.1.4).

En promedio se exportaron a Brasil 31,4 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us9,7 el millar de pies cúbicos (mp3). A la República de Argentina, se exportaron en promedio 15,0 mmM3/d a un precio de \$us11,3 el mp3.



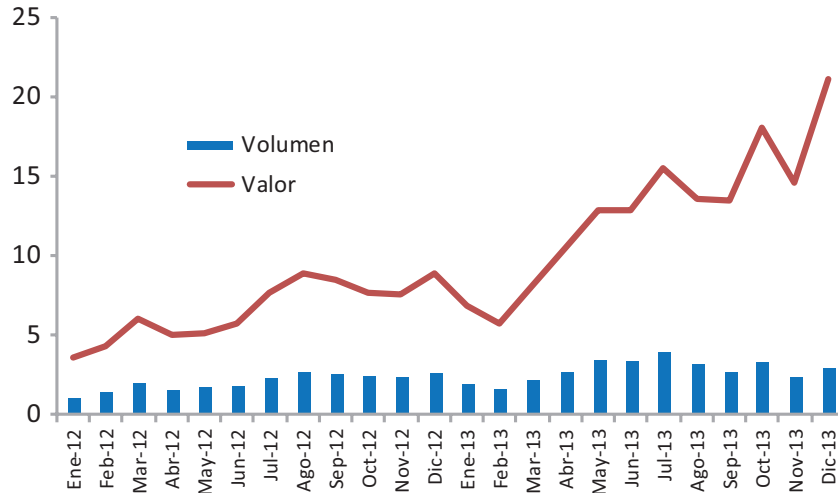
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, el valor de las exportaciones de productos no tradicionales registró un incremento de 9,8% con relación a 2012. Este incremento fue resultado principalmente de mayores exportaciones de grano y harina de soya; cueros, joyería, azúcar y quinua (Gráfico 3.1.5). En el caso del complejo de soya, por país de destino, dentro de la Comunidad Andina de Naciones se observó un incremento de las exportaciones hacia Colombia y Perú y una reducción hacia Ecuador y Venezuela; dentro del MERCOSUR se registró un incremento de exportaciones de soya en grano a Brasil; asimismo, se incorporó al mercado de la soya a Italia país miembro de la Comunidad Europea como también a Jamaica y Paraguay. Por otro lado, se destacan las exportaciones de quinua cuyo valor se incrementó por el mayor volumen comercializado (Gráfico 3.1.6).



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**Gráfico 3.1.6**  
**Exportación de Quinua**  
(En millones de dólares y miles de toneladas)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El nivel de las importaciones de bienes CIF ajustadas (\$9.338 millones, Tabla 3.1.2) fue mayor a las registradas en 2012 en 12,9%. Se debe remarcar que el 78,1% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y de capital destinados principalmente a la industria. Las importaciones representan el 30,3% del PIB anual estimado (Gráfico 3.1.1).

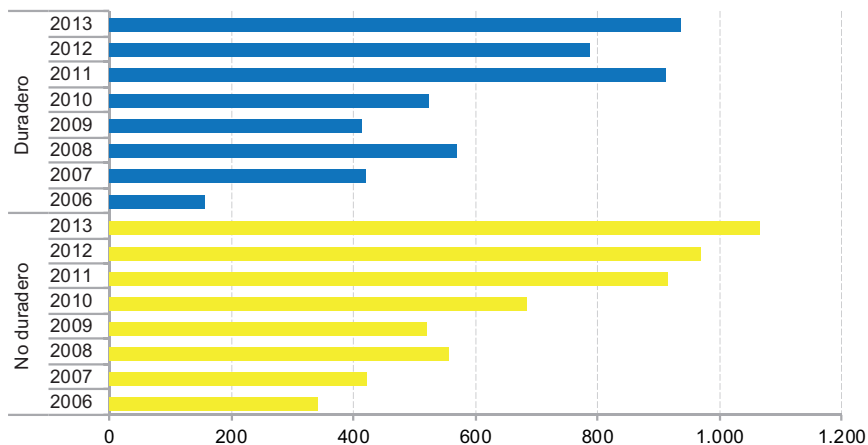
**Tabla 3.1.2**  
**Importaciones**  
(En millones de dólares)

Detalle	Enero - Diciembre				Variación %
	2012 <sup>P</sup>		2013 <sup>P</sup>		
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
<b>Importaciones CIF ajustadas<sup>1</sup></b>	<b>8.269,2</b>		<b>9.337,7</b>		<b>12,9</b>
<b>Importaciones CIF</b>	<b>8.281,0</b>	<b>100,0</b>	<b>9.353,0</b>	<b>100,0</b>	<b>12,9</b>
<b>Bienes de consumo</b>	<b>1.752,2</b>	<b>21,2</b>	<b>1.994,4</b>	<b>21,3</b>	<b>13,8</b>
No duradero	967,4	11,7	1.060,9	11,3	9,7
Duradero	784,8	9,5	933,5	10,0	19,0
<b>Bienes intermedios</b>	<b>4.127,1</b>	<b>49,8</b>	<b>4.387,9</b>	<b>46,9</b>	<b>6,3</b>
Combustibles	1.233,1	14,9	1.237,0	13,2	0,3
Para la agricultura	309,4	3,7	378,0	4,0	22,1
Para la industria	1.920,1	23,2	2.038,6	21,8	6,2
Materiales de construcción	455,2	5,5	493,8	5,3	8,5
Partes y accesorios de equipo de transporte	209,3	2,5	240,4	2,6	14,9
<b>Bienes de capital</b>	<b>2.329,6</b>	<b>28,1</b>	<b>2.912,7</b>	<b>31,1</b>	<b>25,0</b>
Para la agricultura	208,8	2,5	182,8	2,0	-12,4
Para la industria	1.599,7	19,3	2.080,0	22,2	30,0
Equipo de transporte	521,2	6,3	649,8	6,9	24,7
<b>Diversos<sup>2</sup></b>	<b>72,1</b>	<b>0,9</b>	<b>58,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-19,6</b>

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: <sup>1</sup> Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores  
<sup>2</sup> Incluye efectos personales  
<sup>P</sup> Cifras preliminares

De manera desagregada, las importaciones de bienes de consumo duradero registraron un incremento de 19,0% alcanzando \$us933 millones, siendo el rubro más importante vehículos de transporte particular; mientras que las importaciones de bienes de consumo no duradero alcanzaron \$us1.061 millones, donde destacan los productos alimenticios elaborados y productos farmacéuticos en el marco de la política de soberanía alimentaria asegurando el abastecimiento de productos (Gráfico 3.1.7).

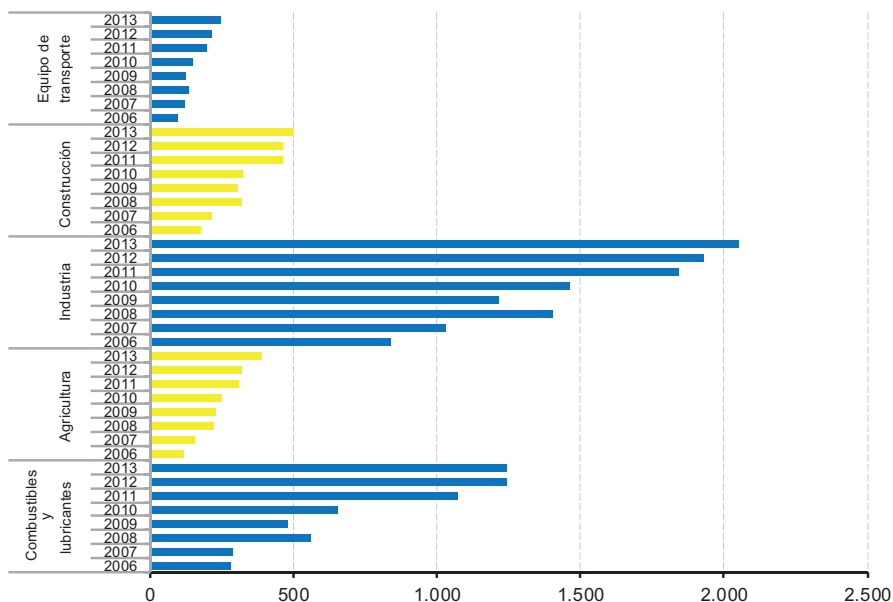
**Gráfico 3.1.7**  
**Importaciones de bienes de consumo**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios se incrementaron en 6,3% en relación a 2012, principalmente por la adquisición de materias primas y productos intermedios para la industria y agricultura y materiales de construcción. Los bienes intermedios representan 46,9% del valor total de las importaciones (Gráfico 3.1.8).

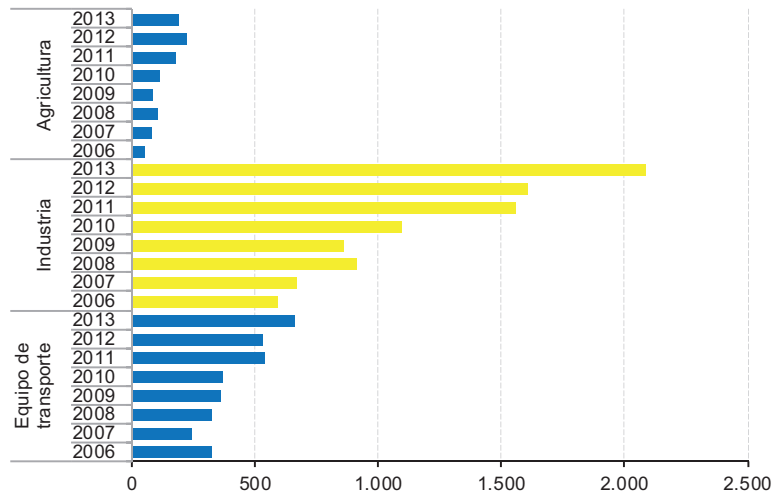
**Gráfico 3.1.8**  
**Importaciones de bienes intermedios**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital alcanzaron \$us2.913 millones, reflejando un incremento de 25,0% con relación a 2012. Cabe resaltar que estos bienes fueron destinados principalmente a la industria y a la adquisición de equipo de transporte (Gráfico 3.1.9).

**Gráfico 3.1.9**  
**Importaciones de bienes de capital**  
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

### Flujos comerciales por zonas económicas

Los cambios más representativos en los flujos comerciales de Bolivia con el resto del mundo, registrados en 2013 con relación al mismo periodo del año anterior, se presentan en la Tabla 3.1.3.

- Con el MERCOSUR, el superávit comercial a diciembre de 2013 fue de \$us3.940 millones, más de 32% superior al superávit registrado el mismo periodo de 2012 (\$us2.982 millones), debido principalmente a la mayor demanda de gas natural de Argentina y Brasil. Cabe mencionar que de estos países se importaron básicamente materias primas y productos intermedios para la industria y construcción y bienes de capital para la industria y agricultura.
- Con EE.UU., el superávit comercial fue de \$us75 millones, inferior al registrado a diciembre de 2012 en 91% (\$us879 millones) explicado por un incremento de las importaciones de combustibles y lubricantes y bienes de capital para la industria. Del total exportado a diciembre de 2013 el 67% corresponde a minerales siendo el oro y el estaño metálico los productos más importantes, con relación a los productos no tradicionales destaca la quinua con una participación del 8% del total exportado.
- Con la Comunidad Andina de Naciones, el superávit fue de \$us595 millones a diciembre de 2013 frente a \$us538 millones registrado en similar periodo de 2012, resultado de mayores exportaciones a Colombia principalmente de complejo de soya.
- Con Chile, el déficit comercial ascendió a \$us419 millones con un incremento del 186% con relación al mismo periodo de 2012 debido al incremento de las importaciones de combustibles y lubricantes correspondiente al 56% del total importado.

- Con la Unión Europea, se registró un déficit de \$us362 millones superior al observado en el mismo periodo de la gestión 2012 en 243% como consecuencia de un aumento de las importaciones compuestas principalmente en equipo de transporte, bienes de capital para la industria y combustibles elaborados.
- Con Suiza, el superávit comercial fue de \$us27 millones inferior al registrado a diciembre de 2012 de \$us227 millones, explicado principalmente por las mayores importaciones de combustibles elaborados y por menores exportaciones de plata y oro.
- Con China se registró un déficit comercial de \$us939 millones, mayor en \$us167 millones con relación a diciembre de 2012 debido a mayores importaciones de bienes de capital e intermedios para la industria.
- Con Corea del Sur, se observó un superávit comercial de \$us303 millones, mayor en 5% al registrado en el mismo periodo de 2012, explicado principalmente por mayores exportaciones de plata, cobre y plomo aunque las exportaciones de zinc a ese país disminuyeron en 22% de \$us139 a \$us109 millones.

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

ZONAS ECONOMICAS	Enero - Diciembre						Variación Abs.		
	2012 <sup>P</sup>			2013 <sup>P</sup>			X	M	SALDO
	X	M	SALDO	X	M	SALDO			
ALADI <sup>1</sup>	7.686,0	4.315,1	3.370,9	8.262,9	4.147,0	4.115,9	576,9	-168,1	745,0
MERCOSUR	6.158,7	3.176,5	2.982,3	6.690,0	2.749,9	3.940,1	531,3	-426,6	957,9
Argentina	2.125,6	1.086,0	1.039,6	2.452,0	1.019,9	1.432,1	326,3	-66,1	392,5
Brasil	3.678,1	1.523,1	2.155,0	4.042,4	1.599,7	2.442,7	364,3	76,6	287,7
Paraguay	27,0	84,5	-57,5	38,8	78,5	-39,8	11,8	-6,0	17,8
Uruguay	5,8	36,8	-30,9	7,7	36,2	-28,6	1,8	-0,5	2,3
R. B. de Venezuela	322,1	446,1	-123,9	149,2	15,6	133,6	-172,9	-430,5	257,6
Comunidad Andina	1.290,1	752,6	537,5	1.416,6	821,6	595,1	126,5	69,0	57,6
Colombia	423,5	161,5	262,0	649,5	183,4	466,1	226,0	21,9	204,1
Ecuador	224,0	33,5	190,5	139,1	37,2	101,9	-85,0	3,6	-88,6
Perú	642,5	557,6	85,0	628,1	601,0	27,1	-14,5	43,4	-57,9
Chile	235,9	382,1	-146,2	154,9	573,8	-418,9	-81,0	191,7	-272,7
Cuba	1,3	3,9	-2,7	1,3	1,8	-0,4	0,1	-2,1	2,2
MCCA <sup>2</sup>	3,0	4,8	-1,8	4,9	5,9	-0,9	1,9	1,1	0,9
TLC (NAFTA) <sup>3</sup>	1.979,1	1.190,1	789,0	1.437,3	1.508,2	-70,9	-541,9	318,1	-859,9
Estados Unidos	1.789,1	910,0	879,1	1.245,7	1.170,4	75,3	-543,4	260,4	-803,8
Canadá	152,9	47,7	105,2	165,8	57,9	107,9	12,9	10,2	2,7
México	37,1	232,4	-195,2	25,8	279,8	-254,0	-11,3	47,5	-58,8
RUSIA	13,1	13,5	-0,5	6,5	12,5	-6,0	-6,6	-1,0	-5,5
Unión Europea (UE)	682,0	787,4	-105,4	834,4	1.196,2	-361,9	152,4	408,9	-256,5
Alemania	49,9	162,0	-112,1	55,9	236,4	-180,5	6,0	74,4	-68,4
Bélgica	334,6	28,4	306,3	239,8	32,4	207,5	-94,8	4,0	-98,8
Francia	16,8	58,7	-41,9	36,6	91,0	-54,4	19,8	32,3	-12,5
Países Bajos	33,6	59,5	-25,9	189,4	147,8	41,6	155,8	88,3	67,5
Reino Unido	108,4	67,5	40,9	106,0	64,6	41,3	-2,4	-2,8	0,4
Italia	55,0	170,9	-115,9	68,2	119,6	-51,5	13,1	-51,3	64,4
Suecia	0,9	85,9	-85,1	1,2	204,9	-203,7	0,3	119,0	-118,6
Otros UE <sup>4</sup>	82,8	154,5	-71,7	137,3	299,5	-162,2	54,6	145,0	-90,5
AELC <sup>5</sup>	273,8	49,1	224,7	167,6	140,9	26,6	-106,2	91,9	-198,1
Suiza	272,7	46,0	226,7	165,8	139,0	26,8	-106,9	93,0	-199,9
Noruega	1,1	3,1	-2,0	1,8	2,0	-0,2	0,7	-1,1	1,8
Asia	1.133,2	1.857,1	-723,9	1.199,8	2.248,4	-1.048,6	66,6	391,3	-324,7
Japón	441,8	369,2	72,6	417,5	469,3	-51,8	-24,3	100,1	-124,4
China	315,6	1.088,3	-772,6	314,6	1.253,8	-939,2	-1,0	165,6	-166,6
Corea del Sur	358,0	69,0	289,0	404,6	101,5	303,1	46,6	32,5	14,1
Malasia	2,0	12,5	-10,5	21,1	19,3	1,8	19,1	6,8	12,4
Hong Kong	3,0	12,1	-9,1	3,9	9,6	-5,7	0,9	-2,5	3,5
India	4,0	83,7	-79,6	2,0	108,1	-106,0	-2,0	24,4	-26,4
Tailandia	2,7	67,3	-64,6	1,4	84,0	-82,6	-1,3	16,7	-18,0
Taiwán	1,5	41,5	-40,0	3,3	54,2	-50,9	1,8	12,7	-10,9
Otros Asia	4,6	113,6	-109,0	31,3	148,7	-117,4	26,7	35,1	-8,4
Resto del Mundo	197,6	64,0	133,6	249,4	93,8	155,5	51,8	29,8	21,9
<b>T O T A L C I F</b>	<b>11.967,7</b>	<b>8.281,0</b>	<b>3.686,7</b>	<b>12.162,7</b>	<b>9.353,0</b>	<b>2.809,7</b>	<b>194,9</b>	<b>1.071,9</b>	<b>-877,0</b>
Ítem pro memoria:									
UNASUR <sup>6</sup>	7.684,7	4.311,2	3.373,5	8.261,6	4.145,2	4.116,3	576,8	-166,0	742,8

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

<sup>P</sup> Cifras preliminares<sup>1</sup> Excluye México<sup>2</sup> MCCA = Mercado Común Centroamericano<sup>3</sup> TLC (NAFTA) = Tratado de Libre Comercio de América del Norte<sup>4</sup> AELC = Asociación Europea de Libre Comercio

## Términos de intercambio

A partir de 2006 los términos de intercambio presentaron una tendencia creciente que permitió registrar en 2013 un incremento de 50,2% en siete años. En la gestión 2013 se registró una caída en los términos de intercambio de 1,9%, con relación a 2012 como consecuencia de una reducción mayor en los valores unitarios de exportaciones en relación 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 - Diciembre	
	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>
Indice de valor unitario exportaciones	16,1	-1,7
Indice de valor unitario importaciones	6,3	0,1
Indice de terminos de intercambio	9,2	-1,9

FUENTE: INE  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: <sup>P</sup> Cifras preliminares

## 3.2 Renta

En la gestión 2013, la renta neta fue negativa en \$us1.908 millones, explicada por el pago de utilidades (reinvertidas y remitidas al exterior) por inversión extranjera directa y de cartera que totalizaron \$us1.916 millones y que excedió a los intereses percibidos por la inversión de las reservas internacionales (\$us127 millones),<sup>3</sup> entre otros. Las utilidades generadas por las empresas de inversión extranjera se originaron principalmente del sector manufacturero, el financiero y sobre todo del sector hidrocarburos, que en su mayoría fueron reinvertidas en el país.

## 3.3 Servicios

El déficit de la balanza de servicios durante 2013 registró un crecimiento de 48,5% frente al registrado en 2012, explicado por el incremento de las importaciones de servicios de 15,3%, que no fue compensado por las exportaciones que presentaron un incremento de 4% (Tabla 3.3.1).

Las exportaciones de servicios alcanzaron un monto de \$us1.047 millones. Se destaca el desempeño de servicios de Transportes, Informática e información, Regalías y derechos de licencia, Seguros y Comunicaciones. En el rubro Viajes, en el tercer y cuarto trimestre, el flujo de pasajeros fue menor que el registrado en 2012. En el caso de Transportes se destaca el transporte aéreo de pasajeros y de gas por gasoducto a Brasil.

Por su parte, las importaciones de servicios (\$us1.555 millones) aumentaron en 15,3% resultado del incremento en casi todos los rubros de servicios, destacándose las importaciones de Otros servicios empresariales en los que se debe enfatizar los servicios de asistencia técnica y arquitectónicos y de ingeniería, sobre todo de las empresas subsidiarias de YPFB; en Construcción, se resalta las importaciones de las plantas separadoras de líquidos, el proyecto de urea y amoniaco y del teleférico, entre otros. También se destacan las importaciones Viajes, Comunicaciones, Seguros y Transportes.

<sup>3</sup> Corresponde a la renta efectiva sobre administración de reservas más los intereses devengados que se incluyen en los ingresos cuasifiscales del BCB y forman parte del crédito interno neto de las operaciones de Gobierno General. La cifra difiere de la publicada en el Informe de reservas debido a que es un concepto contable y no incluye variación en la valoración de los títulos.



**Tabla 3.3.1**  
**Balanza de Servicios**

(En millones de dólares y variación porcentual respecto al periodo anterior)

	EXPORTACIÓN DE SERVICIOS (En millones de US\$)		IMPORTACIÓN DE SERVICIOS (En millones de US\$)		
	Enero-Diciembre		Enero-Diciembre		
	2012 <sup>p</sup>	2013 <sup>e</sup>	2012 <sup>p</sup>	2013 <sup>e</sup>	2013 <sup>e</sup>
Viajes	594,3	573,2	Viajes	360,7	358,9
Transporte	157,5	190,6	Otros servicios empresariales	289,0	366,8
Seguros	97,1	106,7	Transporte	308,3	256,2
Comunicaciones	74,7	79,2	Seguros	154,9	188,3
Informática e información	17,8	23,2	Construcción	73,5	198,5
Servicios de gobierno niop	20,6	21,9	Regalías y derechos de licencia	42,4	49,0
Otros servicios empresariales	22,8	23,8	Informática e información	32,8	34,0
Regalías y derechos de licencia	15,2	21,6	Servicios de gobierno niop	26,1	29,7
Financieros	3,6	4,0	Comunicaciones	26,3	38,7
Servicios personales, culturales y recreativos	1,7	1,7	Servicios personales, culturales y recreativos	15,4	15,9
Construcción	0,5	0,6	Financieros	18,6	18,7
<b>TOTAL</b>	<b>1.005,9</b>	<b>1.046,5</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1.348,0</b>	<b>1.554,6</b>

FUENTE: BCB, INE, ATT Transportes, ATT Comunicaciones,

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

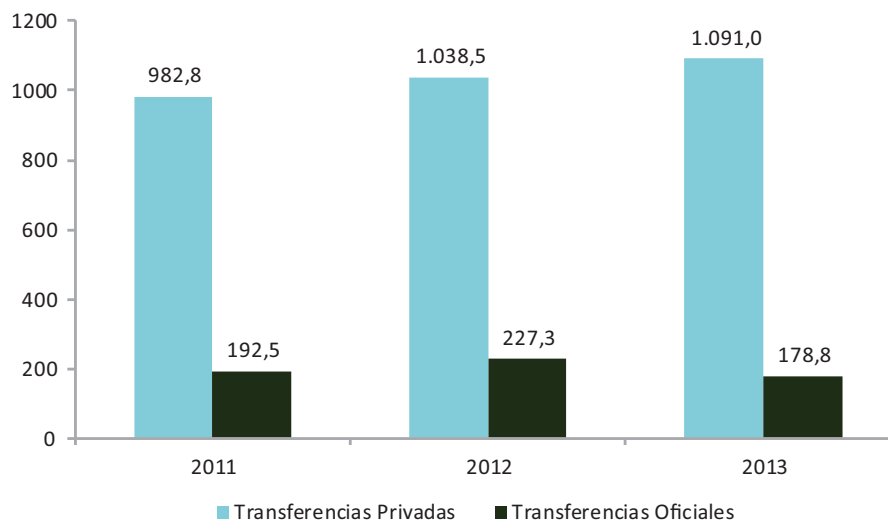
<sup>p</sup> Cifras preliminares

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

### 3.4 Transferencias unilaterales corrientes

Las transferencias unilaterales corrientes netas (públicas y privadas) alcanzaron un saldo neto favorable de \$us1.270 millones. El 86,0% del total corresponde a transferencias unilaterales privadas compuesta por remesas familiares y las donaciones del exterior que recibe el sector privado nacional (\$us1.091 millones), mientras que el restante 14,0% corresponde a transferencias oficiales (\$us179 millones; Gráfico 3.4.1). Las remesas de emigrantes recibidas contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us1.182 millones (Tabla 3.4.1). En términos del PIB, el flujo de las remesas representa el 3,8%.

**Gráfico 3.4.1**  
**Transferencias corrientes netas**  
(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 - Diciembre			Variación	
	2011	2012 <sup>p</sup>	2013 <sup>p</sup>	Abs	%
<b>CREDITO</b>	<b>1.100,2</b>	<b>1.185,8</b>	<b>1.260,7</b>	<b>74,9</b>	<b>6,3</b>
Remesas de Trabajadores	1.012,3	1.094,3	1.181,8	87,5	8,0
Otras Transferencias	87,9	91,5	78,9	-12,6	-13,8
<b>DEBITO</b>	<b>117,4</b>	<b>147,4</b>	<b>169,7</b>	<b>22,3</b>	<b>15,2</b>
Remesas de Trabajadores	113,8	143,5	163,6	20,0	13,9
Otras Transferencias	3,6	3,8	6,1	2,3	61,3
<b>SALDO NETO</b>	<b>982,8</b>	<b>1038,5</b>	<b>1091,0</b>	<b>52,5</b>	<b>5,1</b>

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>p</sup> Cifras preliminares

Los principales países de donde provienen las remesas son: España con una participación de 48,0% del total recibido, Estados Unidos con 17,4% y Argentina con 8,7%. Sin embargo, también se destaca la participación de otros países de la región: Chile y Brasil con 6,1% y 4,5%, respectivamente (Tabla 3.4.2). La información por plaza de pago muestra una concentración en el eje central, ya que Santa Cruz recibió 41,2% de las remesas, Cochabamba 30,4% y La Paz 15,9%.

**Tabla 3.4.2**  
**Remesas de trabajadores**  
(En millones de dólares y %)

Según país de origen			Según plaza de destino		
PAIS	Ene-dic 2013 Millones \$us	Participación %	PLAZA DE PAGO	Ene-dic 2013 Millones \$us	Participación %
España	567,7	48,0	Santa Cruz	486,9	41,2
Estados Unidos	206,0	17,4	Cochabamba	359,5	30,4
Argentina	102,7	8,7	La Paz	187,8	15,9
Chile	71,7	6,1	Chuquisaca	44,7	3,8
Brasil	53,7	4,5	Beni	35,4	3,0
Italia	28,3	2,4	Tarija	26,3	2,2
Suiza	20,4	1,7	Oruro	21,7	1,8
Peru	13,1	1,1	Potosi	15,7	1,3
Alemania	7,2	0,6	Pando	3,8	0,3
Francia	5,0	0,4	<b>TOTAL</b>	<b>1181,8</b>	<b>100,0</b>
Paraguay	4,0	0,3			
Otros	102,1	8,6			
<b>TOTAL</b>	<b>1181,8</b>	<b>100,0</b>			

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

#### 4. Cuenta capital y financiera

La cuenta capital y financiera registró un flujo negativo de \$us177 millones, frente a uno positivo de \$us542 millones en 2012. En términos del PIB, la cuenta capital y financiera representó -0,6%.

Las transacciones del sector público pasaron de un flujo positivo de \$us651 millones en 2012 a uno negativo de \$us458 millones, explicado principalmente por las inversiones en el exterior del FINPRO por \$us1.200 millones y del TGN a pesar de la segunda emisión de bonos soberanos por \$us500 millones.

Por otro lado, el sector privado presentó un flujo positivo de \$us281 millones, destacando el incremento en 65,1% del flujo de la inversión extranjera directa (IED) neta. La IED bruta aumentó 34,9% respecto a 2012, pasando de \$us1.505 millones a \$us2.030 millones. Por otro lado, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us429 millones debido al incremento de los activos externos del sector privado en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera, como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

#### 4.1 Inversión extranjera directa

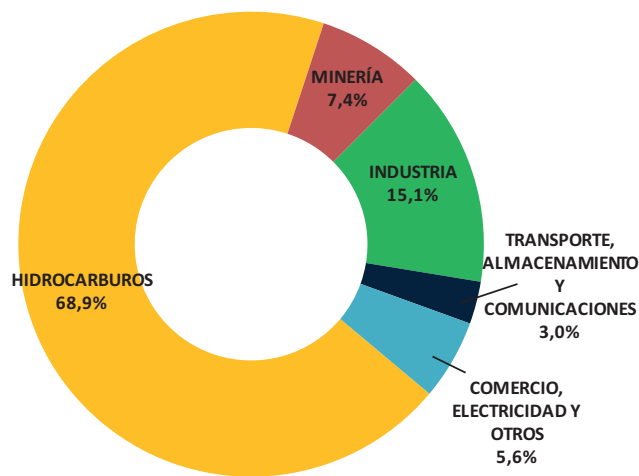
La IED recibida neta ascendió a \$us1.750 millones, mayor en 65% a la observada en la gestión 2012. Por su parte, la IED bruta recibida alcanzó a \$us2.030 millones, mayor en \$us525 respecto de 2012 (Tabla 4.1.1). Cabe destacar los nuevos récord históricos registrados en la IED bruta y también en la IED neta. Los montos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector hidrocarburos (68,9%) e industria (15,1%; Gráfico 4.1.1). En términos del PIB, la IED bruta alcanzó a 6,6% y la inversión extranjera directa neta a 5,7%.

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

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES	2012 p	2013 p	Variación %
<b>I. TOTAL RECIBIDO</b>	<b>1.505,2</b>	<b>2.029,8</b>	<b>34,9</b>
HIDROCARBUROS	946,2	1.399,5	47,9
MINERÍA	218,9	151,0	-31,0
INDUSTRIA	107,9	306,4	184,0
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	49,6	59,9	20,8
COMERCIO, ELECTRICIDAD Y OTROS	182,7	113,1	-38,1
<b>II. DESINVERSIÓN</b>	<b>445,3</b>	<b>280,2</b>	<b>-37,1</b>
<b>III. IED NETA</b>	<b>1.059,9</b>	<b>1.749,6</b>	<b>65,1</b>

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

**Gráfico 4.1.1**  
Participación sectorial en los flujos de IED 2013  
(En porcentajes)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

## 4.2 Inversión de cartera

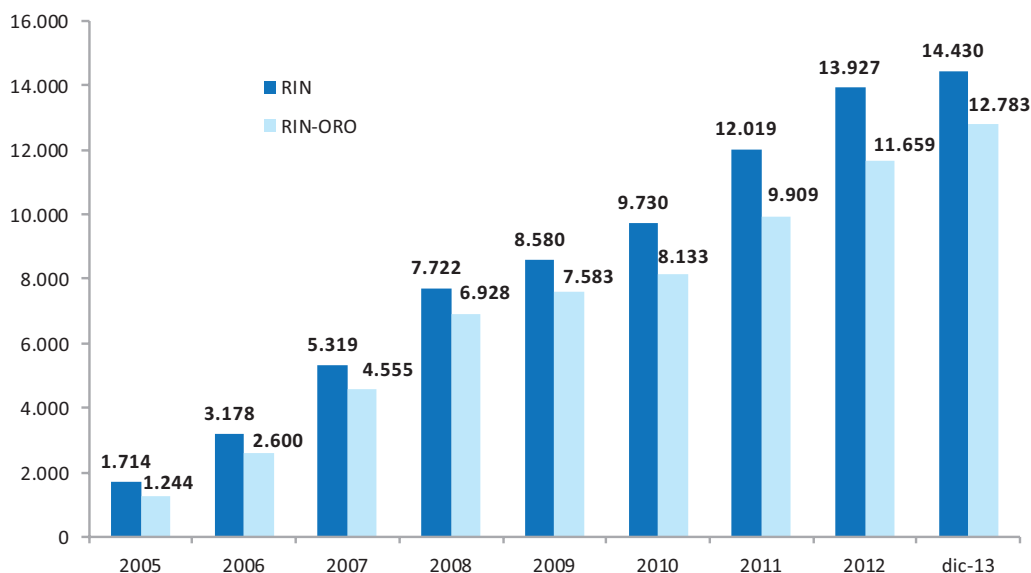
En la gestión 2013, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us429 millones (-\$us360 millones en la gestión anterior), explicado por incrementos de los activos externos del sector privado y mayores requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera, como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

## 5. Reservas internacionales

Al 31 diciembre de 2013 el E.P. de Bolivia cerró la gestión con un saldo de \$us14.430 millones de dólares en Reservas Internacionales Netas (RIN), monto que supera en \$us503 millones a los \$us13.927 millones de dólares acumulados en 2012, de los cuales \$us1.647 millones (11,4%) se encuentran en oro y \$us12.783 millones (88,6%) en distintas monedas extranjeras. Este saldo permite cubrir 16 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

Se evidenció este incremento no obstante la transferencias de Reservas Internacionales para la constitución del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) por \$us1.200 millones. Cabe destacar que la creación de este Fondo implicó una reducción de las RIN, que pasaron a constituir activos externos de este Fondo para financiar emprendimientos productivos del Estado. En este sentido, considerando esta operación, el incremento de las reservas internacionales consolidadas fue mayor.

**Gráfico 5.1**  
**Reservas internacionales netas del BCB**  
(Saldo millones de dólares)



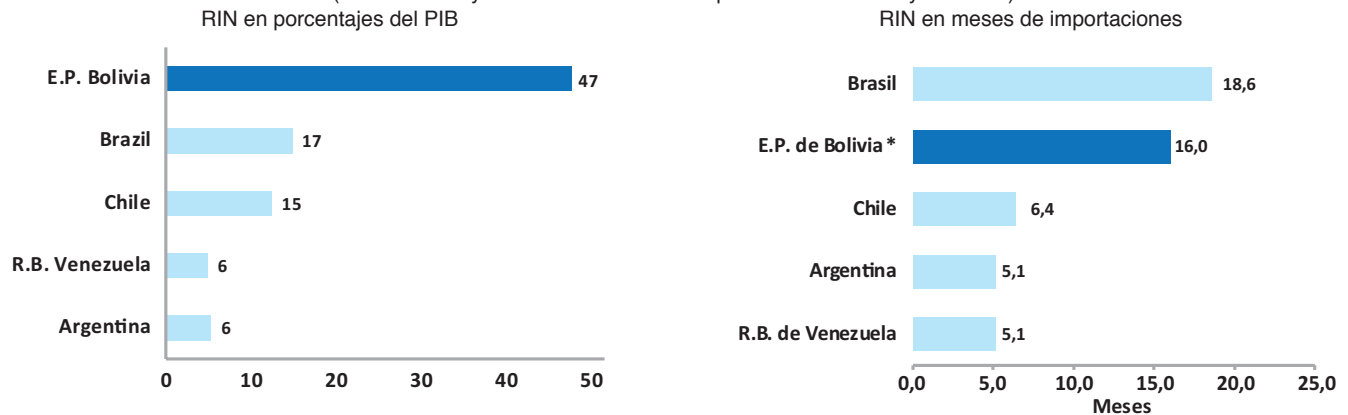
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

Gráfico 5.2

## Reservas internacionales netas en América Latina: diciembre 2013

(En % del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, diciembre 2013. Para Bolivia, BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

**Tabla 5.1**  
Indicadores de cobertura de reservas internacionales  
(Ratios en porcentajes)

	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
Depósitos en dólares	250,8	316,7	390,6	415,3
Depósitos totales	109,1	112,2	106,1	93,4
Dinero en sentido amplio (M'3)	80,0	83,0	80,0	71,4

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

A partir de fines de 2012 y con el fin de garantizar la liquidez en dólares en la economía nacional, el BCB implementó medidas complementarias. En diciembre de 2012 se reglamentó la venta inmediata de dólares estadounidenses al público a través de ventanillas del BCB y/o Banco Unión S.A.<sup>4</sup> En enero de 2013 se dispuso la venta de dólares al público por medio del Bolsín por montos superiores a \$us100.000 que se abona al día siguiente de su adjudicación. Las solicitudes se pueden realizar de acuerdo a las siguientes modalidades adicionales: las Entidades de Intermediación Financiero (EIF) por cuenta de un cliente y el público en general instruyendo el débito y abono de sus cuentas en las EIF.<sup>5</sup>

Adicionalmente, en junio el BCB aplicó una nueva medida, denominada Ventas Directas, que consiste en la venta de dólares a las EIF y al público en general, a través del Sistema de Operaciones Cambiarias (SIOC), que

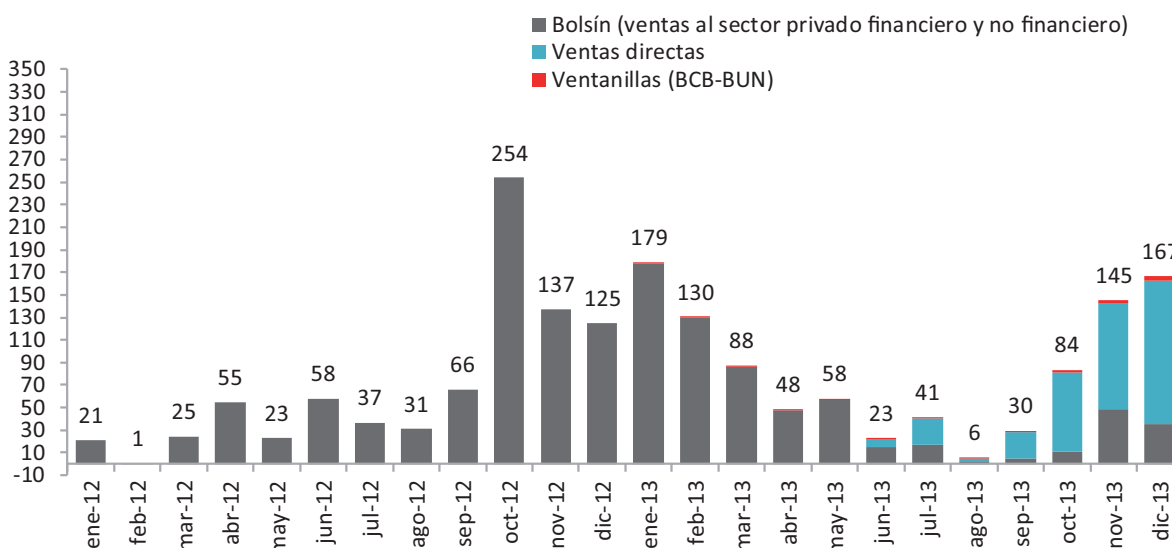
<sup>4</sup> R.D. 216/2012 de 18 de diciembre de 2012.

<sup>5</sup> R.D. 007/2013 de 8 de enero de 2013.

permiten completar la transacción en forma inmediata y a nivel nacional, accediendo a una oferta diaria de \$us30 millones que se asignan por orden de llegada, con un mínimo de \$us100.000 y al tipo de cambio vigente en la fecha. Esta transacción también se realiza mediante el débito en cuentas en MN y abono en cuentas en dólares en las EIF.<sup>6</sup>

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

**Gráfico 5.3**  
**Venta de divisas del BCB : enero 2012 – diciembre 2013**  
 (En millones de dólares)

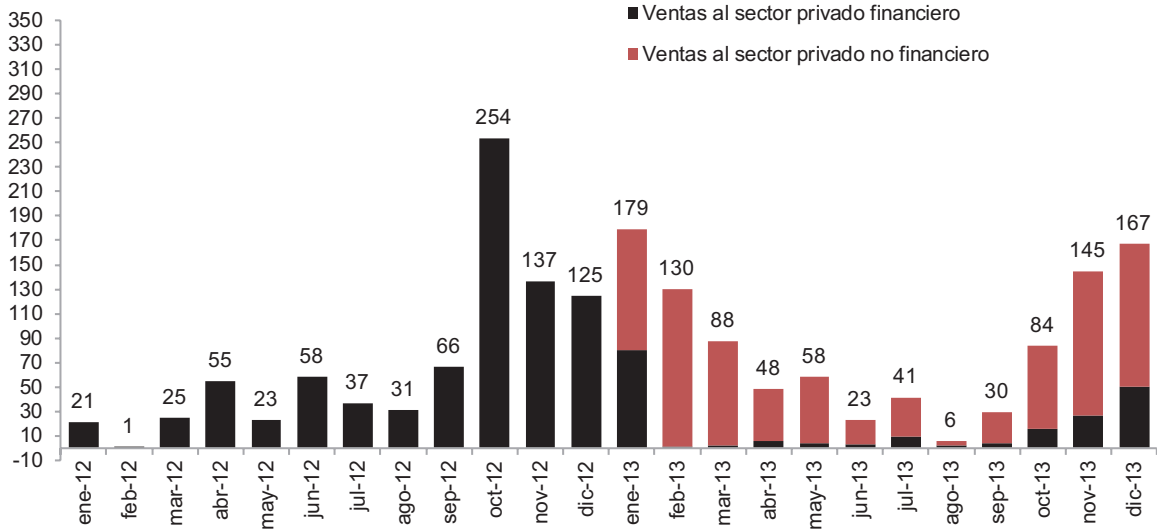


FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

La mayor venta de dólares del BCB al sector privado no financiero durante el último trimestre se explica en parte por el incremento estacional en las importaciones de bienes. Por su parte, el sector financiero reactivó su demanda de ME en los últimos meses para cubrir eventuales requerimientos de liquidez en esta denominación con el objeto de cumplir con ciertas normativas (constitución del Fondo RAL, posición de cambios y otras operaciones; Gráfico 5.4).

<sup>6</sup> R.D. 063/2013 de 11 de junio de 2013.

**Gráfico 5.4**  
**Venta de divisas del BCB por sectores : enero 2012 – diciembre 2013**  
 (En millones de dólares)



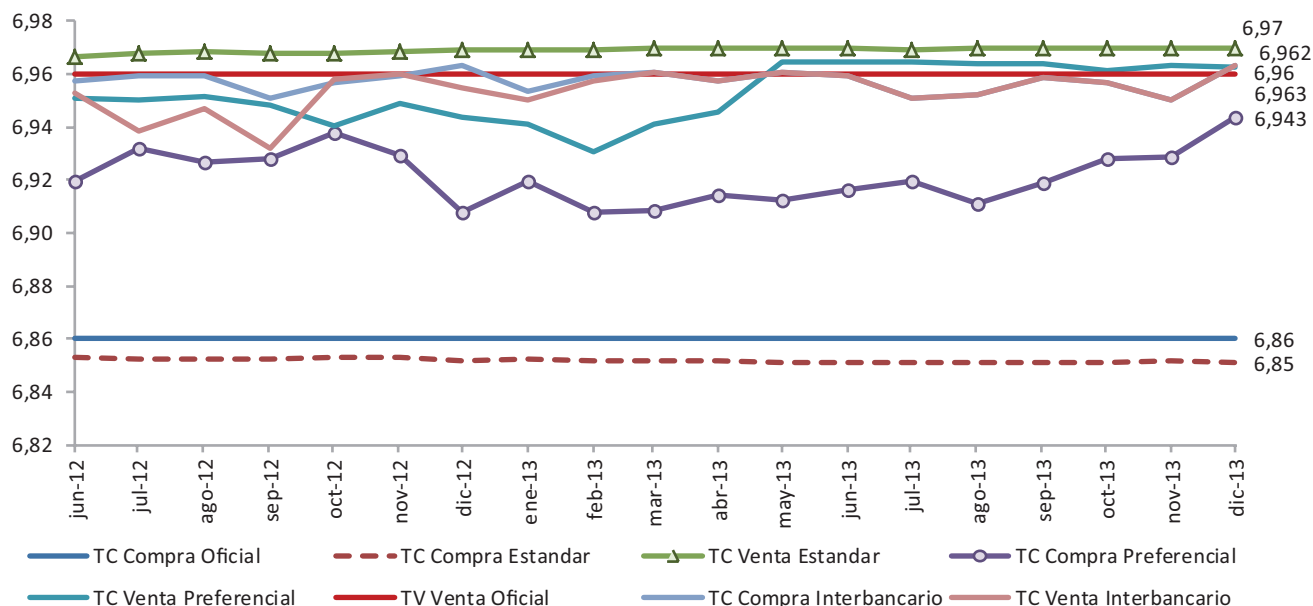
FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Las compras de dólares al sistema financiero por parte del Ente Emisor fueron muy reducidas, comportamiento similar al de la gestión anterior. En 2013 se compraron solamente \$us5,5 millones debido a que dos EIF vendieron dólares al BCB para equilibrar su posición de cambios y atender las necesidades de MN de sus clientes.

Por otra parte, los tipos de cambio de las operaciones estándar del sistema financiero se fijaron en los límites mínimos y máximos permitidos (Bs6,85 y Bs6,97 por dólar estadounidense para la compra y venta respectivamente).

Cabe señalar que los tipos de cambio de compra y venta del sistema financiero al público en general y específicamente las operaciones preferenciales e interbancarias, fluctuaron de manera continua dentro de la banda del tipo de cambio de compra y venta estándar (Gráfico 5.5).

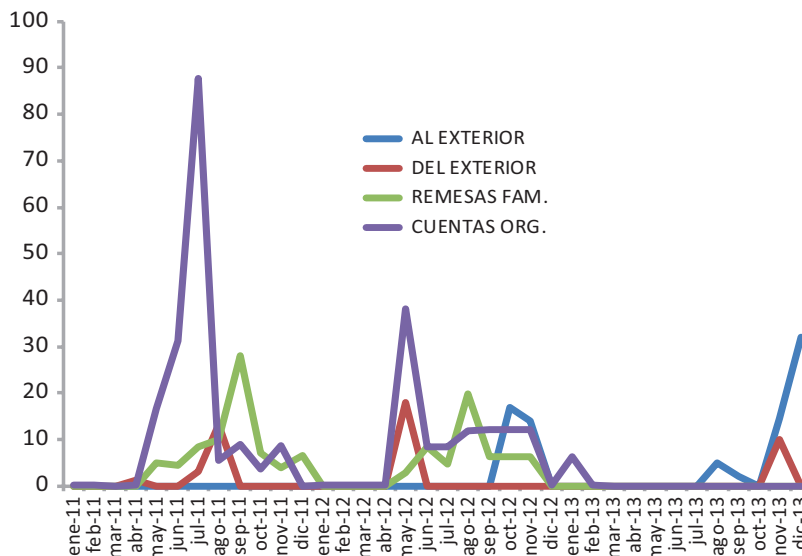
**Gráfico 5.5**  
**Tipo de Cambio**  
(En bolivianos por dólar)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A diciembre de 2013, las transferencias de divisas del exterior para el sistema financiero a través del BCB fueron nulas, a diciembre de 2012 se registraron \$us18 millones. Por su parte las transferencias al exterior a diciembre de 2013 alcanzaron a \$us53 millones mientras que en similar periodo de 2012 alcanzaron a \$us31 millones (Gráfico 5.6).

**Gráfico 5.6**  
**Transferencias de divisas del sistema financiero a través del BCB<sup>1</sup>**  
(En millones de dólares)



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



A diciembre de 2013, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero) totalizaron \$us17.286 millones, monto mayor en 13% con relación al registrado a fines de diciembre 2012 (Tabla 5.2). Cabe resaltar que, por autorización de la Asamblea Plurinacional, en fechas 23 de agosto y 25 de octubre de 2013 se efectuaron dos transferencias por \$us600 cada una a un fideicomiso para el Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) destinado al financiamiento de iniciativas productivas.

**Tabla 5.2**  
**Activos Externos Netos Consolidados del Sistema Financiero**  
(Saldos en millones de dólares)

	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	VARIACIÓN Dic13/Dic12	
				ABSOLUTA	RELATIVA
<b>I. CONSOLIDADAS (II+III+IV)</b>	<b>13.196</b>	<b>15.349</b>	<b>17.286</b>	<b>1.937</b>	<b>12,6</b>
Brutas	13.208	15.364	17.315	1.951	12,7
Obligaciones	12	15	29	14	92,4
<b>II. BCB NETAS</b>	<b>12.019</b>	<b>13.927</b>	<b>14.430</b>	<b>503</b>	<b>3,6</b>
Brutas	12.019	13.927	14.430	504	3,6
Obligaciones	0	0	0	0	-139,9
<b>III. RESTO SISTEMA FINANCIERO<sup>1</sup> NETAS</b>	<b>1.177</b>	<b>1.422</b>	<b>1.654</b>	<b>232</b>	<b>16,3</b>
Brutas	1.189	1.437	1.683	246	17,1
Obligaciones	11	15	29	14	91,2
<b>IV. FINPRO<sup>2</sup></b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.202</b>	<b>1.202</b>	<b>-</b>
Brutas			1.202	1.202	-
Obligaciones					

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>1</sup> Comprende Bancos Comerciales y Entidades Financieras no Bancarias de corto plazo.

Es importante destacar el elevado nivel de las RIN del BCB que complementadas con los activos 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

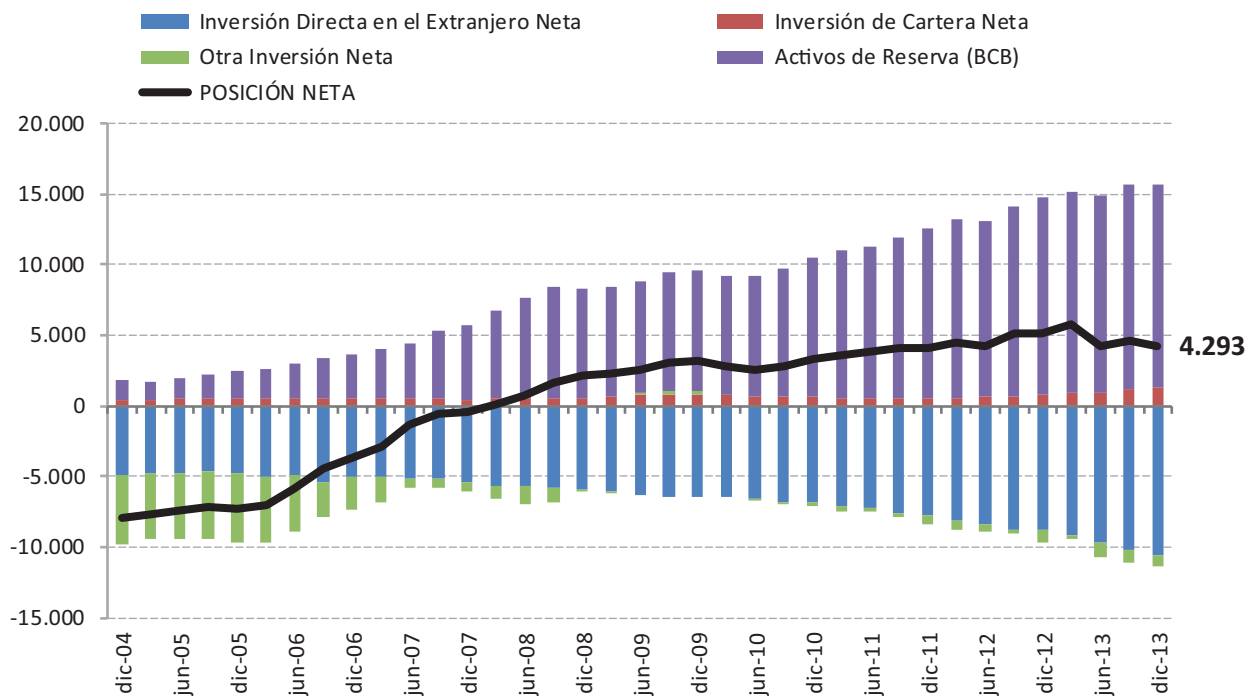
La Posición de Inversión Internacional (PII) es el balance entre los activos de un país frente al exterior (activos externos) y lo que debe el país al exterior (pasivos externos), tanto del sector público como del privado. Si los pasivos son mayores a los activos se tiene una posición neta deudora respecto al resto del mundo; y, por el contrario, si los activos son mayores a los pasivos se tiene una posición neta acreedora. A diciembre de 2013, Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us4.293 millones, equivalente a 13,9% del PIB.

Respecto a diciembre de 2012, el saldo acreedor de la PII disminuyó 16,2%. En términos de flujos, esta disminución de \$us832 millones fue resultado del incremento en los pasivos (\$us2.823 millones) que superó al incremento de activos (\$us1.991 millones).

Cabe destacar la incidencia positiva de las Reservas Internacionales del BCB (9,8pp) y del componente Otra Inversión (20,4pp) en el saldo acreedor de la Posición de Inversión Internacional Neta.

Desde el año 2008 Bolivia presenta un saldo acreedor frente al resto del mundo, (\$us2.163 millones) que casi se duplicó en diciembre de 2013 (Gráfico 6.1).

**Gráfico 6.1**  
**Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional**  
 (Saldos en millones de \$us)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el activo, la inversión de cartera se incrementó 51,1% respecto a 2012, debido a las modificaciones al encaje legal que incrementaron el Fondo RAL de bancos y de otras entidades financieras. Por otro lado, las reservas internacionales aumentaron 3,6%, ascendiendo a \$us14.430 millones y el componente “Otra inversión”, que incluye los depósitos en el exterior de residentes no bancarios y los recursos asignados al Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), se incrementó 24,7%. Estos movimientos generaron un crecimiento del activo total de 10,5%.

Dentro el pasivo, la inversión directa en Bolivia continuó incrementándose, presentando una variación absoluta de \$us1.750 millones respecto a diciembre de 2012. Estos flujos complementaron la inversión pública en sectores productivos y estratégicos del país. Por otro lado, los créditos externos otorgados al sector público aumentaron 25,2% respecto a finales del año pasado (Tabla 6.1), debido principalmente a la segunda emisión de bonos soberanos.

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

	AI	AI	VARIACIÓN	
	31 Dic 2012 <sup>P</sup>	31 dic 2013 <sup>P</sup>	Absoluta	Relativa
<b>Activos</b>	<b>19.012</b>	<b>21.003</b>	<b>1.991</b>	<b>10,5</b>
1. Inversión directa en el extranjero	0	0	0	
2. Inversión de cartera	869	1.312	444	51,1
Fondo RAL (Bancos y EFNB <sup>1</sup> )	724	973	248	34,3
Empresas no Financieras	144	340	196	135,4
3. Otra inversión	4.217	5.260	1.043	24,7
Bancos (otros activos externos)	670	1.875	1.205	179,9
Otra inversión	3.547	3.385	-162	-4,6
4. Activos de reserva (BCB)	13.927	14.430	503	3,6
<b>Pasivos</b>	<b>13.887</b>	<b>16.710</b>	<b>2.823</b>	<b>20,3</b>
1. Inversión directa en la economía declarante	8.809	10.558	1.750	19,9
2. Inversión de cartera	34	40	7	19,9
3. Otra inversión	5.045	6.119	1.075	21,3
Deuda externa pública CP y MLP <sup>2</sup>	4.202	5.262	1.060	25,2
Deuda externa privada CP y MLP	802	816	14	1,7
Otra inversión	41	33	-7	-17,9
<b>Posición neta</b>	<b>5.125</b>	<b>4.293</b>	<b>-832</b>	<b>-16,2</b>
En % del PIB	18,8%	13,9%		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

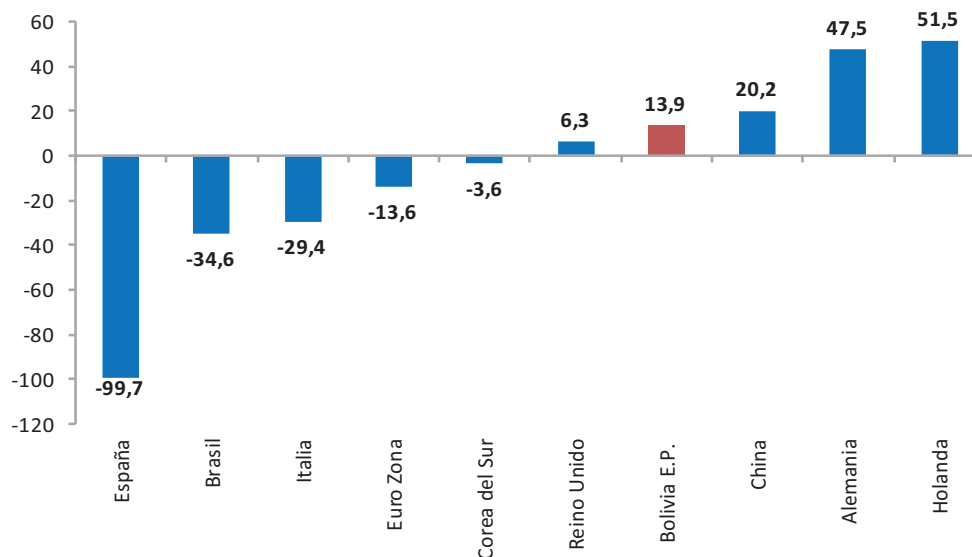
NOTAS: <sup>P</sup> Cifras preliminares sujetas a revisión

<sup>1</sup> Entidades financieras no bancarias

<sup>2</sup> CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo

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

**Gráfico 6.2**  
**Posición de inversión internacional neta de países seleccionados: a diciembre 2013**  
 (En % del PIB)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de la deuda externa pública total alcanzó a \$us5.262 millones (Tabla 7.1.1). Cabe destacar que la deuda externa pública de corto plazo fue cancelada en su totalidad en el mes de diciembre.

El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us5.262 millones y en valor presente neto a \$us5.228 millones. Del total adeudado a diciembre de 2013, el 27,5% tiene condiciones concesionales y el 72,5% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP, se debe a mayores desembolsos principalmente del BID, CAF, R.P. de China y Banco Mundial, los desembolsos fueron destinados a programas de transporte (carreteras), programa satelital, fortalecimiento de estadísticas, desarrollo regional y transmisión eléctrica entre los más importantes. Sin embargo, se debe mencionar que el mayor incremento en el saldo de la deuda se debió al abono de \$us500 millones por la segunda emisión de bonos soberanos en el mercado financiero internacional efectuado en fecha 15 de agosto de 2013.

**Tabla 7.1.1**  
**Saldo de la deuda externa pública**  
(En millones de dólares)

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2012	Enero - Diciembre 2013				Saldo al 31/12/2013	Participación %	VPN <sup>2</sup> 31/12/2013
		Desembolsos efectivos <sup>1</sup>	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
<b>A. CORTO PLAZO</b>	<b>86,0</b>		<b>86,0</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>B. MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>4.195,7</b>	<b>1.242,8</b>	<b>188,5</b>	<b>6,5</b>	<b>11,8</b>	<b>5.261,8</b>	<b>100,0</b>	<b>5.228,4</b>
<b>Multilaterales</b>	<b>3.040,8</b>	<b>581,4</b>	<b>165,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>	<b>3.459,7</b>	<b>65,8</b>	<b>3.303,8</b>
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.511,0	240,6	122,8		0,1	1.628,8	<b>31,0</b>	1.629,1
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	936,0	267,6	24,4		0,2	1.179,4	<b>22,4</b>	1.112,5
Banco Mundial	443,0	59,8	5,7		1,5	498,6	<b>9,5</b>	423,1
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	48,0	4,6	1,8		0,0	50,8	<b>1,0</b>	43,2
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	40,0	0,3	1,0		0,7	39,9	<b>0,8</b>	33,5
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	37,3	2,2	7,3	1,9	0,0	32,3	<b>0,6</b>	32,6
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	25,5	6,4	2,1		0,0	29,8	<b>0,6</b>	29,8
<b>Bilaterales</b>	<b>654,9</b>	<b>161,3</b>	<b>23,4</b>	<b>4,6</b>	<b>9,3</b>	<b>802,1</b>	<b>15,2</b>	<b>774,2</b>
R. Popular de China	291,4	160,2	0,2		5,8	457,2	<b>8,7</b>	452,6
R.B. de Venezuela	159,8		5,2		0,1	154,6	<b>2,9</b>	152,0
Brasil	93,0		12,7		0,0	80,3	<b>1,5</b>	77,5
Alemania	55,5	0,9	0,4		2,5	58,5	<b>1,1</b>	46,6
Corea del Sur	21,3		1,1		0,2	20,4	<b>0,4</b>	17,7
España	15,7		0,6	4,6	0,3	15,4	<b>0,3</b>	13,0
Francia	7,9	0,2	1,2		0,3	7,2	<b>0,1</b>	6,4
Argentina	5,4		0,9		0,0	4,5	<b>0,1</b>	4,5
Italia	5,0		1,1		0,1	4,0	<b>0,1</b>	3,9
<b>Privados</b>	<b>500,0</b>	<b>500,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1.000,0</b>	<b>19,0</b>	<b>1.150,3</b>
Bonos Soberanos	500,0	500,0			0,0	1.000,0	<b>19,0</b>	1.150,3
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>4.281,7</b>	<b>1.242,8</b>	<b>274,5</b>	<b>6,5</b>	<b>11,7</b>	<b>5.261,8</b>	<b>100,0</b>	<b>5.228,4</b>

FUENTE: BCB

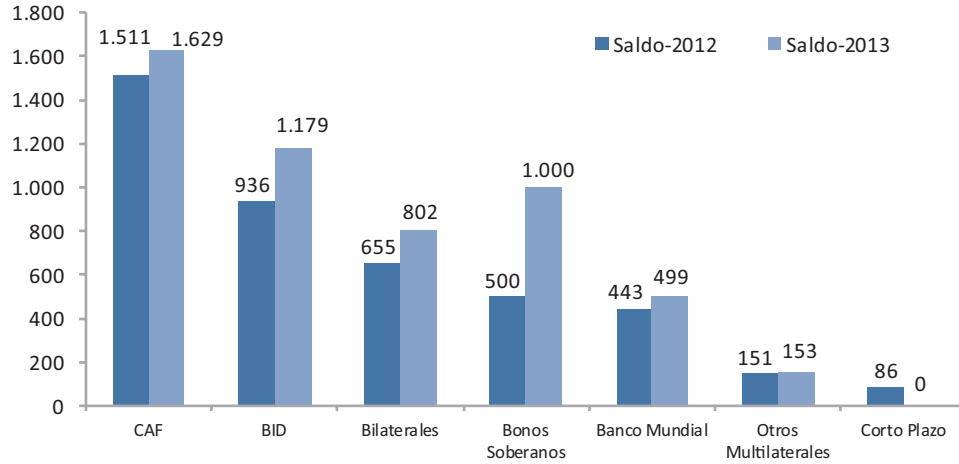
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>1</sup> Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 26/03/14

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

El 65,7% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales y privados. Por otro lado, el 80% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares estadounidenses, el 3% en Euros y el resto en otras monedas (Gráfico 7.1.1).

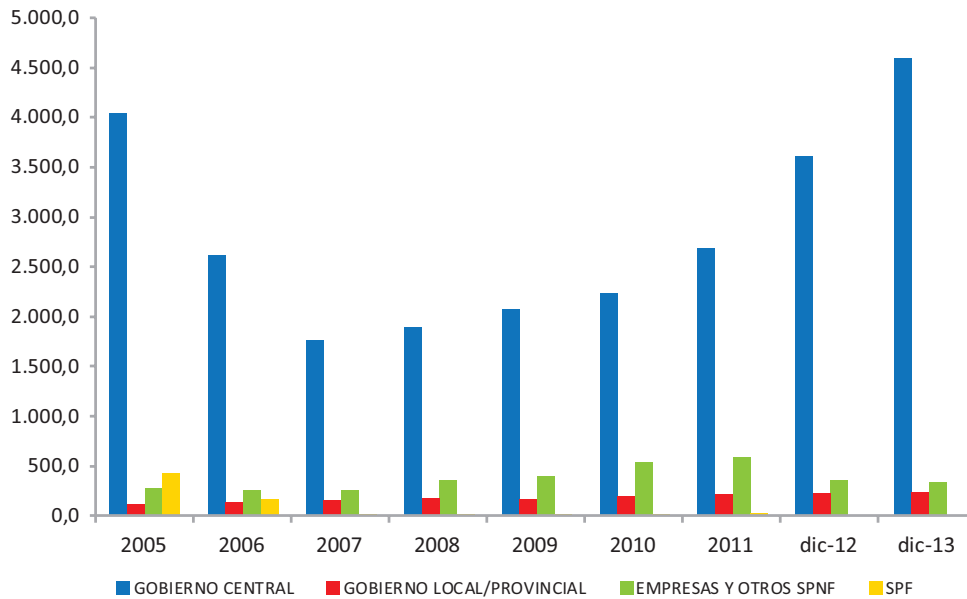
**Gráfico 7.1.1**  
**Saldo de la deuda externa pública de CMLP según acreedor**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Respecto al saldo de la deuda externa pública de CMLP según deudor, el Gobierno Central asume el mayor porcentaje (87,6% a diciembre 2013).<sup>7</sup> La participación del Gobierno Central en el saldo de la deuda externa pública aumentó debido a la deuda contraída por las dos emisiones de bonos soberanos en el mercado financiero internacional (22 de octubre 2012 y 15 de agosto 2013), en cambio la participación de las empresas públicas continuó disminuyendo debido a la compensación de deuda registrada en agosto 2012 y febrero 2013 entre PDVSA y YPFB (Gráfico 7.1.2).

**Gráfico 7.1.2**  
**Composición del saldo de la deuda externa pública de CMLP según tipo de deudor: diciembre 2013**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

<sup>7</sup> El Gobierno Central está compuesto por el TGN principalmente, la Caja Nacional de Salud y las Universidades.

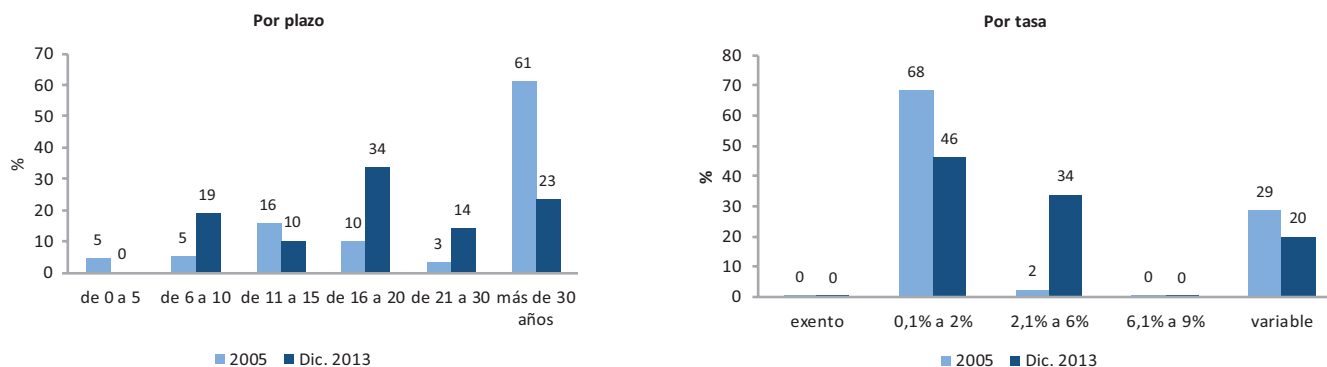
Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 81% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 19,8% de la deuda de MLP está sujeta a una tasa de interés variable y el 46,2% tiene una tasa entre 0,1% y 2% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.3).

**Tabla 7.1.2**  
**Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés: diciembre 2013**  
 (En millones de dólares)

Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	0,0	0,0	exento	9,7	0,2
de 6 a 10 años	998,3	19,0	0,1% a 2%	2.430,1	46,2
de 11 a 15 años	536,2	10,2	2,1% a 6%	1.777,7	33,8
de 16 a 20 años	1.762,9	33,5	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	740,1	14,1	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	1.224,2	23,3	variable	1.044,3	19,8
<b>Total</b>	<b>5.261,8</b>	<b>100,0</b>		<b>5.261,8</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**Gráfico 7.1.3**  
**Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés**  
 (En porcentajes)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Entre 2005 y diciembre 2013 las condiciones financieras de los créditos de deuda externa pública han cambiado debido a la graduación de Bolivia como país post HIPC y a la consideración de país de ingresos medios.

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

A diciembre 2013, la transferencia neta de recursos externos (es decir, el flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital, intereses y comisiones) relacionada con la deuda externa pública de MLP, fue positiva por \$us946 millones debido a mayores desembolsos principalmente del BID, CAF, la R.P. de China y sobre todo al abono de \$us500 millones por la colocación de Bonos Soberanos en el mercado financiero internacional (en similar periodo 2012 fue positiva por \$us629 millones). Incluyendo la deuda de corto plazo, la transferencia neta de recursos externos llegó a \$us856 millones de flujo positivo aunque menor al anterior, debido a un mayor servicio de deuda de corto plazo. Si se excluye el alivio de deuda HIPC, la transferencia neta de la deuda pública de MLP fue positiva en \$us940 millones y la transferencia neta de la deuda pública incluyendo la deuda de corto plazo también fue positiva en \$us850 millones (Tabla 7.2.1).

**Tabla 7.2.1**  
**Transferencia neta de la deuda externa pública de corto y MLP- 2013**  
 (En millones de dólares)

Acreedor	Enero / Diciembre 2013						Transferencia Neta	
	Desembolsos <sup>1</sup> (1)	Servicio <sup>1</sup> Amortización (2)	Interés	Variación Cambiaria	Alivio APPME <sup>2</sup> Donación (3)	Con Alivio (1)-(2)	Sin Alivio (1)-(2)-(3)	
<b>A. Corto Plazo</b>	<b>0,0</b>	<b>86,0</b>	<b>3,7</b>	<b>0,0</b>		<b>-89,6</b>	<b>-89,6</b>	
<b>B. Mediano y Largo Plazo</b>	<b>1242,8</b>	<b>188,5</b>	<b>108,3</b>	<b>11,8</b>	<b>6,5</b>	<b>946,0</b>	<b>939,5</b>	
<b>Multilaterales</b>	<b>581,4</b>	<b>165,1</b>	<b>56,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>359,4</b>	<b>357,5</b>	
Corporación Andina de Fomento (CAF)	240,6	122,8	30,2	0,1		87,6	87,6	
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	267,6	24,4	20,2	0,2		223,0	223,0	
Banco Mundial	59,8	5,7	3,3	1,5		50,8	50,8	
Otros	13,4	12,2	3,2	0,7	1,9	-1,9	-3,8	
<b>Bilaterales</b>	<b>161,3</b>	<b>23,4</b>	<b>16,0</b>	<b>9,3</b>	<b>4,6</b>	<b>121,9</b>	<b>117,4</b>	
R. Popular de China	160,2	0,2	10,7	5,8		149,3	149,3	
R.B. de Venezuela	0,0	5,2	1,9	0,1		-7,1	-7,1	
Brasil	0,0	12,7	2,0	0,0		-14,6	-14,6	
Alemania	0,9	0,4	0,6	2,5		-0,1	-0,1	
Corea del Sur	0,0	1,1	0,5	0,2		-1,6	-1,6	
España	0,0	0,6	0,1	0,3	4,6	-0,7	-5,2	
Otros	0,2	3,2	0,3	0,4		-3,3	-3,3	
<b>Privados</b>	<b>500,0</b>	<b>0,0</b>	<b>35,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>464,6</b>	<b>464,6</b>	
Bonos Soberanos <sup>3</sup>	500,0	0,0	35,4	0,0		464,6	464,6	
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>1242,8</b>	<b>274,5</b>	<b>111,9</b>	<b>11,7</b>	<b>6,5</b>	<b>856,3</b>	<b>849,9</b>	

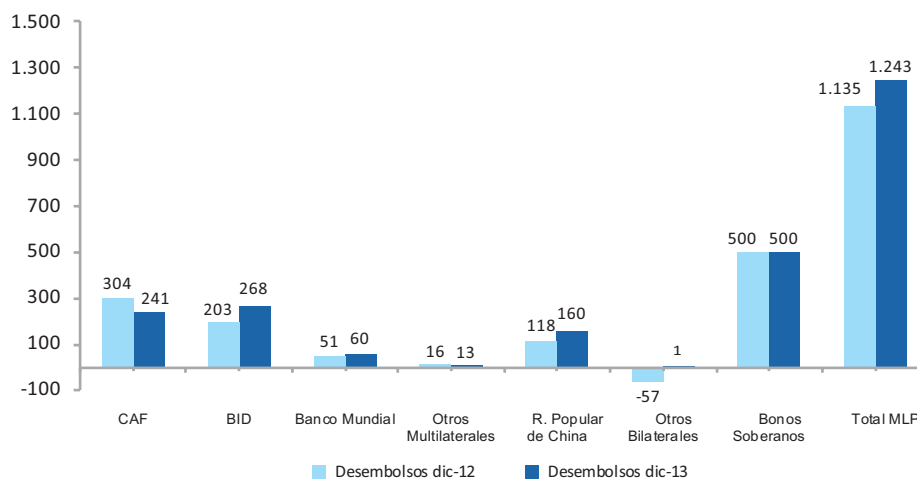
FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

<sup>1</sup> Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 26/03/2014<sup>2</sup> APPME = Alivio Países Pobres Muy Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés)<sup>3</sup> La segunda emisión se registra a valor nominal y se incluye como interés el diferencial entre el bono a valor facial menos el valor descontado (\$us11 millones).

A diciembre 2013, los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us1.243 millones, monto mayor en \$us108 millones al recibido en 2012, habiéndose registrado desembolsos principalmente del BID, CAF en el caso de organismos multilaterales, de la República Popular China, en el caso de bilaterales y de la banca comercial en el caso de privados.

**Gráfico 7.2.1**  
**Desembolsos de la deuda externa pública de MLP por acreedor-2013**  
 (En millones de \$us)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El servicio pagado de MLP a diciembre de 2013 alcanzó a \$us297 millones (\$us506 millones en similar periodo 2012), de los cuales 63,5% corresponden a principal y el resto a intereses y comisiones. Cabe señalar que el servicio registrado en 2013 es menor al registrado en la anterior gestión debido a que en 2012 se realizó un pago anticipado a Venezuela.

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

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

	Diciembre 2012	Diciembre 2013
<b>En millones de dólares</b>		
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal <sup>1/</sup> (DNT)	4.281,7	5.261,8
Saldo de la deuda en VPN <sup>1/</sup> (DVT)	4.211,2	5.228,4
Servicio de la deuda antes alivio <sup>1/</sup> (SAAT)	916,5	392,9
Servicio de la deuda después alivio <sup>1/</sup> (SDAT)	907,8	386,4
<b>Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal (DN)	4.195,7	5.261,8
Saldo de la deuda en VPN (DV)	4.125,2	5.228,4
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	514,4	303,3
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	505,7	296,8
Alivio a flujos de deuda <sup>2/</sup> (A)	8,7	6,5
Producto Interno Bruto (PIB) <sup>3/</sup>	27.232,2	30.824,2
Exportaciones de bienes y servicios anual (Xa) <sup>3/</sup>	12.239,3	12.542,4

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTAS: <sup>1/</sup> Incluye deuda externa de corto plazo  
<sup>2/</sup> Alivio modalidad donación  
<sup>3/</sup> Información preliminar  
 Fecha de cierre 26/03/2014

A diciembre de 2013, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB) fue de 17% (en similar periodo de 2012 este ratio se situó en 15,1%), 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 (DVT/PIB) a diciembre de 2013 es equivalente a 17% (15,5% en diciembre 2012), nivel inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%, Tabla 7.3.2).<sup>8</sup>

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 41,7% a diciembre 2013 frente

<sup>8</sup> Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna).



a un 33,7% en similar período de 2012. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150%.

**Tabla 7.3.2**  
**Indicadores de solvencia de deuda externa pública de CMLP**  
(En porcentajes)

Indicadores de Solvencia	Enero - Diciembre		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 ** (%)
	2012	2013					
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>							
DNT/PIB	15,7	17,1			50	40	60
DVT/PIB	15,5	17,0	40	-			
DNT/Xa	35,0	42,0					
DVT/Xa	34,4	41,7	150	150			
<b>Mediano y Largo Plazo</b>							
DN/PIB	15,4	17,1			50	40	60
DV/PIB	15,1	17,0	40	-			
DN/Xa	34,3	42,0					
DV/Xa	33,7	41,7	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 liquidez<sup>9</sup> servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X) a diciembre 2013 fue de 2,4% (4,1% en similar periodo 2012) y es también inferior a los valores referenciales utilizado tanto en la Iniciativa HIPC como en el MSD.

9 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)

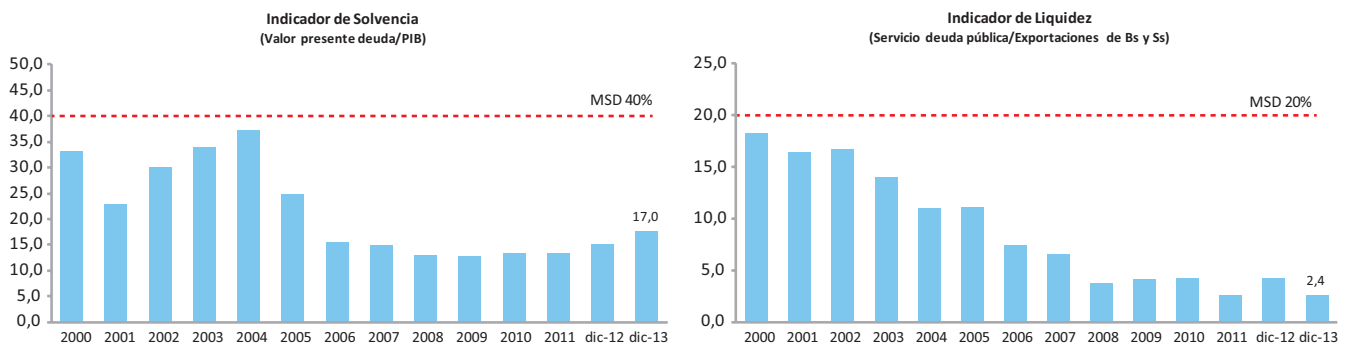
Indicadores de Liquidez	Enero - Diciembre		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)
	2012	2013	(%)	(%)
<b>Indicadores de deuda (en %)</b>				
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>				
SDAT/X	7,4	3,1	20	< 15-20
SAAT/X	7,5	3,1		
<b>Mediano y Largo Plazo</b>				
Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones	4,1	2,4	20	< 15-20
Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones	4,2	2,4		

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  
 Fecha de cierre 26/03/14

Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento,<sup>10</sup> se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales, lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, y 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.

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



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: MSD = Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones Bretton Woods

La teoría económica sugiere que la deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden aumentar su crecimiento económico.

<sup>10</sup> Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

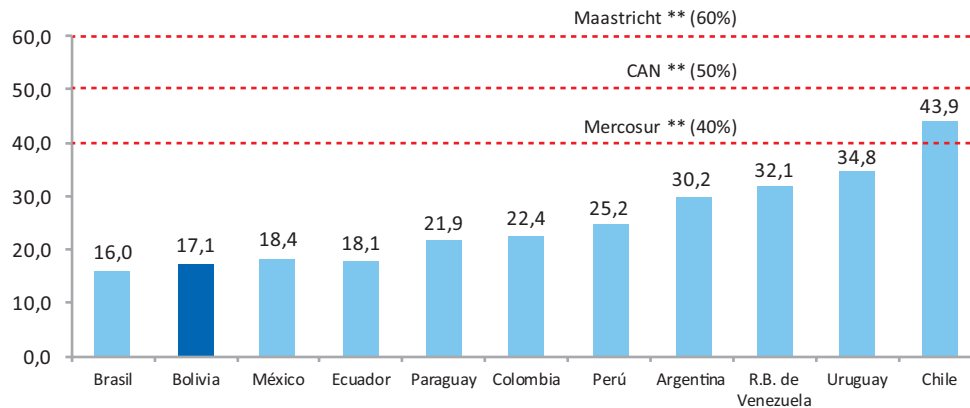
La deuda externa utilizada en inversiones productivas acelera el desarrollo mediante una inversión más intensa y un crecimiento más rápido. Existen estudios que muestran que si el ratio valor presente de la deuda sobre exportaciones es menor a 150%, existen aportes al crecimiento del PIB per cápita. A diciembre de 2013, Bolivia registra un ratio de 41,7%.

#### 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: diciembre 2013  
(En porcentajes)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast* enero 2014

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

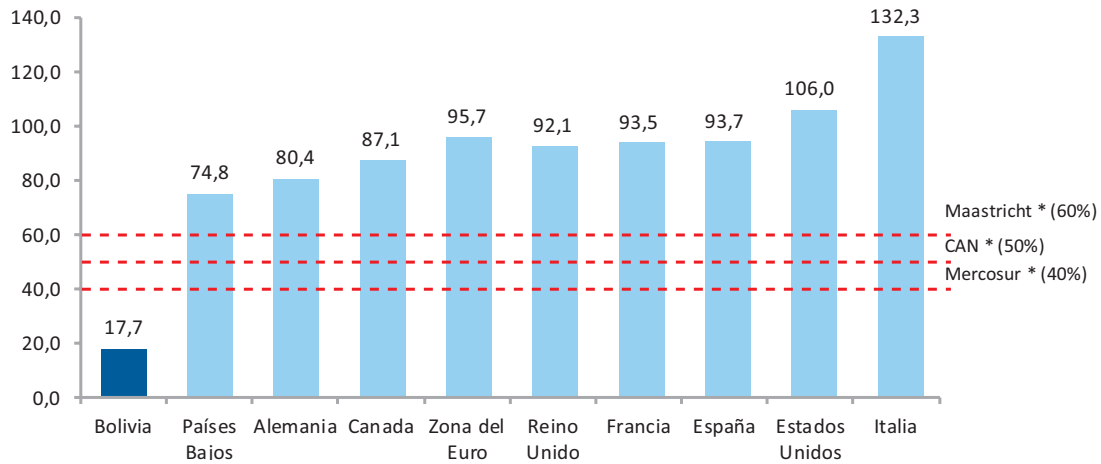
NOTAS: \*\* Los umbrales Maastricht, CAN y Mercosur corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)

Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2013

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a diciembre 2013

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 Estados Unidos (132,3% y 106% de su PIB respectivamente). En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 95,1%. La posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable.

**Gráfico 7.4.2**  
**Indicador de solvencia (Deuda externa pública / PIB) en Europa y Estados Unidos: diciembre 2013**  
 (En porcentajes)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*, enero 2014  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: \* Los umbrales Maastricht, CAN y MERCOSUR corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)  
 Los datos incluyen la deuda pública interna  
 Los datos de países europeos corresponden a deuda pública, son proyecciones del FMI para 2013  
 El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a diciembre 2013

### 7.5 Calificación de deuda soberana

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

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

**Tabla 7.5.1**  
**Indicadores de riesgo para países de América Latina: diciembre 2013**

	Moody's		S&P		Fitch Ratings	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	B3	Negativa	CCC+	Negativo	CC	-
Bolivia	Ba3	Estable	BB-	Estable	BB-	Estable
Brasil	Baa2	Estable	BBB	Negativa	BBB	Estable
Chile	Aa3	Estable	AA-	Estable	A+	Estable
Colombia	Baa3	Positiva	BBB	Estable	BBB	Estable
Ecuador	Caa1	Estable	B	Positiva	B	Estable
Mexico	Baa1	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Paraguay	Ba3	Estable	BB-	Estable	BB-	Estable
Perú	Baa2	Positiva	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Uruguay	Baa3	Positiva	BBB-	Estable	BBB-	Estable
R.B. de Venezuela	B2	Negativa	B-	Negativa	B+	Negativa

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

## 7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El saldo de la deuda externa pública de CP a diciembre 2013 es cero debido a la cancelación total del monto adeudado, el cual ascendía a \$us86 millones. No se efectuaron desembolsos en 2013 y las amortizaciones a capital llegaron a \$us86 millones y el pago de intereses fue de \$us4 millones (Tabla 7.6.1).

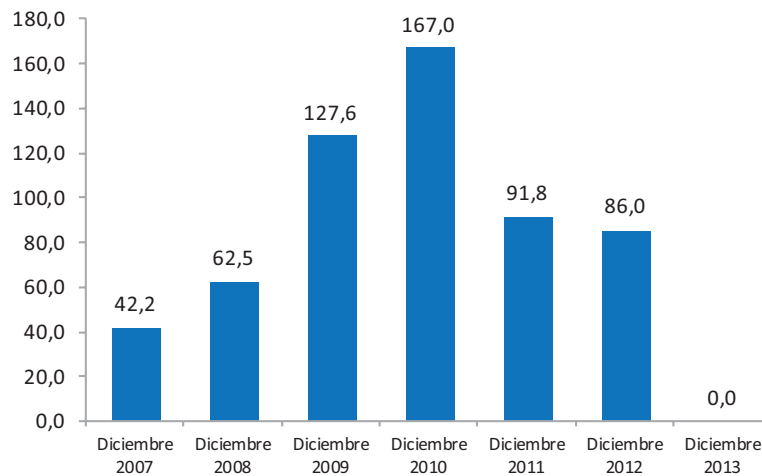
**Tabla 7.6.1**  
Deuda externa pública de corto plazo  
(En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31/12/2012	Desembolsos	Amortización	Ajustes	Intereses	Saldo al 31/12/2013
<b>I. Multilateral</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
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
<b>II. Bilateral</b>	<b>86,0</b>	<b>0,0</b>	<b>86,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3,7</b>	<b>0,0</b>
R.B. de Venezuela	86,0	0,0	86,0	0,0	3,7	0,0
<b>Total (I + II)</b>	<b>86,0</b>	<b>0,0</b>	<b>86,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3,7</b>	<b>0,0</b>

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La variación trimestral de la deuda externa pública de CP es volátil debido a que los vencimientos son a 90 días. (Gráfico 7.6.1).

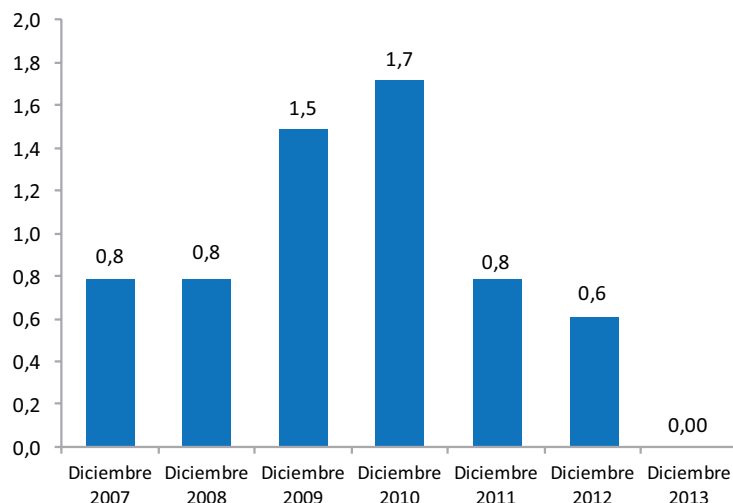
**Gráfico 7.6.1**  
Deuda externa pública de corto plazo  
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El indicador de liquidez, dado por la razón deuda externa pública de corto plazo respecto de las RIN, a diciembre 2013 es cero y hasta antes de que se extinguiera esta deuda significaba que Bolivia mantenía suficientes reservas para cubrir el pago de la totalidad de la deuda externa pública de corto plazo (Gráfico 7.6.2).

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



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

## 8. Deuda Externa Privada<sup>11</sup>

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. 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 (Cuadro 8.1).

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us2.494 millones, importe mayor en \$us64 millones (3%), con relación al saldo registrado al 31 de diciembre de 2012. De este total, el saldo de la deuda no relacionada fue de \$us816 millones (33% del total) y registró un incremento de \$us14 millones respecto de 2012. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.678 millones (67% del total) y registró un incremento de \$us50 millones respecto de 2012. Por sector, del saldo adeudado total, \$us178 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.316 al sector no financiero.

<sup>11</sup> 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 31/12/2013 <sup>P</sup>	Variación		Participación (%) total 2013
	31-dic-12	Desembolsos	Capital	Int. + com <sup>1/</sup>		Absoluta	%	
<b>A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA</b>	<b>802,0</b>	<b>682,5</b>	<b>668,6</b>	<b>23,4</b>	<b>816,0</b>	<b>14,0</b>	<b>1,7</b>	<b>32,7</b>
<b>Sector Financiero</b>	<b>132,0</b>	<b>421,2</b>	<b>375,2</b>	<b>6,6</b>	<b>177,9</b>	<b>45,9</b>	<b>34,8</b>	<b>7,1</b>
Corto Plazo	33,1	330,7	317,4	0,2	46,3	13,3	40,2	1,9
Mediano y largo plazo	99,0	90,5	57,8	6,5	131,6	32,7	33,0	5,3
<b>Sector no financiero</b>	<b>670,0</b>	<b>261,4</b>	<b>293,3</b>	<b>16,8</b>	<b>638,0</b>	<b>-31,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>25,6</b>
Corto plazo	210,6	249,7	256,3	12,9	204,1	-6,5	-3,1	8,2
Mediano y largo plazo	459,4	11,7	37,1	3,9	434,0	-25,4	-5,5	17,4
<b>Por plazo</b>								
Corto plazo	243,7	580,4	573,7	13,0	250,4	6,7	2,8	10,0
Mediano y largo plazo	558,3	102,1	94,9	10,4	565,6	7,3	1,3	22,7
<b>B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA</b> (Con casas matrices y filiales extranjeras)	<b>1.627,6</b>	<b>330,6</b>	<b>280,1</b>	<b>8,3</b>	<b>1.678,0</b>	<b>50,4</b>	<b>3,1</b>	<b>67,3</b>
<b>Sector financiero</b>	<b>69,8</b>	<b>0,0</b>	<b>69,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-69,8</b>	<b>-100,0</b>	<b>0,0</b>
Corto plazo	69,8	0,0	69,8	0,0	0,0	-69,8	-100,0	0,0
Mediano y largo plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0
<b>Sector no financiero</b>	<b>1.557,8</b>	<b>330,6</b>	<b>210,3</b>	<b>8,3</b>	<b>1.678,0</b>	<b>120,2</b>	<b>100,0</b>	<b>67,3</b>
Corto plazo	320,7	207,6	65,4	0,5	462,9	142,2	100,0	18,6
Mediano y largo plazo	1.237,1	122,9	144,9	7,7	1.215,1	-22,0	100,0	48,7
<b>C. POR PLAZO</b>								
<b>Total Sector financiero</b>	<b>201,8</b>	<b>421,2</b>	<b>445,0</b>	<b>6,6</b>	<b>177,9</b>	<b>-23,9</b>	<b>-11,8</b>	<b>7,1</b>
Corto plazo	102,9	330,7	387,2	0,2	46,3	-56,5	-55,0	1,9
Mediano y largo plazo	99,0	90,5	57,8	6,5	131,6	32,7	33,0	5,3
<b>Total Sector no financiero</b>	<b>2.227,7</b>	<b>591,9</b>	<b>503,7</b>	<b>25,0</b>	<b>2.316,0</b>	<b>88,3</b>	<b>4,0</b>	<b>92,9</b>
Corto plazo	531,3	457,4	321,7	13,4	667,0	135,7	25,5	26,7
Mediano y largo plazo	1.696,5	134,6	182,0	11,6	1.649,1	-47,4	-2,8	66,1
<b>Total por plazo</b>								
Corto plazo	634,1	788,1	708,9	13,6	713,3	79,1	12,5	28,6
Mediano y largo plazo	1.795,4	225,0	239,8	18,1	1.780,7	-14,7	-0,8	71,4
<b>D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)</b>	<b>2.429,6</b>	<b>1.013,1</b>	<b>948,7</b>	<b>31,7</b>	<b>2.494,0</b>	<b>64,4</b>	<b>2,7</b>	<b>100,0</b>

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

Por plazo, del saldo total a diciembre de 2013, \$us713 millones correspondieron a deuda de corto plazo (29%) y \$us1.781 millones a deuda de mediano y largo plazo (71%).

Los desembolsos durante la gestión de 2013 por concepto de deuda externa privada fueron de \$us1.013 millones, de los cuales \$us682 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us331 a deuda relacionada. Por plazo, \$us788 millones correspondieron a deuda de corto plazo (78%) y \$us225 millones a deuda de mediano y largo plazo (22%). Asimismo, por sector \$us421 millones correspondieron al sector financiero y \$us592 millones al sector no financiero.

El servicio de la deuda en la gestión 2013 fue de \$us980 millones, compuesto por \$us949 millones por concepto de amortizaciones y \$us32 millones por intereses y comisiones. Del total del servicio de deuda, \$us692 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us288 a deuda relacionada. Por plazo, \$us722 millones del servicio de deuda correspondieron a deuda de corto plazo (74%) y \$us258 millones a deuda de mediano y largo plazo (26%). Asimismo por sector, \$us451 millones correspondieron al sector financiero y \$us529 al sector no financiero.

En virtud a que los desembolsos del periodo fueron mayores a las amortizaciones, el saldo de endeudamiento externo del sector privado a diciembre de 2013 se incrementó en \$us64 millones.

9. Cuadro de la Balanza de Pagos

**BALANZA DE PAGOS**<sup>1</sup>

(En millones de \$us)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>			2012 <sup>P</sup>			2013 <sup>P</sup>			2013 <sup>P</sup>							
							Ene-Mar			Abr-Jun			Jul-Sep				Oct-Dic						
							Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep		Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>561.3</b>	<b>1.293.1</b>	<b>1.506.2</b>	<b>1.991.3</b>	<b>745.8</b>	<b>765.6</b>	<b>76.6</b>	<b>93.3</b>	<b>626.5</b>	<b>856.3</b>	<b>682.4</b>	<b>2.258.5</b>	<b>594.7</b>	<b>306.7</b>	<b>336.8</b>	<b>-226.2</b>	<b>1.012.1</b>						
1. Balanza Comercial <sup>2/</sup>	395.9	1.035.8	918.5	1.443.8	415.4	811.6	430.9	206.1	859.6	1.044.5	854.0	2.964.2	771.1	720.1	607.9	59.1	2.158.2						
Exportaciones FOB	2.826.7	3.951.5	4.504.2	6.525.1	4.960.4	6.401.9	8.395.2	2.112.4	2.793.3	3.078.3	3.249.4	11.233.4	2.866.0	2.888.5	2.965.0	2.774.5	11.495.9						
Importaciones CIF	-2.430.8	-2.915.7	-3.585.7	-5.091.4	-4.544.9	-5.590.2	-7.927.3	-1.906.3	-1.933.7	-2.033.8	-2.395.5	-8.269.2	-2.066.8	-2.168.4	-2.357.1	-2.715.4	-9.337.7						
2. Servicios (netos)	-42.3	-167.7	-189.0	-200.2	-209.0	-263.4	-368.8	-54.8	-137.4	-86.5	-63.4	-342.1	-97.5	-183.4	-89.4	-137.7	-506.1						
3. Renta (neta)	-376.4	-397.2	-489.4	-536.4	-673.8	-864.1	-1.160.8	-335.1	-419.0	-429.1	-446.1	-1.629.3	-419.7	-548.2	-472.6	-467.2	-1.907.8						
Intereses recibidos (BCB y sector privado)	84.7	199.0	331.9	305.9	194.7	85.6	102.0	40.8	36.3	31.1	16.9	125.2	40.9	57.4	33.7	19.2	151.2						
Intereses debidos <sup>3/</sup>	-219.4	-233.8	-208.0	-194.7	-130.3	-105.4	-142.4	-26.6	-34.0	-27.3	-30.2	-118.2	-25.4	-41.4	-44.3	-42.3	-153.4						
Otra renta de inversión (neta)	-267.7	-388.5	-640.9	-677.7	-765.9	-863.3	-1.147.6	-351.0	-426.9	-437.3	-433.8	-1.649.0	-437.3	-569.2	-464.1	-445.8	-1.916.5						
Remuneración de empleados (neta)	26.1	26.1	27.5	30.1	27.7	19.0	27.3	1.7	5.6	4.3	1.0	12.6	2.2	5.0	2.1	1.7	10.9						
4. Transferencias	584.0	822.3	1.266.2	1.284.1	1.213.2	1.081.4	1.175.3	277.2	323.2	327.5	337.9	1.265.8	340.8	318.2	291.0	319.7	1.269.8						
Oficiales excluido HIPC	234.4	238.3	181.2	181.3	181.3	137.3	184.2	26.5	66.7	50.1	73.2	218.6	67.8	42.4	22.0	40.2	172.3						
Donaciones por alivio HIPC	72.5	55.8	13.0	14.0	13.4	13.0	8.2	4.0	2.4	0.8	1.5	8.7	0.8	2.5	0.7	2.5	6.5						
Privadas	277.0	528.2	1.037.6	1.068.9	1.018.4	931.1	982.8	246.6	252.2	276.5	263.2	1.038.5	272.3	273.3	268.4	277.0	1.091.0						
<b>II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O)</b>	<b>203.8</b>	<b>303.1</b>	<b>471.8</b>	<b>378.3</b>	<b>-28.7</b>	<b>916.9</b>	<b>976.6</b>	<b>298.6</b>	<b>-79.1</b>	<b>-169.9</b>	<b>492.4</b>	<b>542.0</b>	<b>-86.0</b>	<b>185.0</b>	<b>-274.2</b>	<b>-2.0</b>	<b>-177.2</b>						
1. Sector Público	164.8	261.5	104.6	231.1	237.8	263.4	536.8	113.4	5.0	-219.3	752.1	651.2	-107.1	119.2	-132.5	-338.1	-458.5						
Transferencias de capital	0.0	1.804.3	1.171.0	0.0	77.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0						
Préstamos de mediano y largo plazo (netos)	171.4	-1.566.3	-1.069.0	238.9	330.7	277.9	596.5	47.5	84.0	-209.4	766.3	688.4	24.4	157.7	565.8	302.3	1.050.2						
Desembolsos	433.6	256.9	322.3	412.5	387.5	538.3	777.0	81.9	145.9	73.5	833.4	1.134.7	65.4	217.1	606.2	354.0	1.242.8						
Amortizaciones debidas <sup>4/</sup>	-262.2	-1.823.3	-1.391.3	-173.7	-243.1	-260.4	-180.5	-34.5	-61.9	-282.9	-67.1	-446.4	-41.0	-59.4	-40.4	-51.7	-192.6						
Otro capital público (neto)	-6.6	23.6	2.6	-7.8	-23.0	-14.4	-37.9	66.0	-79.0	-9.9	-14.2	-37.2	-131.4	-38.5	-698.3	-640.4	-1.508.7						
2. Sector Privado	38.9	41.6	367.3	147.2	-266.5	653.4	439.8	185.1	-84.0	49.3	-259.7	-109.2	21.1	65.9	-141.7	336.1	281.3						
Transferencias de capital	8.7	8.9	9.2	9.7	33.2	-7.2	5.9	1.0	1.1	1.4	2.2	5.7	1.3	1.3	1.6	1.6	5.8						
Inversión extranjera directa (neta)	-290.8	277.8	362.3	507.6	425.7	671.8	858.9	336.3	292.0	388.5	43.2	1.060.0	340.0	523.1	482.4	404.1	1.749.6						
Inversión de cartera (neta)	-153.4	25.1	-29.9	-208.1	-153.6	90.1	186.4	34.8	-180.8	-54.0	-160.4	-360.3	-137.5	-22.6	-226.6	-42.0	-428.7						
Deuda privada neta de mediano y largo plazo <sup>5/</sup>	433.7	-21.7	-68.5	59.1	-123.8	-111.7	53.0	-24.1	-34.1	-42.7	-31.8	-132.7	-7.1	-39.8	13.4	7.3	-26.3						
Activos externos netos de corto plazo <sup>6/</sup>	-232.2	-92.3	114.2	-92.1	-264.5	-7.4	40.5	68.2	-21.3	-17.5	49.5	78.9	-19.0	14.0	6.1	-7.4	-6.3						
Otro capital neto	273.0	-156.2	-20.0	-129.0	-183.4	17.8	-705.0	-231.1	-141.0	-226.4	-192.4	-760.9	-156.7	-410.1	-418.6	-27.4	-1.012.8						
<b>III. ERRORES Y OMISSIONES (E Y O)</b>	<b>-261.4</b>	<b>-80.7</b>	<b>-25.7</b>	<b>4.4</b>	<b>-391.9</b>	<b>-759.5</b>	<b>-1.106.8</b>	<b>123.6</b>	<b>-584.4</b>	<b>-100.0</b>	<b>-528.1</b>	<b>-1.088.9</b>	<b>-118.2</b>	<b>-155.4</b>	<b>245.4</b>	<b>314.9</b>	<b>286.7</b>						
<b>IV. SALDO GLOBAL (I+ II+ III)</b>	<b>503.6</b>	<b>1.515.5</b>	<b>1.952.3</b>	<b>2.374.0</b>	<b>325.2</b>	<b>923.0</b>	<b>2.160.0</b>	<b>515.5</b>	<b>-37.0</b>	<b>586.5</b>	<b>646.7</b>	<b>1.711.6</b>	<b>390.5</b>	<b>336.3</b>	<b>308.0</b>	<b>86.7</b>	<b>1.121.6</b>						
<b>V. FINANCIAMIENTO (A+B)</b>	<b>-503.6</b>	<b>-1.515.5</b>	<b>-1.952.3</b>	<b>-2.374.0</b>	<b>-325.2</b>	<b>-923.0</b>	<b>-2.160.0</b>	<b>-515.5</b>	<b>37.0</b>	<b>-586.5</b>	<b>-646.7</b>	<b>-1.711.6</b>	<b>-390.5</b>	<b>-336.3</b>	<b>-308.0</b>	<b>-86.7</b>	<b>-1.121.6</b>						
A. Reservas internacionales netas BCB (aumento: -) <sup>7/</sup>	-503.6	-1.515.5	-1.952.3	-2.374.0	-325.2	-923.0	-2.160.0	-515.5	37.0	-586.5	-646.7	-1.711.6	-390.5	-336.3	-308.0	-86.7	-1.121.6						
<b>Ítems pro memoria</b>																							
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	5.9	11.2	11.4	11.9	4.3	3.9	0.3	0.3	2.3	3.1	2.5	8.3	2.0	1.0	1.1	-0.8	3.3						
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	2.1	2.6	3.6	2.3	-0.2	4.6	4.0	1.1	-0.3	-0.6	1.8	2.0	-0.3	0.6	-0.9	0.0	-0.6						
Transacciones del sector privado (2+3)	-222.5	-39.2	34.1	151.6	-658.4	-106.0	1.546.6	308.7	-668.4	-50.6	-787.8	-1.198.1	-97.1	-89.5	103.7	651.0	568.1						
Alivio HIPC y MDRI total	149.0	240.0	276.0	279.0	258.3	256.1	236.6	61.1	56.8	63.6	55.2	236.7	56.2	64.3	60.7	58.1	239.3						
Saldo de reservas brutas BCB <sup>8/</sup>	1.798.4	3.192.6	5.318.5	7.722.2	8.580.5	9.730.2	12.019.0	12.532.0	12.438.4	13.419.1	13.926.6	13.926.6	14.188.5	13.951.1	14.516.5	14.430.2	14.430.2						
Importaciones mensuales de bienes y servicios	246.8	296.7	356.2	481.8	439.1	551.9	764.7	743.0	759.4	794.0	909.4	801.4	819.4	856.0	909.8	1.045.6	907.7						
Reservas brutas en meses de importaciones	7.3	10.8	14.9	16.0	19.5	17.6	15.7	16.9	16.4	16.9	15.3	17.4	17.3	16.3	16.0	13.8	15.9						

FUENTE: BCB-ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO.  
 BCB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO.  
 ELABORACIÓN: 1 Conforme a la quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).  
 NOTAS: 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 intratrasa 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 intratrasa) de bancos, entidades financieras no bancarias y resto del sector privado.  
 7 Considera precio fijo del oro y tipo de cambio fijo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.  
 8 Considera precio de mercado para el oro y tipo de cambio de fin de periodo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.  
 p Cifras preliminares.



