

REPORTE DE SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

A junio de 2014

Banco Central de Bolivia

REPORTE DE SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

A junio de 2014

Banco Central de Bolivia

CONTENIDO

1.	ANTECEDENTES	1
2.	FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EN EL MUNDO	1
3.	FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE	4
3.1	IED como porcentaje del PIB	7
3.2	Inversión directa en el Exterior - Las Translatinas	9
3.3	Inversión Extranjera Directa y empleo	11
4.	CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA	13
4.1	Inversión Extranjera Directa	15
4.2	Inversión Extranjera Directa por actividad económica	17
4.3	Inversión Extranjera Directa por país de origen	19
4.4	Deuda Externa Privada	21
5.	PERSPECTIVAS	23
6.	CONCLUSIONES	24

1. ANTECEDENTES

En el marco de las atribuciones conferidas por la Ley 1670 de 31 de octubre de 1995 (artículos 20, 21, 43 y 80) y el Reglamento para el registro del Capital Privado Extranjero en Bolivia¹ (Resoluciones de Directorio 119/2008 y 022/2009), el Banco Central de Bolivia presenta el resumen del estado y registro de Capital Privado Extranjero correspondiente al primer semestre de 2014.

El Capital Privado Extranjero (CPE), comprende las tenencias de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero residentes en Bolivia. Los flujos de CPE se registran en la Balanza de Pagos y los saldos en la Posición de Inversión Internacional.

En el resto del mundo, en las economías emergentes y en desarrollo y en Bolivia, uno de los principales componentes del flujo de capitales privados mundiales es la inversión extranjera directa (IED).

2. FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO EN EL MUNDO

Según los datos del FMI, en orden de importancia en la gestión 2013, los flujos de inversión privada neta por grupos de países, muestran el siguiente comportamiento (Cuadro 1):

- Las economías de países emergentes y en desarrollo presentaron un flujo neto de \$us420 mil millones, el mayor entre los distintos grupos de países, y proyecciones de \$us362 y \$us385 mil millones para 2014 y 2015, respectivamente.
- En este grupo, los países emergentes y en desarrollo de Asia presentan un flujo neto de capitales de \$us315 mil millones con proyecciones de \$us289 y \$us221 mil millones para 2014 y 2015, respectivamente, debido a reducciones en la tasa de crecimiento de China.
- América Latina y El Caribe ocupan el segundo lugar entre el grupo de países emergentes y en desarrollo con mayor captación de flujos privados financieros netos, con \$us138 mil millones, monto mayor al registrado en la gestión 2012. Esta mejora en la inversión extranjera en la región, se explica

¹ Este reglamento establece normas y procedimientos para la recopilación, registro y publicación oficial de datos del capital privado extranjero.

por la estabilidad económica y política, la aplicación de políticas prudentes, desempeño económico sólido y las mejores perspectivas de exportación. Se prevé flujos de \$us129 y \$us147 mil millones para 2014 y 2015, respectivamente. La disminución en las proyecciones podría explicarse por la desaceleración en la actividad económica de algunos países como Brasil, Chile y Argentina en Sudamérica.

- En la gestión 2013, las economías emergentes y en desarrollo de Europa, presentaron un flujo neto de capitales de \$us69 mil millones, y se proyectan \$us53 y \$us60 mil millones para 2014 y 2015, respectivamente.

Cuadro 1
Flujos de IED (países seleccionados) a junio de 2014
 (En miles de millones de dólares)

	Prom. 2003-05	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ^P	2015 ^P
1 Economías emergentes y en desarrollo											
Flujos de Inversión privada neta	253,1	321,3	714,5	182,6	263,8	557,8	479,6	228,7	419,9	362,1	385,2
Inversión directa neta	208,6	301,6	442,9	468,8	332,2	409,9	520,1	471,4	475,6	439,6	447,4
Inversión de cartera	44,5	-37,2	108,2	-81,6	57,6	193,4	86,8	234,8	186,5	162,9	164,6
Otra inversión	0,0	56,9	163,4	-204,5	-126,0	-45,5	-127,4	-477,6	-242,1	-240,3	-226,7
Asia, emergentes y en desarrollo											
Flujos de Inversión privada neta	119,3	90,1	204,4	35,7	208,2	389,4	370,8	116,3	314,8	289,4	220,6
Inversión directa neta	82,6	127,2	174,2	153,8	116,9	222,8	288,8	238,4	226,4	199,6	171,5
Inversión de cartera	24,8	-53,4	52,2	-0,4	48,5	82,0	56,7	109,0	64,8	88,9	79,5
Otra inversión	11,9	16,3	-21,9	-117,6	42,8	84,6	25,2	-231,1	23,6	0,9	-30,3
2 América Latina y El Caribe											
Flujos de Inversión privada neta	22,9	46,9	116,5	72,5	34,3	117,7	176,3	123,4	137,9	128,6	147,0
Inversión directa neta	49,6	33,8	94,9	100,9	70,0	80,5	126,8	129,0	154,7	142,5	152,4
Inversión de cartera	-8,3	8,2	45,8	-13,2	29,2	65,7	54,1	34,1	53,0	18,4	22
Otra inversión	-18,4	4,9	-24,2	-15,2	-64,8	-28,5	-4,6	-39,7	-69,8	-32,3	-27,4
3 Europa, emergentes y en desarrollo											
Flujos de Inversión privada neta	62,4	110,6	177,0	153,7	37,2	84,6	96,5	63,9	69,3	52,9	60,3
Inversión directa neta	27,0	62,5	72,5	66,8	31,0	24,8	38,4	23,9	21,1	25,3	30,8
Inversión de cartera	13,8	0,7	-3,3	-10,8	8,5	27,2	34,3	46,3	28,0	24,8	23,4
Otra inversión	21,5	47,3	107,8	97,7	-2,3	32,7	23,8	-6,4	20,1	2,8	6,1
4 África subsahariana											
Flujos de Inversión privada neta	10,9	7,0	14,7	14,5	16,1	-18,1	0,6	14,6	14,5	26,6	43,9
Inversión directa neta	14,3	8,5	22,1	36,2	32,5	22,3	32,2	31,9	35,5	38,2	47,3
Inversión de cartera	0,0	6,0	0,2	-27,8	-3,0	-0,9	-8,4	10,1	-0,7	1,2	0,6
Otra inversión	-3,4	-7,4	-7,6	6,1	-13,4	-39,5	-23,2	-27,4	-20,3	-12,8	-4
5 Comunidad de estados independientes											
Flujos de Inversión privada neta	18,6	51,2	129,3	-98,0	-62,7	-25,4	-63,3	-41,4	-43,7	-60,5	-29,1
Inversión directa neta	9,9	21,1	28,0	49,7	15,7	9,7	13,5	17,1	11,8	13,5	19,4
Inversión de cartera	3,5	4,8	18,8	-31,3	-8,8	8,7	-27,5	-4,9	5,1	5,0	9,7
Otra inversión	5,1	25,3	82,5	-116,3	-69,6	-43,8	-49,2	-53,7	-60,6	-79,0	-58,1
6 Oriente medio, África del norte, Afghanistan y Pakistán.											
Flujos de Inversión privada neta	19,0	15,5	72,5	4,2	30,6	9,6	-101,3	-48,0	-72,9	-75,0	-57,5
Inversión directa neta	25,1	48,5	51,1	61,5	66,1	49,9	20,3	31,1	26,1	20,5	26
Inversión de cartera	10,7	-3,5	-5,5	1,9	-16,8	10,6	-22,3	40,2	36,2	24,6	29,5
Otra inversión	-16,8	-29,5	26,9	-59,3	-18,7	-51,0	-99,4	-119,3	-135,1	-120,1	-113
8 Países exportadores de petróleo											
Flujos de Inversión privada neta	19,3	19,8	120,0	-189,3	-98,9	-95,6	-227,7	-158,0	-217,5	-210,2	-149,0
9 Otros países											
Flujos de Inversión privada neta	223,8	301,5	594,5	371,9	362,7	653,5	707,3	386,7	637,4	572,4	534,2

Fuente: *World Economic Outlook* – FMI, abril 2014.

Elaboración: BCB

^P Monto proyectado

En términos generales, en 2013 hubo un notable incremento de los flujos netos de inversión privada con relación a la gestión 2012. Sin embargo, la distribución entre las distintas regiones del mundo refleja grandes diferencias. Las proyecciones para 2014 y 2015 muestran una disminución de estos flujos. Asimismo, se evidencia que la inversión directa se constituye en la principal modalidad de flujos de inversión privada.

3. FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

De acuerdo a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en la gestión 2013, América Latina y El Caribe recibieron \$us188 mil millones por concepto de inversión extranjera directa (IED) bruta representado un nuevo récord después del monto registrado en la gestión 2012 que alcanzó a \$us177 mil millones (Cuadro 2). El hecho de que los flujos de IED en la región se mantuvieran en el mismo nivel a pesar de las condiciones externas se debió, en gran medida, a una sola operación de compra de la cervecería Modelo de México, por un monto de más de \$us13 mil millones.

Por subregiones, América del Sur recibió \$us133 mil millones que representan 70,9% del total recibido (monto menor en 6,3% al registrado en la gestión 2012). México participa con 20,4%, Centroamérica con 5,7% y El Caribe con 3,1%.

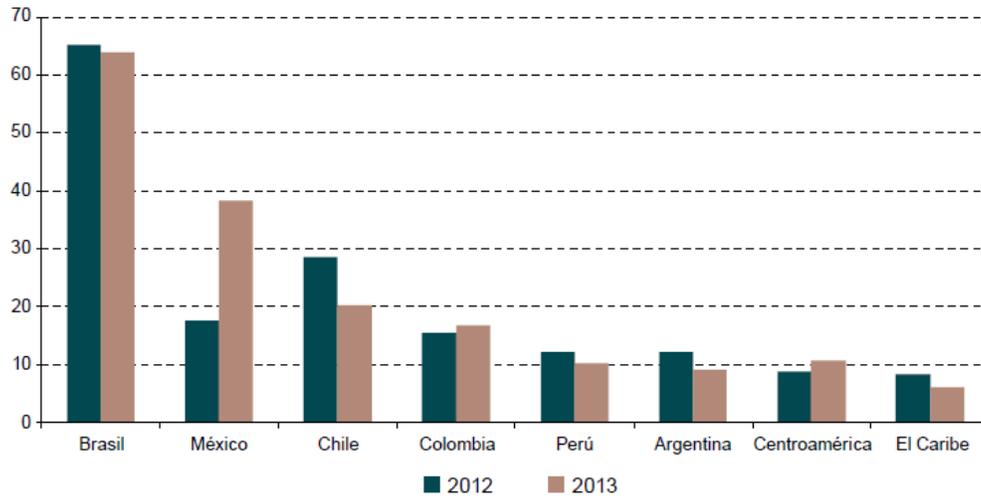
En América del Sur, los principales receptores de IED bruta en 2013 fueron Brasil con \$us64 mil millones (34% del total), Chile con \$us20 mil millones (10,8%) Colombia con \$us17 mil millones (8,9%), entre los más importantes (Gráfico 1).

En términos relativos se destaca que la IED recibida por el país respecto al PIB alcanzó a 5,7%, segundo después de Chile y por encima de Uruguay

Durante los primeros meses de 2014 se registró un déficit en cuenta corriente en América Latina y El Caribe. Este déficit se financió con flujos de inversión extranjera directa e inversión de cartera. A pesar de la volatilidad de los mercados financieros internacionales a inicios del año provocada en parte por la reorientación de la política monetaria de los Estados Unidos y las expectativas respecto a su impacto sobre todo en economías con elevadas necesidades de financiamiento externo, se mantuvo el acceso a estos mercados para la mayoría de los países de la región.

La percepción de estabilidad se reflejó en general en disminuciones de los indicadores de riesgo pese a que en algunos casos hubo reducciones en la calificación. Por otra parte, las reservas monetarias internacionales registraron un moderado aumento a nivel regional.

Gráfico 1
Inversión Extranjera Directa América Latina y el Caribe – Países seleccionados
 (En miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2013.

Con relación a Bolivia, en la gestión de 2013 se recibieron \$us2.030 millones por concepto de IED bruta, lo que constituye un récord histórico. Este monto representa un incremento de \$us525 millones con relación a la IED registrada en 2012.

Por otro lado, México recibió \$us38 mil millones que representa un incremento importante de 117% con relación a los \$us18 mil millones de 2012, incremento explicado en gran medida por la adquisición de empresa “Cervecería Modelo” por parte de la corporación belga AB InBev por un monto de \$us13 mil millones de dólares y permitió a México ubicarse en segundo lugar como receptor de IED en la región.

Centroamérica, en 2013, refleja un incremento de 21,4% con relación a 2012. Los países que mostraron incrementos respecto a 2012 son Panamá (61,1%), Costa Rica (15%), Nicaragua y Guatemala (5% cada uno). Por el contrario, El Salvador registra una disminución de IED en 2013 de 71%.

Cuadro 2
Entradas brutas de IED en América Latina y el Caribe
 (En millones de dólares y porcentajes)

	2011	2012	2013	Variación 2013-2012		Participación
				Absoluta	Porcentajes	2013
América del Sur	130.978	142.172	133.281	-8.891	-6,3	70,9
Argentina	10.720	12.116	9.082	-3.034	-25,0	4,8
Bolivia	1.033	1.505	2.030	525	34,9	1,1
Brasil	66.660	65.272	64.046	-1.226	-1,9	34,0
Chile	23.444	28.542	20.258	-8.284	-29,0	10,8
Colombia	13.405	15.529	16.772	1.243	8,0	8,9
Ecuador	644	585	703	118	20,2	0,4
Paraguay	557	480	382	-98	-20,4	0,2
Perú	8.233	12.240	10.172	-2.068	-16,9	5,4
Uruguay	2.504	2.687	2.796	109	4,1	1,5
Venezuela	3.778	3.216	7.040	3.824	118,9	3,7
México	23.009	17.628	38.286	20.658	117,2	20,4
Centroamérica	8.534	8.810	10.691	1.881	21,4	5,7
Costa Rica	2.176	2.332	2.682	350	15,0	1,4
El Salvador	218	482	140	-342	-71,0	0,1
Guatemala	1.026	1.245	1.309	64	5,1	0,7
Honduras	1.014	1.059	1.060	1	0,1	0,6
Nicaragua	968	805	849	44	5,5	0,5
Panamá	3.132	2.887	4.651	1.764	61,1	2,5
El Caribe	7.015	8.413	5.843	-2.570	-30,5	3,1
Total	169.536	177.023	188.101	11.078	6,3	100,0

Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2013.

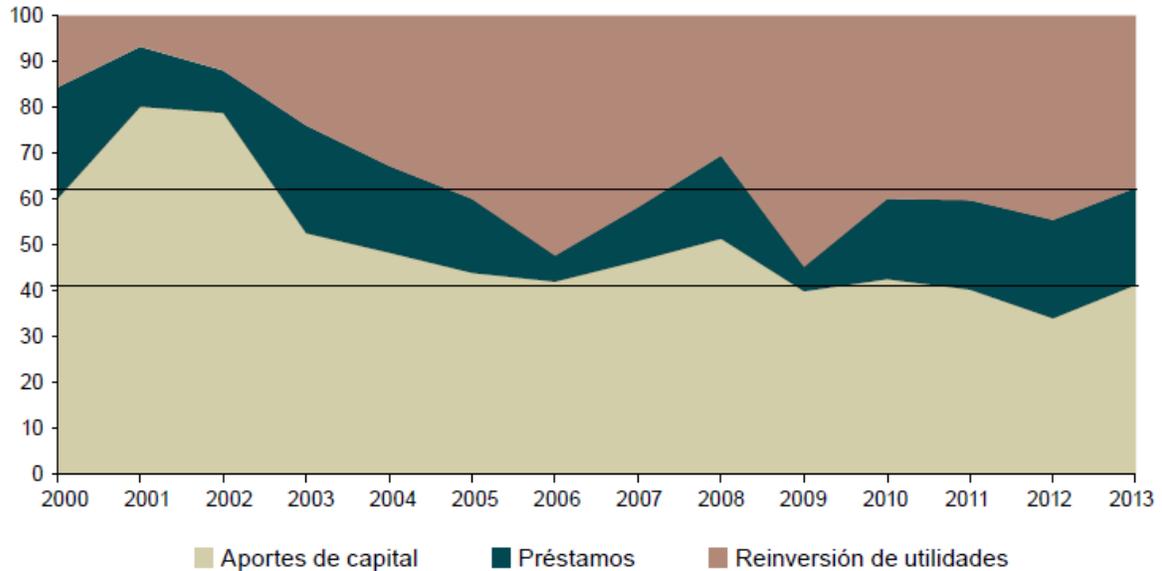
Elaboración: BCB

Nota: Datos de Bolivia según BCB.

La IED recibida por componentes,² la reinversión de utilidades se constituye en los últimos años la principal fuente de inversión. Los aportes de capital en la gestión 2013 registran una mayor participación (42% sobre el total) y los préstamos relacionados (20% sobre el total) se mantienen relativamente estables desde la gestión 2011. Los aportes de capital son el componente más volátil, ya que es el que se utiliza para registrar las nuevas adquisiciones o la implementación de nuevas empresas de inversión directa (Gráfico 2).

² El cálculo de la distribución de la IED por componentes se realiza utilizando información de 25 países, que representan un 63% de la IED recibida por la región. El Brasil no incluye la reinversión de utilidades en su cálculo de la IED y, por lo tanto, queda excluido.

Gráfico 2
Inversión Extranjera Directa América Latina y el Caribe – Por componentes
 (En porcentajes)



Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2013.

3.1 IED como porcentaje del PIB

En 2013, el 80% de la IED se concentró en las seis mayores economías correspondiendo a Brasil el 33% (\$us64 mil millones), equivalente a 3% de su PIB.

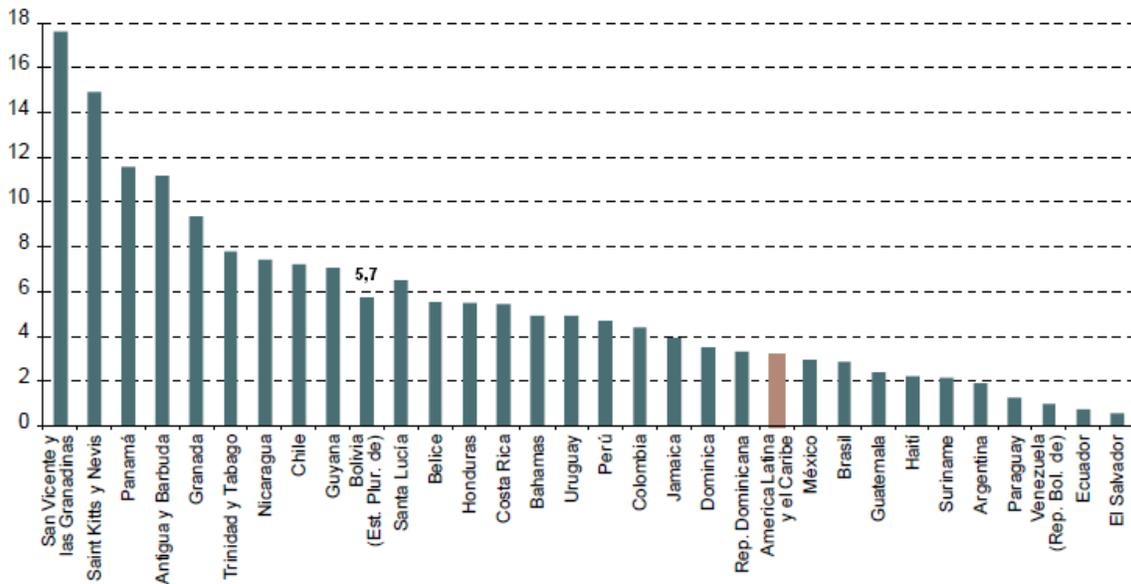
La IED con relación al PIB (Gráfico 3) adquirió mayor impacto en las economías más pequeñas. Así por ejemplo, San Vicente y las Granadinas y Saint Kitts y Nevis recibieron IED por \$us127 millones y \$us112 millones respectivamente, que representan 17% y 15% de su PIB. En Centroamérica, destacó Panamá que captó IED equivalente a casi el 12% de su PIB.

Entre las economías medianas, en América del Sur, destacó el caso de Chile (7% del PIB), seguido de Bolivia (5,7%) -lo que constituye un record histórico para el país-, Uruguay (5%) ocupa el tercer lugar y Perú (4,7%) el cuarto lugar entre las principales. En el caso de Bolivia el monto recibido de IED neta en 2012 representa casi el 4% de su PIB.

En promedio, las entradas de IED a América Latina y El Caribe en porcentaje del PIB en 2013 fue aproximadamente de 3,2% (Gráfico 4).

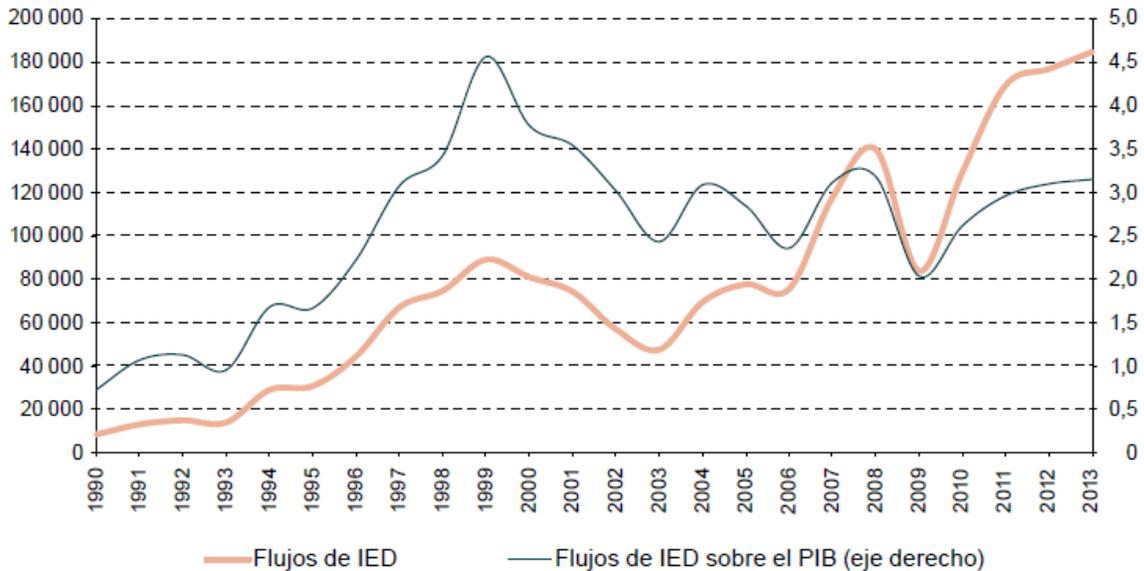
En el caso de Bolivia, para 2013, la IED en porcentaje del PIB fue de 5,7%, mayor en 1,8% al correspondiente a la gestión 2012 que fue de 3,9% del PIB y mayor al promedio de la región.

Gráfico 3
Inversión Extranjera Directa América Latina y el Caribe– Países representativos
 (En porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe -2013

Gráfico 4
América Latina y el Caribe – Flujos de IED
 (En millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe -2013

3.2 Inversión directa en el Exterior - Las Translatinas

La Inversión directa en el exterior ha estado dominada por transnacionales de países de mayor tamaño económico como Brasil, Rusia, India y China, sin embargo, en la última década varios países desarrollados han incrementado su participación en el total de las inversiones en el exterior, pasando de 10% a 39% en el periodo 2003-2013. En este contexto, las Translatinas han aumentado rápidamente la inversión directa Sur-Sur.

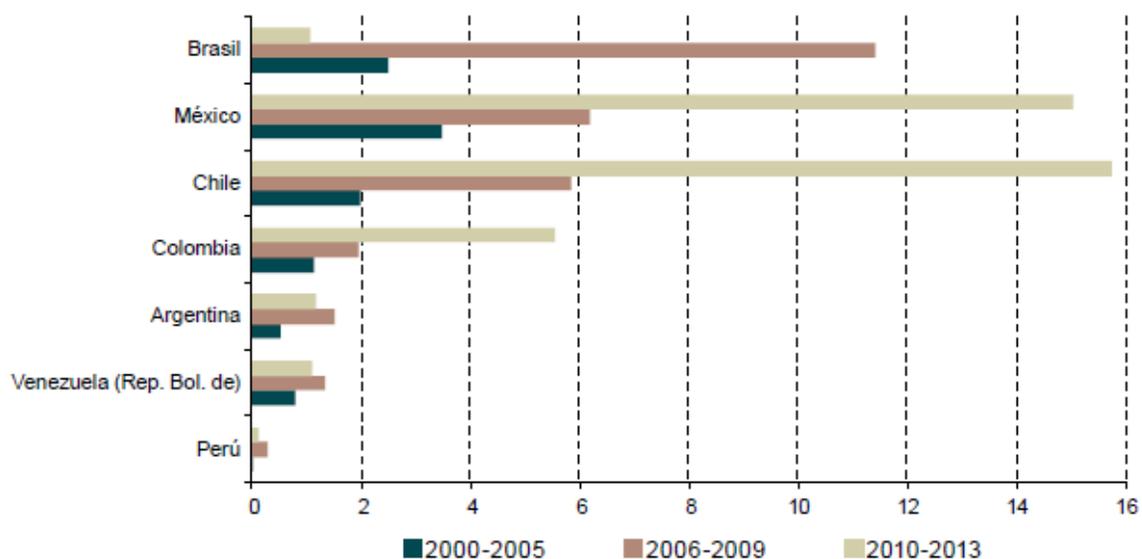
Para que una empresa decida sustituir la inversión interna por la inversión directa en el exterior se pueden citar los siguientes dos grupos de factores:

- Factores de empuje: tamaño, saturación y nivel de competencia del mercado interno, estructura productiva, la incorporación de tecnología, los costos de producción, la dotación de recursos naturales y un mercado de capitales poco desarrollado.
- Factores de atracción: Entre ellos destacan el clima y el riesgo para la inversión, el entorno jurídico y tributario, el desempeño económico, la dotación de recursos naturales y la participación del país receptor en tratados de libre comercio y otros acuerdos internacionales.

En América Latina (Gráfico 5), un número creciente de empresas de la región están comenzando a invertir fuera de sus países de origen. En los primeros años, la gran mayoría de las translatinas eran originarias de Argentina, Brasil, Chile y México. Estas empresas están dedicadas a actividades vinculadas a recursos naturales abundantes en sus países de origen o en algunos servicios asociados a la infraestructura de servicios básicos, tales como energía eléctrica y telecomunicaciones, y al consumo masivo, como el comercio minorista, el transporte aéreo y las finanzas. En una primera etapa, su expansión internacional estuvo focalizada en mercados de la misma región y posteriormente se extendió hacia América del Norte y más tarde, aunque a escala mucho menor, en la Unión Europea, Asia, Oceanía y en algunos casos África.

Empresas de Argentina, Brasil y México, en las que prevalecían estrategias defensivas, realizaron un giro hacia estrategias más agresivas, adquiriendo activos en el exterior, con lo que extendieron rápidamente sus operaciones y su presencia internacional. En los últimos años se han sumado a esta dinámica, primero las empresas de Colombia y más recientemente las procedentes del Perú.

Gráfico 5
América Latina y el Caribe – Inversión directa en el exterior - Translatinas
 (En miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe -2013

3.3 Inversión Extranjera Directa y empleo

En las últimas décadas, se ha instalado la opinión de que la IED además de ser una fuente de recursos para inversión y un motor del desarrollo en las economías receptoras, también es un factor generador de empleos.

Asimismo, se manifiesta que la IED está asociada con la creación de empleos de calidad; que con un marco regulatorio adecuado, la acumulación de capital, el cambio tecnológico y mayor calificación de la fuerza de trabajo, se incrementa el consumo, lo cual estimula la demanda agregada y finalmente favorece la creación de círculos virtuosos de crecimiento económico.

Los siguientes aspectos determinan en gran medida el efecto que tiene la IED sobre el empleo en los países receptores (Gráfico 6):

- Inversiones en bienes de capital orientadas a ampliar la capacidad productiva, tales como la creación de nuevas plantas.

Esta modalidad se asocia a las nuevas inversiones (*Greenfield*)³, donde las casas matrices de firmas transnacionales ponen en marcha proyectos en los países receptores a partir de inversiones físicas⁴ que habitualmente generan puestos de trabajo permanentes y de calidad.

- Cambios de propiedad de activos existentes, mediante procesos de privatizaciones de empresas públicas o de adquisiciones transfronterizas de firmas de capital nacional.

Esta segunda modalidad, refleja inversiones financieras⁵ que aprovechan instalaciones ya existentes, las que son modificadas, ampliadas/reducidas o mejoradas tras su adquisición por nuevos inversores. En esta modalidad de IED, el efecto sobre el empleo depende de la estrategia empresarial aplicada y de los lineamientos de la casa matriz.

Si bien, como resultado de las dos modalidades, la IED tiene inicialmente efectos dinamizadores del empleo, en determinadas circunstancias la IED puede tener un efecto negativo cuando, en el marco de procesos de modernización de empresas existentes, destruye puestos de trabajo, así como cuando desplaza del mercado a

³ Sectores no desarrollados previamente para la explotación comercial.

⁴ Que incrementa la formación bruta de capital fijo

⁵ Cambios de propiedad que no inciden directamente en la formación bruta de capital fijo

empresas nacionales que no pueden competir con filiales de transnacionales, sustituyen a proveedores locales por importaciones de proveedores relacionados o incorporan tecnologías sustitutivas de mano de obra. De la misma forma, cuando la IED en sectores es muy intensiva en capital, los impactos positivos sobre el empleo directo pueden ser modestos e incluso negativos.

Las inversiones orientadas a la búsqueda de recursos naturales se han concentrado en los países del Cono Sur y la IED destinada a la búsqueda de mercados se focalizó en los países más grandes. En México y Centroamérica ha predominado la estrategia de búsqueda de eficiencia en plataformas de exportación, principalmente orientada a los Estados Unidos. Asimismo, la incorporación de IED se produce, principalmente, a través de la creación de nuevas plantas, procesos de privatización de empresas públicas o fusiones y adquisiciones de firmas de capitales nacionales (Gráfico 6).

La mayor participación de las inversiones en plantas nuevas redundará en mayores aportes a la creación de empleos directos; no obstante, se estima que estas inversiones solamente originaron alrededor de un 5% de la creación neta de empleos en la región en el período comprendido entre 2003 y 2013 (en un cálculo optimista).

Un factor que explica la baja incidencia de la IED sobre la creación de empleos es la elevada proporción de la inversión canalizada a proyectos en actividades primarias y en sus primeras etapas de transformación industrial, sectores relativamente más intensivos en capital. Por cada millón de dólares invertidos se crea solamente un puesto de trabajo en el caso de las actividades extractivas y dos puestos si la inversión se orienta a manufacturas intensivas en recursos naturales.

Gráfico 6
América Latina y el Caribe – Inversión extranjera directa y efecto en el empleo.



Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe -2013

4. CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

A junio de 2014, la posición del capital privado extranjero frente al resto del mundo fue deudora, es decir que los pasivos excedieron a los activos. Con relación a los pasivos, la IED se consolidó como el principal elemento con una participación de 93,2%, mientras que la inversión de cartera tuvo una participación de 0,5% y otra inversión de 6,3%. Por su parte, el principal componente de los activos fue depósitos en el exterior con 50,1% de participación, seguido de títulos de deuda con 29,2% y préstamos externos con 25,4%. Consecuentemente, se mantuvo una Posición Neta Deudora del sector privado que alcanza \$us7.083 millones equivalente al 20,8% del PIB anual estimado (Cuadro 3).

Cuadro 3
Saldos de Capital Extranjero Privado a Junio de 2014²
 (En millones de dólares y porcentajes)

	Dic-13	Jun-14	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	Dic-13	Jun-14
A. ACTIVOS EXTERNOS	3.500,1	5.159,7	428,5	14,0	100,0	100,0
a. Inversión Directa en el Extranjero	0,0	50,4	50,3		0,0	1,0
Participación en el Capital	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Préstamos al Exterior Relacionados	0,0	50,4	50,3		0,0	1,0
b. Inversión de Cartera en el Extranjero	1.312,5	1.527,3	214,9	16,4	37,5	29,6
Participación en el Capital	24,2	19,1	-5,2	-21,3	0,7	0,4
Títulos de Deuda	1.288,2	1.508,3	220,0	17,1	36,8	29,2
c. Otra Inversión	2.187,6	3.582,0	1.394,4	63,7	62,5	69,4
Préstamos Externos	578,6	524,1	-54,5	-9,4	16,5	10,2
Depósitos en el Exterior	1.201,8	2.586,6	1.384,8	115,2	34,3	50,1
Otros Activos ¹	407,1	471,2	64,1	15,7	11,6	9,1
B. PASIVOS EXTERNOS	11.414,7	12.242,3	827,6	7,2	100,0	100,0
a. Inversión Extranjera Directa	10.558,4	11.410,2	851,8	8,1	92,5	93,2
Participación en el Capital	8.880,4	9.584,5	704,1	7,9	77,8	78,3
Préstamos Relacionados	1.678,0	1.825,7	147,7	8,8	14,7	14,9
b. Inversión de Cartera	40,3	59,6	19,3	48,0	0,4	0,5
c. Otra Inversión	816,0	772,4	-43,6	-5,3	7,1	6,3
Deuda Externa Privada	816,0	772,4	-43,6	-5,3	7,1	6,3
C. POSICIÓN NETA (A - B)	-7.914,6	-7.082,6	832,0	-10,5		
ITEM PRO MEMORIA						
Activos Externos como % del PIB	11,4%	15,2%				
Pasivos Externos como % del PIB	37,0%	36,0%				
Posición Neta como % del PIB	25,7%	20,8%				

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero – BCB.

Elaboración: BCB

Notas: p Cifras preliminares.

En Activos Externos – Títulos de Deuda se incluye RAL–ME y en Depósitos en el Exterior se incluyen los depósitos del sector financiero en el exterior.

(1) Corresponde a la adquisición de una porción de los Bonos Soberanos emitidos por el E.P. de Bolivia por parte de bancos, AFP, compañías de Seguros y otros.

(2) Estos datos difieren de los presentados en la Posición de Inversión Internacional, porque en ésta última se incluyen los movimientos del sector público.

El saldo de activos externos en el primer semestre de 2014 fue de \$us5.160 millones, monto mayor en 14% al valor registrado a diciembre de 2013; y el saldo de los pasivos externos totalizó \$us12.242 millones mayor en 7,2% con relación a diciembre de 2013.

A junio 2014 destaca el bajo endeudamiento externo privado lo que reduce las exposiciones futuras de probables recortes de financiamiento internacional.

4.1 Inversión Extranjera Directa

Durante el primer semestre de 2014, el flujo de IED bruta recibida sumó \$us1.148 millones (Cuadro 4) reflejando un crecimiento de 12,4% con relación al mismo período en 2013. La IED está explicada en primer lugar por las utilidades reinvertidas, en segundo lugar se encuentran los préstamos intra-firma y en tercer lugar los aportes de capital.

Por su parte, la desinversión alcanzó un valor de \$us296 millones. La desinversión está explicada principalmente por amortizaciones de préstamos con empresas relacionadas (89,4%). Asimismo se registró un retiro de capital por \$us31,5 millones (10,6%).

Como resultado, la IED neta a junio 2014 alcanzó \$us852 millones, con una reducción de 1,3% con relación al mismo periodo en 2013.

Cuadro 4
Flujos de IED por Modalidad a Junio de 2014^P
(En millones de dólares y porcentajes)

	Jun-13	Jun-14	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	Jun-13	Jun-14
IED BRUTA RECIBIDA	1.021,2	1.148,1	126,9	12,4	100,0	100,0
Aportes de Capital y Otros Aportes	8,5	13,4	4,8	56,6	0,8	1,2
Utilidades Reinvertidas	931,4	722,3	-209,1	-22,5	91,2	62,9
Préstamos Intrafirma (Desembolsos + Otro Capital)	81,3	412,5	331,2	407,4	8,0	35,9
DESINVERSION	158,1	296,3	138,2	87,4	100,0	100,0
Retiros de Capital	0,0	31,5	31,5		0,0	10,6
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Amortización de préstamos relacionados	158,1	264,8	106,6	67,4	100,0	89,4
IED NETA RECIBIDA	863,1	851,8	-11,3	-1,3		

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero – BCB.

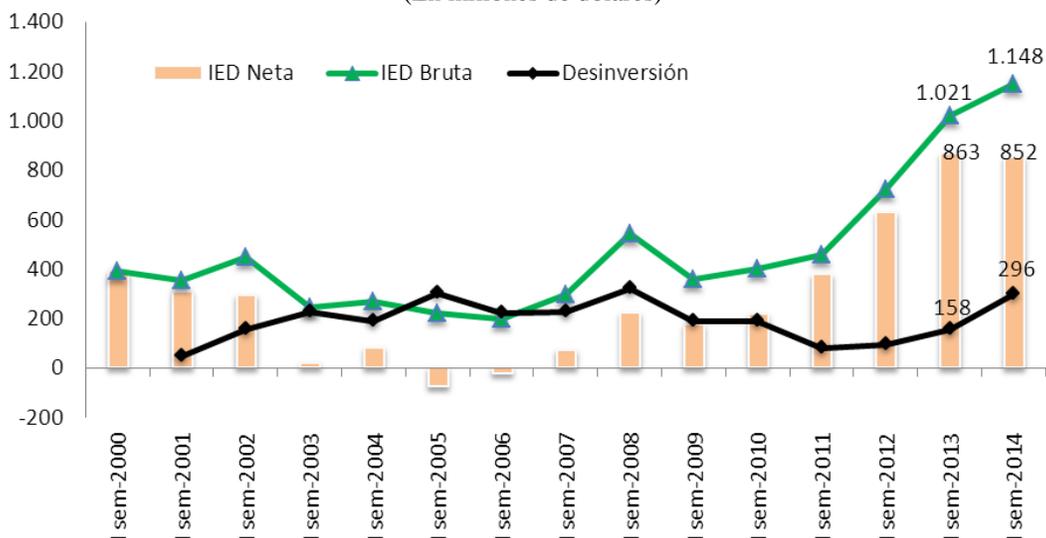
Elaboración: BCB

Nota: p Cifras preliminares.

Los flujos de IED neta mostraron un comportamiento creciente a partir de 2007 (con excepción de 2009, año en el cual los efectos de la crisis financiera se mantenían fuertes), a pesar de la reciente crisis de deuda registrada en Europa desde 2010 y a las expectativas sobre el alza de las tasas de interés en EE.UU. que determinaron una reversión de los flujos de capitales con pronunciadas salidas desde las economías emergentes desde mediados de 2013 que se fueron atenuando posteriormente hasta el primer semestre de 2014.

En efecto, en la primera mitad de 2014 estos flujos se incrementaron hasta alcanzar \$us1.148 millones de IED bruta y \$us852 millones de IED neta, montos que al igual que en junio de 2013, a junio de 2014 se constituyen en los más altos históricamente en términos brutos (Gráfico 7).

Gráfico 7
Inversión Extranjera Directa
 (En millones de dólares)



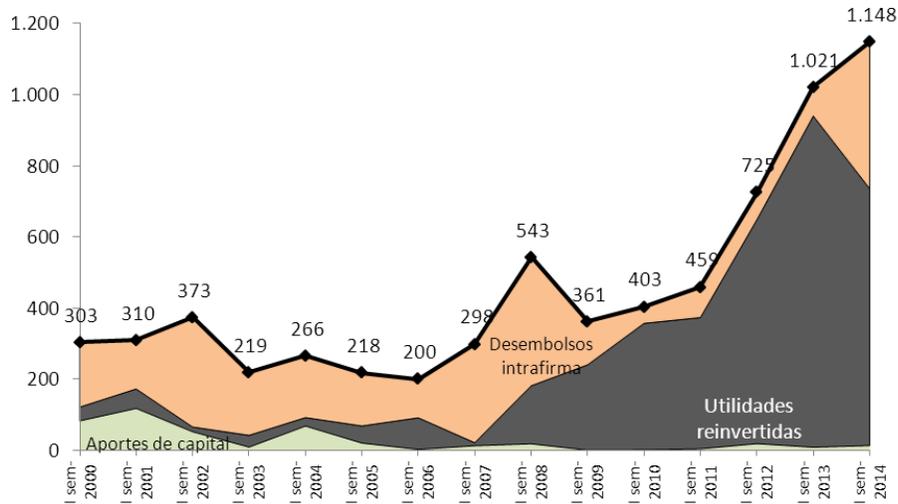
Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero – BCB

Elaboración: BCB

En la evolución de la IED por componentes, se observa que a partir de 2007, la modalidad de inversión más utilizada son las utilidades reinvertidas, las mismas que mostraron un comportamiento creciente alcanzando su máximo en el primer semestre de 2013. Esta modalidad para el primer semestre de 2014 representa el 62,9% del total de la IED bruta recibida. Respecto al mismo periodo en 2013 se observa una disminución en las utilidades reinvertidas debido principalmente a que se registraron mayores pagos de dividendos en esta gestión.

Asimismo los desembolsos intra-firma aumentaron su participación de manera notable respecto del primer semestre de 2013 llegando a una participación del 35,9%. Los aportes de capital representaron sólo el 1,2% (Gráfico 8).

Gráfico 8
Inversión Extranjera Directa Bruta por Modalidad de Inversión: primer semestre 2014
 (En millones de dólares)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero – BCB.
 Elaboración: BCB

4.2 Inversión Extranjera Directa por actividad económica

Por actividad económica, el flujo de la IED bruta en el primer semestre de 2014 se concentró principalmente en hidrocarburos con un flujo de \$us765 millones, seguido por la industria manufacturera con \$us180 millones y minería con \$us129 millones. Los tres sectores totalizan una participación de 93,5% del total de la IED bruta (Cuadro 5).

Cuadro 5
Flujos de IED bruta por Actividad Económica ^P
 (En millones de dólares y porcentajes)

ACTIVIDAD ECONÓMICA	1°Sem-	1°Sem-	Variación		Participación %	
	2013	2014	Absoluta	%	1°Sem-2013	1°Sem-2014
ACTIVIDAD ECONÓMICA	1.021,2	1.148,1	126,9	12,4	100,0	100,0
Hidrocarburos	652,0	765,0	113,1	17,3	63,8	66,6
Industria Manufacturera	194,8	179,9	-14,9	-7,6	19,1	15,7
Minería	79,5	128,8	49,3	62,0	7,8	11,2
Intermediación Financiera	32,4	41,9	9,5	29,4	3,2	3,6
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	44,3	-2,0	-46,3	-104,6	4,3	-0,2
Comercio al por Mayor y Menor	9,2	47,4	38,2	414,6	0,9	4,1
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	7,4	-22,7	-30,2	-406,8	0,7	-2,0
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	0,2	0,5	0,3	156,6	0,0	0,0
Otros Servicios	1,5	2,3	0,8	53,5	0,1	0,2
Agricultura	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Construcción	0,0	7,0	7,0		0,0	0,6

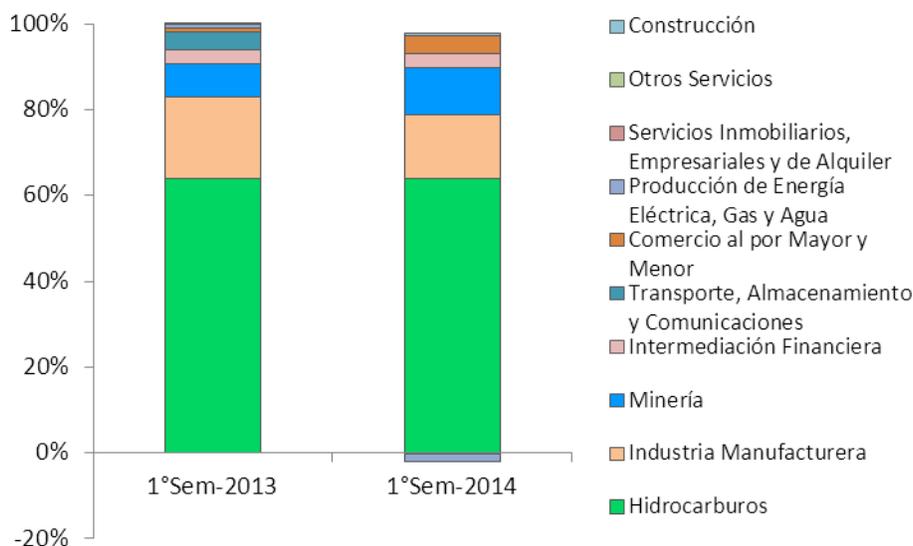
Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero – BCB.

Elaboración: BCB

Nota: p Cifras preliminares.

En 2013 y 2014 la distribución sectorial de la IED recibida por el país mantiene una estructura predominante en el sector de Hidrocarburos. Asimismo los sectores minería e industria tienen una participación importante dentro de los flujos netos de IED (Gráfico 9).

Gráfico 9
Composición sectorial de los flujos de IED Neta
 (En %)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero - BCB

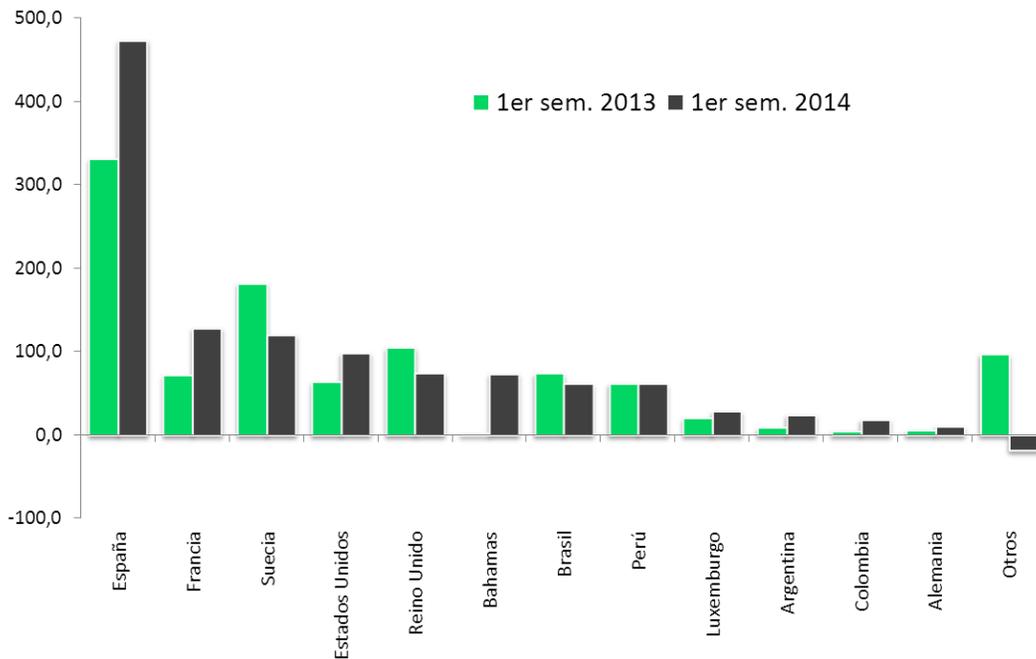
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 p Cifras preliminares

4.3 Inversión Extranjera Directa por país de origen

Los flujos de inversión extranjera bruta registrados en el primer semestre de 2014 provinieron principalmente de España (\$us473 millones), seguido por Francia (\$us128 millones) y Suecia (\$us120 millones).

Cabe resaltar que la IED proveniente de Francia creció de manera importante 79,3%, la de España creció 42,9%, mientras que la de Suecia decreció 34% con relación al primer semestre de 2013 (Gráfico 10).

Gráfico 10
IED por País de Origen: primer semestre
(En millones de dólares)



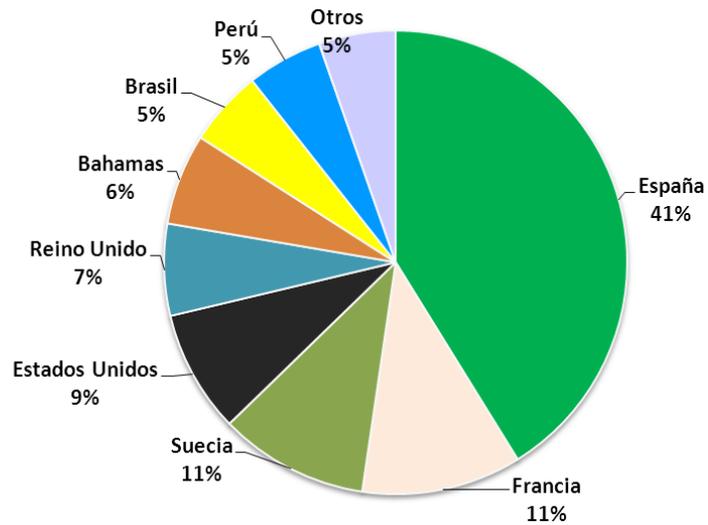
Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero – BCB

Elaboración: BCB

Nota: S1= primer semestre

Del total de flujos de IED recibidos a España corresponde el 41%, a Suecia y Francia el 11% cada una, y a Estados Unidos el 9%, entre los más importantes. El resto de los países representa el 28% de estos flujos (Gráfico 11).

Gráfico 11
IED por País de Origen: primer semestre 2014
 (En millones de dólares)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero – BCB
 Elaboración: BCB

Los flujos de España se destinaron principalmente al Sector de Hidrocarburos, al igual que la inversión recibida de Francia, Bahamas y Reino Unido. En el caso de la Minería los flujos provinieron principalmente de Suecia. Dentro del sector Industria Manufacturera destacan los flujos de España, Perú y Argentina.

4.4 Deuda Externa Privada⁶

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.⁷

Al 30 de junio de 2014, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us2.598,1 millones, importe mayor en \$us104 millones (4,2%) con relación al saldo registrado al 31 de diciembre de 2013. De este total, el saldo de la deuda no relacionada fue de \$us772 millones (30% del total) y registró un decremento de \$us44 millones respecto de diciembre de 2013. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.826 millones (70% del total) y registró un incremento de \$us148 millones. Por sector, del saldo adeudado total, \$us176 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.422 millones al sector no financiero.

Por plazo, del saldo total a junio de 2014, \$us809 millones correspondieron a deuda de corto plazo (31%) y \$us1.789 millones a deuda de mediano y largo plazo (69 %; Cuadro 6).

Los desembolsos, durante el primer semestre de 2014 por concepto de deuda externa privada fueron de \$us853 millones, de los cuales \$us441 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us412 millones a deuda relacionada. Por plazo, \$us575 millones correspondieron a deuda de corto plazo (67%) y \$us278 millones a deuda de mediano y largo plazo (33%). Asimismo, por sector \$us250 millones correspondieron al sector financiero y \$us603 millones al sector no financiero.

El servicio de la deuda en el primer semestre de 2014 fue de \$us762 millones, compuesto por \$us749 millones por concepto de amortizaciones y \$us13 millones por intereses y comisiones. Del total del servicio de deuda, \$us495 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us267 millones a deuda relacionada. Por plazo, \$us485 millones del servicio de deuda correspondieron a deuda de corto plazo (64%) y \$277 millones a deuda de mediano y largo plazo (36%). Asimismo por sector, \$us256 millones correspondieron al sector financiero y \$us506 millones al sector no financiero.

⁶ 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.

⁷ De acuerdo con las directrices del Manual de Balanza de Pagos, la primera se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional (PII) como en la Balanza de Pagos (BP); mientras que la segunda de manera separada de la deuda relacionada, en la categoría de otra inversión.

En virtud a que los desembolsos del periodo fueron mayores a las amortizaciones, el saldo de endeudamiento externo del sector privado a junio de 2014 se incrementó en \$us104 millones.

Cuadro 6
Estado de la Deuda Externa Privada de Bolivia
 (En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo	Variación		Participación
	31-dic-13	Desembolsos	Capital	Int. + com ^{1/}	30/06/2014 ^P	Absoluta	%	(%) total II/2014
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	816,0	440,5	484,1	11,1	772,4	-43,6	-5,3	29,7
Sector Financiero	178,0	249,8	251,7	4,3	176,1	-1,9	-1,0	6,8
Corto Plazo	46,3	236,6	232,8	0,2	50,1	3,8	8,2	1,9
Mediano y largo plazo	131,6	13,3	18,9	4,0	126,0	-5,7	-4,3	4,8
Sector no financiero	638,1	190,6	232,4	6,9	596,3	-41,8	-6,5	23,0
Corto plazo	204,1	82,1	115,6	3,8	170,6	-33,5	-16,4	6,6
Mediano y largo plazo	434,0	108,5	116,8	3,1	425,8	-8,2	-1,9	16,4
Por plazo								
Corto plazo	250,4	318,7	348,4	4,0	220,7	-29,7	-11,9	8,5
Mediano y largo plazo	565,6	121,8	135,7	7,1	551,7	-13,9	-2,5	21,2
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA	1.678,0	412,5	264,8	2,0	1.825,7	147,7	8,8	70,3
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	1.678,0	412,5	264,8	2,0	1.825,7	147,7	8,8	70,3
Corto plazo	462,9	256,4	131,4	1,5	587,9	125,0	27,0	22,6
Mediano y largo plazo	1.215,1	156,0	133,4	0,5	1.237,8	22,7	1,9	47,6
C. POR PLAZO								
Total Sector financiero	178,0	249,8	251,7	4,3	176,1	-1,9	-1,0	6,8
Corto plazo	46,3	236,6	232,8	0,2	50,1	3,8	8,2	1,9
Mediano y largo plazo	131,6	13,3	18,9	4,0	126,0	-5,7	-4,3	4,8
Total Sector no financiero	2.316,1	603,1	497,2	8,9	2.421,9	105,8	4,6	93,2
Corto plazo	667,0	338,5	247,0	5,3	758,5	91,5	13,7	29,2
Mediano y largo plazo	1.649,1	264,6	250,1	3,6	1.663,5	14,4	0,9	64,0
Total por plazo								
Corto plazo	713,3	575,1	479,8	5,5	808,6	95,3	13,4	31,1
Mediano y largo plazo	1.780,7	277,8	269,0	7,6	1.789,5	8,8	0,5	68,9
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	2.494,0	852,9	748,8	13,1	2.598,1	104,2	4,2	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia - Encuesta de Capital Privado Extranjero

Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica

Nota: ^P Cifras preliminares

^{1/} Int + com = Intereses y comisiones

Por actividad económica a junio de 2014 (Cuadro 7), el sector financiero representa el 7% sobre el total. Su composición en orden de importancia muestra en primer lugar las entidades bancarias con una participación de 5% seguida por las Financieras con el 2%. En general, el saldo deudor del sector financiero en el primer semestre de 2014 registró una disminución de 1%, respecto del saldo a diciembre de 2013.

Por su parte el sector no financiero representa el 93% sobre el total adeudado con un incremento de 5% respecto a diciembre de 2013. Las actividades con mayor

participación son las de Petróleo y Minería que representan 38% y 27%, respectivamente a junio 2014.

Cuadro 7
Saldos de la Deuda Externa Privada por Actividad Económica
 (En millones de dólares y porcentajes)

Sectores	Saldo Adeudado		Variación		Participación %	
	al 31-dic-13	al 30-jun-14	Absoluta	%	dic-13	jun-14
Sector Financiero	178,0	176,1	-1,9	-1,0	7,1	6,8
Bancos	128,3	123,3	-5,0	-3,9	5,1	4,7
Financieras	49,0	50,8	1,8	3,6	2,0	2,0
Cooperativas	0,7	2,0	1,3	195,9	0,0	0,1
Sector No Financiero	2.316,0	2.422,0	106,0	4,6	92,9	93,2
Petróleo y Gas	843,6	988,3	144,7	17,2	33,8	38,0
Minería	769,3	711,7	-57,6	-7,5	30,8	27,4
Comunicaciones	53,7	55,1	1,4	2,6	2,2	2,1
Energía y agua	109,5	107,2	-2,3	-2,1	4,4	4,1
Comercio	181,4	197,8	16,4	9,0	7,3	7,6
Industria	133,7	135,0	1,3	0,9	5,4	5,2
Transporte	145,0	141,4	-3,6	-2,5	5,8	5,4
Construcción	28,2	34,1	5,9	20,9	1,1	1,3
Agropecuario	42,5	42,5	0,0	0,0	1,7	1,6
Servicios	4,4	4,4	0,0	0,0	0,2	0,2
Turismo	4,6	4,5	-0,1	-2,2	0,2	0,2
Total	2.494,0	2.598,1	104,2	4,2	100,0	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica

Nota: p Cifras preliminares

5. PERSPECTIVAS

Se estima que en el segundo semestre 2014, la IED en América Latina y El Caribe tendrá una tendencia similar a la registrada durante el primer semestre. Sin embargo, existen ciertos factores que se constituyen en amenazas potenciales.

La desaceleración económica de China e India, inciden negativamente en los precios de materias primas como el petróleo, minerales y alimentos, que pueden causar una disminución en los flujos de IED en estos sectores. De la misma forma, la incapacidad de los países europeos por superar la deflación y reactivar el

crecimiento económico, determina una menor demanda de bienes y servicios de los países latinoamericanos.

Con relación a la influencia de la economía de Estados Unidos en los flujos de capitales, el anuncio de que la Reserva Federal decidiera empezar a revertir su política de flexibilización y prevea un alza en sus tasas de interés, que incidió en las expectativas causando un alto grado especulativo.

En 2013 y primer semestre de 2014, la volatilidad y la incertidumbre en los mercados financieros mundiales provino de Estados Unidos. El hecho de que la Reserva Federal de dicho país declare que la flexibilización cuantitativa, había reducido su rentabilidad y había llevado a los inversionistas a mercados emergentes por lo que era inminente una elevación de tasas de interés, provocó inmediatamente la percepción de riesgos con respecto a las economías latinoamericanas, causando pérdidas bursátiles y depreciaciones de monedas locales.

En Sudamérica, la recesión técnica en Brasil, la desaceleración económica en Chile, los problemas económicos en Argentina y Venezuela y la realización de dos elecciones presidenciales en el segundo trimestre de 2014, podrían incidir en los flujos de capital en la región.

En este contexto, se destaca las buenas condiciones macroeconómicas que mantiene Bolivia conservando un nivel controlado de inflación y un crecimiento económico estable que, de acuerdo a las últimas proyecciones nacionales y de organismos internacionales, Bolivia tendrá en la gestión 2014 el mayor crecimiento en Sudamérica y el segundo en toda la región después de Panamá. Estos aspectos positivos se traducirían en atracción de inversión extranjera directa.

6. CONCLUSIONES

En 2013 hubo un notable incremento de los flujos netos de inversión privada con relación a 2012. Sin embargo, la distribución entre las distintas regiones del mundo refleja grandes diferencias. Las proyecciones para 2014 y 2015 muestran una disminución de estos flujos estableciéndose la inversión directa como la principal modalidad de flujos de inversión privada.

Durante los primeros meses de 2014, se registró un déficit en cuenta corriente en América Latina y El Caribe; este déficit se financió con flujos de inversión

extranjera directa e inversión de cartera. A pesar de la volatilidad de los mercados financieros internacionales a inicios del año.

En promedio, las entradas de IED a América Latina y El Caribe en porcentaje del PIB en 2013 fueron aproximadamente de 3,2%.

Durante el primer semestre de 2014, el flujo de IED bruta recibida en Bolivia ascendió a \$us1.148 millones reflejando un crecimiento de 12,4% con relación al mismo período en 2013. La IED está compuesta por utilidades reinvertidas, préstamos intra-firma y aportes de capital. Por su parte, la desinversión alcanzó a \$us296 millones explicado principalmente por las amortizaciones de créditos intra-firma.

Por actividad económica, el flujo de la IED bruta en el primer semestre de 2014 se concentró principalmente en hidrocarburos, seguido por la industria manufacturera y minería. Los flujos de inversión extranjera bruta provinieron principalmente de España, Francia y Suecia, entre los más importantes.

Con relación al saldo de la deuda privada, al 30 de junio de 2014, alcanzó \$us2.626 millones, importe mayor en \$us132 millones (5,3%) con relación al saldo registrado al 31 de diciembre de 2013. El servicio de la deuda en el primer semestre de 2014 fue de \$us722 millones (\$us709 millones por amortizaciones y \$us13 millones por intereses y comisiones)

El saldo del sector no financiero representa el 93% del total adeudado con un incremento de 6% respecto a diciembre de 2013. Las actividades con mayor participación son las de Hidrocarburos y Minería.

En síntesis, los flujos de CPE durante el primer semestre de 2013, se mantuvieron como una significativa fuente de financiamiento de proyectos productivos en Bolivia; dentro de estos flujos se destaca los de utilidades reinvertidas.

Para el segundo semestre y gestiones futuras, el buen desempeño macroeconómico de Bolivia y la implementación de mayores incentivos para la inversión a través de la promulgación de la Ley de Promoción de Inversiones en abril de 2014, determinarían que los flujos de IED mantengan una tendencia creciente que complemente la inversión pública.