

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

Enero – Marzo 2009



Banco Central de Bolivia

La Paz, mayo 2009

CONTENIDO

I. CONTEXTO INTERNACIONAL

II. BALANZA DE PAGOS

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

III. RESERVAS INTERNACIONALES Y MOVIMIENTO DE DIVISAS

IV. TIPO DE CAMBIO

V. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

VI. DEUDA EXTERNA PÚBLICA

- a. Deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP)
 - i. Saldo de la deuda externa pública de MLP
 - ii. Transferencia neta de la deuda externa pública de MLP
 - iii. Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública externa
- b. Deuda externa pública de corto plazo (CP)

ANEXO ESTADÍSTICO

I. CONTEXTO INTERNACIONAL

En el primer trimestre de 2009, las economías de los países desarrollados mostraron tasas negativas de crecimiento del PIB y tasas de desempleo elevadas. Estados Unidos se contrajo en 2,5%, la Zona del Euro en 4,6% y Japón en 9,7%.

Las economías emergentes y en desarrollo reaccionaron en forma diferenciada. China e India desaceleraron su crecimiento pero en el

primer trimestre de 2009, mostraron tasas positivas en torno al 6% del PIB. Otras economías en desarrollo registraron tasas negativas de crecimiento, como la disminución del PIB de Chile en 2,1% (Cuadro 1).

La inflación mundial mostró una tendencia descendente sobre todo en las economías avanzadas, lo que les permitió disminuir sus tasas de interés de política.

Cuadro 1
Tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto^{1/}
(En porcentajes)

	2008				Año	2009	2009
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim		I Trim	Proyecciones
Economías avanzadas							
Estados Unidos	2,5	2,1	0,7	-0,8	1,1	-2,5	-2,8
Zona Euro	2,1	1,4	0,6	-1,5	0,9	-4,6	-4,2
Japón	1,4	0,5	-0,2	-4,3	-0,6	-9,7	-6,2
Economías emergentes y en desarrollo							
China	10,6	10,1	9,0	6,8	9,0	6,1	6,5
India	8,8	7,9	7,6	5,3	7,3	5,8	4,5
Brasil	6,1	6,2	6,8	1,3	5,1	n.d.	-1,3
Argentina	8,5	7,8	6,9	4,9	7,0	n.d.	-1,5
Chile	3,4	4,6	4,6	0,2	3,2	-2,1	0,1
Perú	10,3	11,7	10,7	6,7	9,8	1,8	3,5

FUENTE: FMI, *World Economic Outlook*, abril de 2009 y *Bloomberg*.
ELABORACIÓN: BCB.
NOTAS: 1/ Variaciones anuales.
n.d. = no disponible.

En cambio, el desempleo es una de las preocupaciones de la economía mundial. La tasa de desempleo en Estados Unidos alcanzó a 8,5% en marzo de 2009, en la Zona del Euro fue de 8,9% y

España registró la mayor tasa de desempleo (17,4%). En Brasil, Chile y Perú las tasas de desempleo presentaron también incrementos significativos (Cuadro 2).

Cuadro 2
Tasas de Desempleo
(En porcentajes)

	Mar-08	Jun-08	Sep-08	Dic-08	Mar-09
Estados Unidos	5,1	5,6	6,2	7,2	8,5
Zona del Euro	7,2	7,4	7,7	8,2	8,9
España	9,6	10,4	11,3	13,9	17,4
Brasil	8,6	7,9	7,7	6,8	9,0
Chile	7,6	8,4	7,8	7,5	9,2
Perú	9,3	7,9	8,5	7,8	9,3

FUENTE: *Bloomberg.*
ELABORACIÓN: BCB.

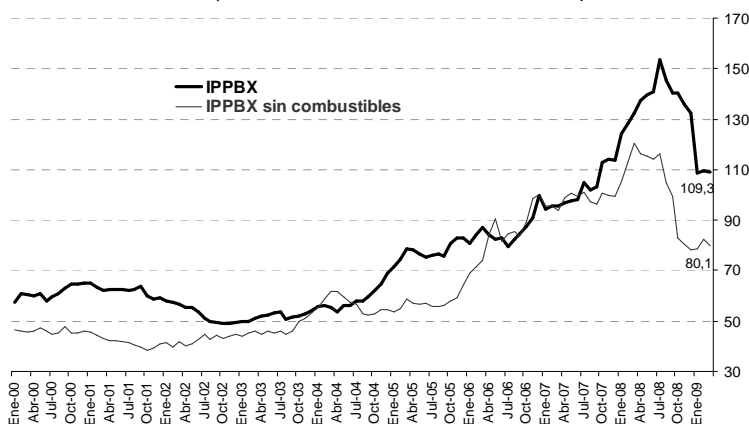
Los precios internacionales de materias primas tendieron a estabilizarse y después a recuperarse luego de la fuerte disminución observada en la segunda mitad de 2008 (Gráfico 1 y Anexo 1). El precio del petróleo se incrementó en más de 50% desde los niveles registrados en diciembre de 2008, principalmente por la disminución de la oferta desde septiembre del año pasado cuando la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) decidió retirar del mercado 4,2 millones de barriles por día (bpd). Esta política de la OPEP permitió que el precio del barril de petróleo suba hasta \$us50, luego de caer a \$us34 en diciembre tras el máximo histórico de \$us146 en julio 2008. Por otro lado, aún persistían los conflictos socioeconómicos en Nigeria, que también determinaron una disminución en la oferta.

Desde mediados de febrero se observó un impulso al alza de los precios de los granos debido al aumento de la demanda de alimentos y la disminución de su oferta, por la caída de los inventarios y de la producción en Argentina, Brasil y Estados Unidos (los mayores productores a nivel mundial), debido a la merma en las

cosechas de soya afectadas por sequías. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) pronosticó un incremento de la demanda en casi todos los derivados de granos, esto, sumado a la merma en las cosechas de trigo y soja de los productores más importantes a nivel mundial, empujaron al alza la cotización de estos *commodities*. De manera similar, desde mediados de febrero se experimentó una buena recuperación de los precios de minerales, los cuales habían caído a niveles mínimos en diciembre de 2008.

En conjunto, durante el primer trimestre de 2009 el promedio de los precios internacionales de los productos básicos que exporta Bolivia, medido a través del Índice de Productos Básicos de Exportación (IPPBX), se redujo en 14,9% respecto al promedio registrado en similar período de 2008. Si bien el IPBX en marzo de 2009 fue inferior al prevaleciente en 2008, registra niveles comparables con mediados de 2007 y el índice sin combustibles con niveles de mediados de 2006. En ambos casos son más altos que los prevalecientes antes del *boom* de las materias primas.

Gráfico 1
Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) de Bolivia,
Ene. 2001 – Mar. 2009
 (Base diciembre 2006 = 100)



FUENTE: *Bloomberg.*
 ELABORACIÓN: BCB.

Entre marzo de 2009 y diciembre de 2008 el IPPBX se redujo en 17,4%, pero si se excluyen combustibles se observó un crecimiento de 2,2% como resultado del incremento de los precios de la minería en 10,1%. Entre los aumentos más

destacables de precios durante el trimestre se encuentran el estaño (37,4%), café (32,6%), zinc (30,4%), azúcar (28%), petróleo (14,3%) y plata (13,9%). Ver Cuadro 3.

Cuadro 3
Resumen de cotizaciones de los principales productos de exportación

	31-Dic-08	31-Mar-09	Variación %
			31-Mar-09 / 31-Dic-08
Zinc (\$us/LF)	0,548	0,714	30,4
Oro (\$us/OTF)	882,1	919,2	4,2
Plata (\$us/OTF)	11,4	13,0	13,9
Estaño (\$us/LF)	4,9	6,7	37,4
Plomo (\$us/LF)	0,45	0,58	27,1
Soya (\$us/TM)	358,9	349,8	-2,6
Harina de Soya (\$us/TM)	330,4	325,4	-1,5
Aceite de Soya (\$us/TM)	740,9	741,3	0,1
Azúcar (\$us/TM)	318,8	408,0	28,0
Algodón (\$us/TM)	1.233,5	1.421,0	15,2
Café (\$us/LB)	1,19	1,57	32,6
Petróleo (Brent) (\$us/barril)	41,8	47,7	14,3
Gas (\$us/MPC)	8,57	6,33	-26,1
Ítem de memorandum (Base Dic. 2006 = 100)			
IP Minería	59,3	65,3	10,1
IP Agricultura	136,4	125,0	-8,3
IP Complejo Soya	152,8	129,9	-15,0
IPPBX	132,2	109,3	-17,4
IPPBX s/c	78,4	80,1	2,2

FUENTE: *Bloomberg.*

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: IPPBX = Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación
 IPPBX s/c = Sin tomar en cuenta combustibles

LF = libra fina. OTF = onza troy fina. TM = tonelada métrica. LB = libra. MPC = millar de pie cúbico.

IP = índice de precios

La reducción de los precios del petróleo en el mercado mundial entre julio y diciembre 2008, no afectó en la misma magnitud a los precios de exportación de gas natural (Gráfico 2). Al contrario, los precios promedio de exportación de gas del primer trimestre 2009 fueron mayores a los registrados en similar período de 2008, debido a que los mismos están sujetos a

contratos que establecen que el precio efectivo vigente para un determinado trimestre se calcula con base al promedio de los precios internacionales de distintos tipos de *Fuel Oil* del trimestre anterior, en el caso de las exportaciones destinadas al Brasil, y del semestre previo, para las exportaciones a la República de la Argentina.

Gráfico 2
Precios del petróleo y del gas natural,
Ene. 2008 – Mar. 2009



FUENTE: Bloomberg y YPFB
ELABORACIÓN: BCB.

Finalmente, las economías de América Latina se mantuvieron estables de acuerdo a las empresas calificadoras internacionales de riesgo, no así la de algunos países

desarrollados. La calificación de Bolivia en marzo de 2009 continuó siendo estable, al igual que de los demás países de Sudamérica (Cuadro 4).

Cuadro 4
Indicadores de riesgo

	Moody's		S & P		Fitch Ratings		Observaciones
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	
Argentina	B3	Estable	B-	Estable	RD	-	
Bolivia	B3	Estable	B-	Estable	B-	Estable	
Brasil	Ba1	Estable	BBB-	Estable	BBB-	Estable	
Chile	A1	Positivo	A+	Estable	A	Estable	
Colombia	Ba1	Estable	BB+	Estable	BB+	Estable	
Ecuador	Ca	DEV	SD	-	RD	-	Perspectiva negativa s/g S&P desde mayo/09
México	Baa1	Estable	BBB+	Negativo	BBB+	Negativo	
Paraguay	B3	Estable	B	Estable	-	-	
Perú	Ba1	Estable	BBB-	Estable	BBB-	Estable	
Uruguay	Ba3	Estable	BB-	Estable	BB-	Estable	
Venezuela	B2	RUR+	BB-	Negativo	B+	Estable	
España	Aaa	Estable	AA+	Estable	AAA	Estable	S&P bajó su calificación el 19/01/2009
Irlanda	Aaa	Negativa	AA+	Negativo	AA+	Estable	Perspectiva negativa desde marzo/2009
Islandia	Baa1	Negativa	BBB-	Negativo	BBB-	Estable	Fitch bajó su calificación el 8/10/2008
Reino Unido	Aaa	Estable	AAA	Negativo	AAA	Estable	Perspectiva negativa s/g S&P desde el 21/05/09

FUENTE: Latin Focus Consensus Forecast (Mayo 2009).

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: RD = No se cumplió con el pago de algunas obligaciones financieras debidas, aunque se continúa honrando otra clase de obligaciones.
DEV = En desarrollo.
SD = Cuando un emisor incumple con el pago de algunas de sus emisiones.
RUR = Bajo revisión.

En síntesis, si bien el entorno externo continuó adverso, especialmente en lo que se refiere a la producción y al empleo en las economías desarrolladas, se observó un menor efecto en las principales economías emergentes como China y Brasil y un impacto diferenciado en las economías de América Latina. A fines del primer trimestre

se presentaron señales de estabilización y recuperación en los precios de los principales productos de exportación de Bolivia, especialmente del sector minero, lo que estaría indicando que la pronunciada caída de los precios de las materias primas se habría atenuado y se estaría transitando a una fase de recuperación.

II. BALANZA DE PAGOS

Durante el primer trimestre de 2009 la balanza de pagos registró un superávit de \$us4 millones, resultado del superávit en la cuenta corriente por \$us134 millones (0,7% del PIB anual estimado para 2009), que compensó el déficit en la cuenta capital y financiera. Este comportamiento permitió, a pesar de la crisis financiera internacional, que se registre un leve incremento en las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia cuyo saldo totalizó \$us7.765 millones al 31 de marzo 2009, equivalente a 19,5 meses de importaciones de bienes y

servicios del trimestre, cuando el indicador normal es tres a cuatro meses (Cuadros 5 y 6 y Anexo 2). En el presente reporte, si bien se compara el primer trimestre de 2009 con el primer trimestre de 2008, es necesario tener presente que el año 2008 fue excepcional y por lo tanto es conveniente tener una referencia respecto a los niveles prevalecientes antes de dicho *boom*. Para ese efecto, se ha incluido un recuadro para la adecuada comparabilidad de las variables del sector externo.

Cuadro 5
Resumen de la Balanza de Pagos
(En millones de dólares)

	2008 ^P					2009 ^P
	I	II	III	IV	Anual	I
Cuenta Corriente	554	505	571	385	2.015	134
d/c Balanza comercial	450	367	406	245	1.467	36
Exportaciones de bienes	1.485	1.601	1.759	1.602	6.448	1.066
Importaciones de bienes	-1.036	-1.234	-1.353	-1.358	-4.980	-1.031
Cuenta capital y financiera	272	388	141	-441	359	-130
d/c Inversión extranjera directa neta	252	-34	199	91	508	104
Saldo global de Balanza de Pagos	826	893	712	-56	2.374	4

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.
NOTA: p Cifras preliminares.
d/c Del cual.

a. Cuenta Corriente

La cuenta corriente registró un superávit de \$us134 millones, inferior en \$us420 millones al observado en 2008. Esta caída se debió principalmente a la disminución en el valor de las exportaciones por menores precios, a las importaciones que se mantuvieron casi constantes y, en menor medida, al

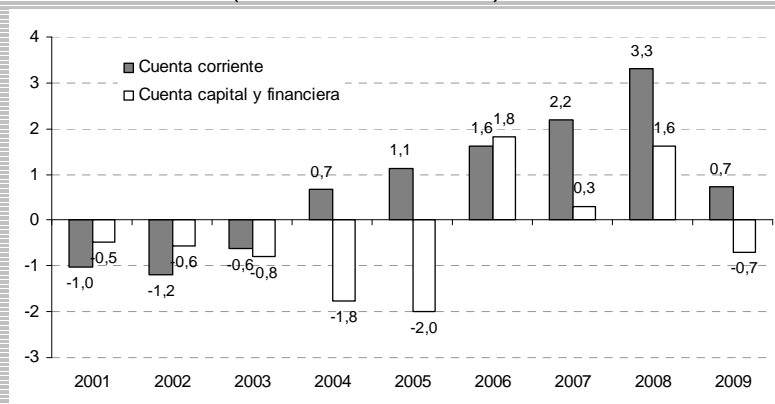
descenso de las remesas de emigrantes (Cuadro 6). Si bien los niveles alcanzados por las exportaciones y remesas son menores a los de 2008, año de *boom* de estas variables, son mayores a los registrados en años anteriores (Ver recuadro).

RECUADRO COMPARABILIDAD DE LAS VARIABLES DEL SECTOR EXTERNO

Las gestión 2008 fue excepcional principalmente para las variables del sector externo, la mayoría de las cuales registraron cifras récord. Evidentemente, las exportaciones, importaciones, remesas recibidas y el saldo de las RIN del BCB alcanzaron valores nunca antes registrados. Los precios internacionales de los principales productos que exporta el país luego de alcanzar niveles máximos hacia mediados del año 2008 comenzaron a declinar, aunque con una leve recuperación

en el primer trimestre de 2009, impactando en las exportaciones que mostraron niveles más “normales” comparados con años anteriores al *boom* del sector externo. En este sentido, el superávit en cuenta corriente del primer trimestre 2009 (0,7% del PIB anual estimado) es menor al observado en similar período de 2008; sin embargo, es comparable al superávit registrado en el primer trimestre de 2004 y 2005, y refleja una mejora con respecto a los déficit de años anteriores (Gráfico 1).

Gráfico 1
Cuentas corriente y capital y financiera: 1° trimestre / 2001-2009
(En % del PIB anual)

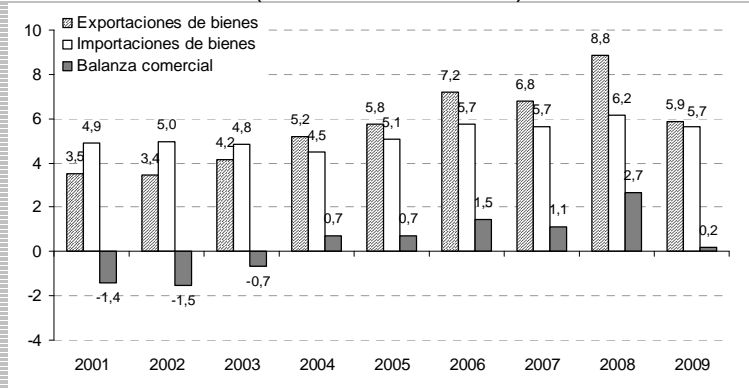


Fuente: BCB.
Elaboración: BCB.

Hasta el año 2005 los flujos de exportaciones e importaciones se caracterizaron por presentar crecimientos relativamente bajos (Gráfico 2). Entre 2001 y 2005 el valor de las exportaciones del primer trimestre alcanzó un promedio de \$us381 millones y el de las importaciones de \$us413 millones. En 2006 y 2007 los promedios subieron a \$us861 millones y \$us704 millones, respectivamente. Al evidenciarse una recuperación de los precios de los *commodities* que comenzó a fines de 2004 y que alcanzó su plenitud en 2008, en este año se registraron valores récord de \$us1.485 millones para las exportaciones y \$us1.036 millones para las importaciones del primer trimestre.

De esta manera, las exportaciones de bienes FOB del primer trimestre de 2009 (5,9% del PIB anual estimado para 2009) son menores a las del primer trimestre de 2006 - 2008, empero son mayores a las alcanzadas hasta 2005. Por su parte, las importaciones de bienes CIF (5,7% del PIB anual estimado para 2009) son inferiores a las de 2008 y no representan incrementos significativos en relación con años anteriores. Al respecto, cabe destacar la importante participación de las importaciones de bienes intermedios y de capital en el total (80,3% en el primer trimestre de 2009).

Gráfico 2
Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial de bienes: 1° trimestre / 2001-2009
 (En % del PIB anual)

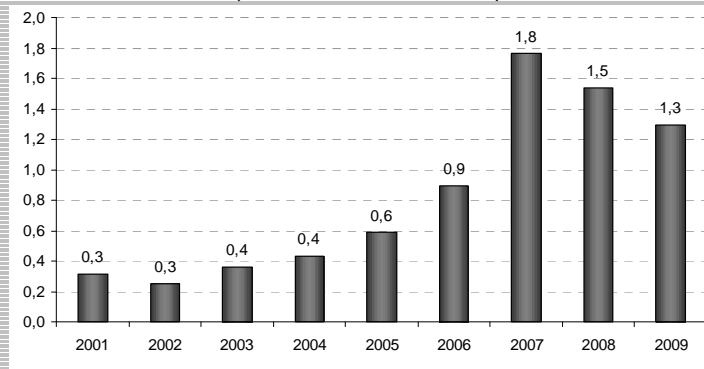


Fuente: BCB.
 Elaboración: BCB.

Las remesas de emigrantes en el primer trimestre de 2009 presentaron una disminución de solamente 8,7% en valor respecto a igual período de 2008. En

términos del PIB anual estimado para 2009 (1,3%) son superiores a las registradas hasta 2006 (Gráfico 3).

Gráfico 3
Remesas recibidas: 1° trimestre / 2001-2009
 (En % del PIB anual)

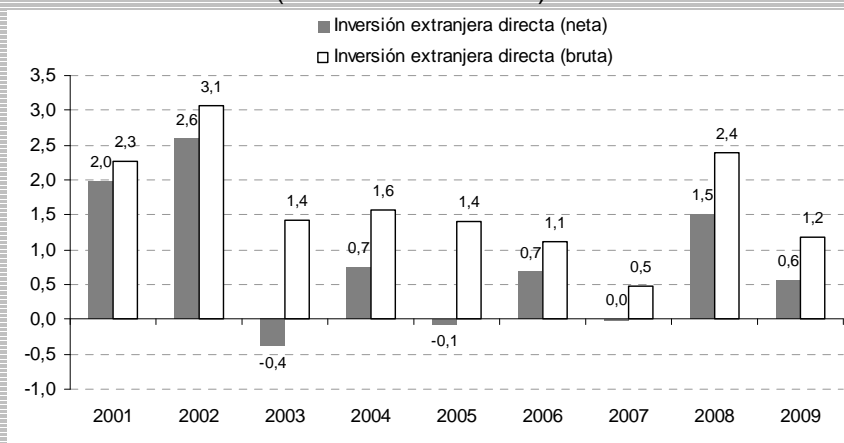


Fuente: BCB.
 Elaboración: BCB.

Los montos de la inversión extranjera directa bruta y neta en porcentaje del PIB anual estimado para 2009 (1,2% y 0,6%), son menores a los del primer trimestre 2008 debido principalmente a la conclusión del

plan de inversiones de la empresa minera San Cristóbal. Sin embargo, son mayores a los de 2007 y comparables a los alcanzados en el período 2003-2006 (Gráfico 4).

Gráfico 4
Inversión Extranjera Directa : 1° trimestre / 2001- 2009
 (En % del PIB anual)

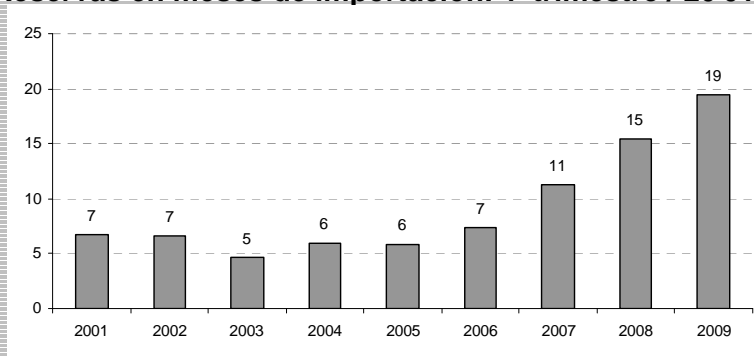


Fuente: BCB.
 Elaboración: BCB.

Las reservas internacionales netas siguieron aumentando en el primer trimestre 2009 de manera que el saldo a marzo 2009 de \$us7.765 millones equivale a 19 meses

de importaciones de bienes y servicios del período, nivel superior a los alcanzados en años anteriores (Gráfico 5).

Gráfico 5
Reservas en meses de importación: 1° trimestre / 2001-2009



Fuente: BCB.
 Elaboración: BCB.

La deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó \$us2.423 millones el 31 de marzo de 2009, equivalente a 13,3% del PIB anual estimado para 2009 y 37,1% de las exportaciones de bienes y servicios. Estos ratios reflejan sostenibilidad de la deuda externa de acuerdo con criterios internacionales. Finalmente, la Posición de Inversión Internacional registró un saldo neto acreedor (activos financieros externos mayores a pasivos frente al resto del

mundo) por \$us1.741 millones, equivalente a 9,6% del PIB anual estimado para 2009.

En síntesis, en el primer trimestre de 2009 las variables del sector externo continúan mostrando resultados positivos. La comparación con cifras de 2008 si bien refleja el efecto adverso de la crisis económica internacional, si se comparan con años anteriores, las cuentas externas mantienen en general un buen desempeño.

Cuadro 6
Balanza de Pagos
(En millones de dólares)

	Ene - Mar		Variación Absoluta
	2008 ^P	2009 ^P	
I. CUENTA CORRIENTE	553,8	133,7	-420,1
1. Balanza Comercial	449,6	35,7	-413,9
Exportaciones FOB	1.485,1	1.066,3	-418,8
d/c gas natural	678,0	558,9	-119,1
Importaciones CIF	1.035,6	1.030,7	-4,9
2. Servicios	-47,0	-43,8	3,2
3. Renta (neta)	-155,4	-126,8	28,6
Intereses recibidos	97,0	59,9	-37,1
Intereses debidos	-40,3	-30,4	10,0
Otra renta de la inversión (neta)	-219,0	-165,0	54,0
Renta del trabajo (neta)	6,9	8,6	1,7
4. Transferencias	306,6	268,6	-38,0
Oficiales (excluido HIPC)	40,8	27,3	-13,5
Donaciones HIPC	5,0	4,6	-0,4
Privadas	260,7	236,7	-24,0
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	272,0	-130,1	-402,0
1. Sector Público	12,0	-7,8	-19,8
Transferencias de capital	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	10,0	9,2	-0,8
Otro capital público (neto) ^{1/}	2,0	-17,0	-19,0
2. Sector Privado	199,3	-98,7	-298,0
Transferencias de capital	2,5	25,8	23,3
Inversión extranjera directa (neta)	251,9	103,9	-148,0
Inversión de cartera (neta)	-11,8	-258,2	-246,4
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{2/}	-3,0	-27,4	-24,4
Deuda privada neta de corto plazo ^{2/ 3/}	3,4	-8,7	-12,1
Activos externos netos de corto plazo ^{4/}	-24,7	75,9	100,6
Otro capital del sector privado	-19,0	-10,0	9,0
3. Errores y Omisiones (E y O)	60,7	-23,5	-84,2
III. BALANCE GLOBAL(I+II)	825,7	3,7	-822,1
IV. TOTAL FINANCIAMIENTO	-825,7	-3,7	-822,1
RIN BCB (aumento:-) ^{5/}	-825,7	-3,7	-822,1
Items pro memoria:			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	3,3	0,7	
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	1,6	-0,7	
Transacciones del sector privado (2+3)	260,0	-122,2	
Alivio HIPC + MDRI total en flujos	62,3	58,8	
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ^{6/}	6.231,9	7.762,2	
RB en meses de importaciones ^{7/}	15,4	19,5	

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: ^{P/} Cifras preliminares.

^{1/} Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales y préstamos de corto plazo.

^{2/} Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED).

^{3/} Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias.

^{4/} Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias.

^{5/} Reservas Internacionales Netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG y precio fijo del oro.

^{6/} A tipos de cambio y precio del oro de fin de período.

^{7/} Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período.

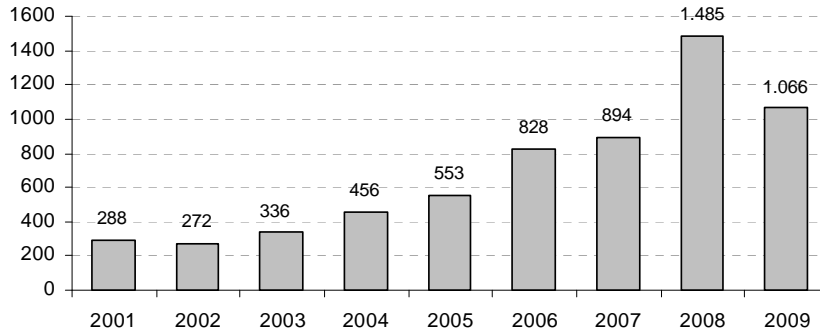
d/c = Del cual

b. Exportaciones de bienes

El valor de las exportaciones de bienes FOB (\$us1.066 millones) fue menor al del primer trimestre 2008 en 28,2% pero mayor al

alcanzado en todos los primeros trimestres hasta el año 2007 (Gráfico 3).

Gráfico 3
Exportaciones de bienes: 1° trimestre / 2009-2001
 (En millones de dólares)

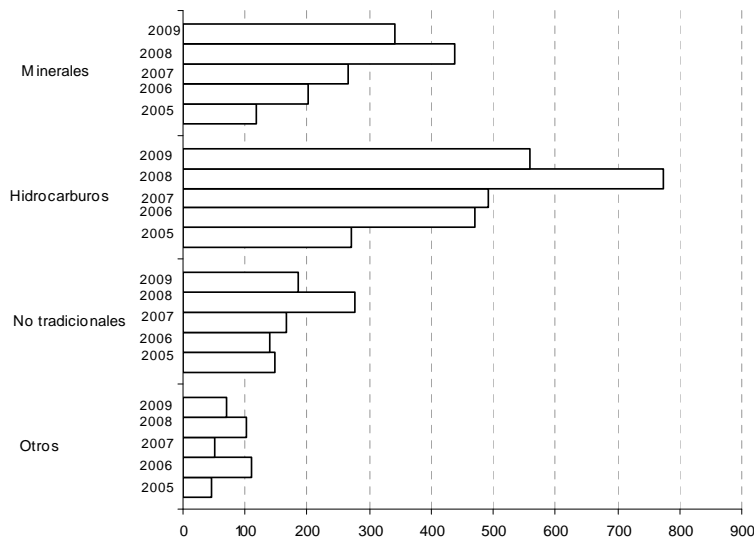


FUENTE: INE.
 ELABORACIÓN: BCB.

La disminución se presentó por menores cotizaciones internacionales de los productos de exportación bolivianos. Sin embargo, los valores alcanzados en el

primer trimestre de 2009 en todos los rubros mencionados, superan a los registrados en períodos similares de años anteriores a 2008 (Gráfico 4).

Gráfico 4
Exportaciones de bienes por rubros: 1° trimestre / 2009-2005
 (En millones de dólares)



FUENTE: INE.
 ELABORACIÓN: BCB

La disminución del valor total de las exportaciones FOB (28,2%) fue resultado de las menores cotizaciones internacionales (12,0%) y la reducción de los volúmenes (17,3%); principalmente de hidrocarburos y

de productos no tradicionales debido a la contracción económica internacional que redujo la demanda por estos tipos de bienes. Ver Cuadros 7 y 8.

Cuadro 7
Exportaciones por productos: Enero-Marzo 2009/2008

DETALLE	Enero -Marzo 2008			Enero -Marzo 2009			Variaciones Relativas		
	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾⁽⁴⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾⁽⁴⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾⁽⁴⁾
Minerales	438,5			342,0			-22,0		
Zinc	183,9	76,3	109,31	110,9	96,6	52,05	-39,7	26,7	-52,4
Oro	36,9	1.272,9	902,2	31,3	1.110,8	877,7	-15,1	-12,7	-2,7
Plata	102,9	193,3	16,56	117,9	305,7	12,00	14,6	58,1	-27,6
Estaño	59,1	3,5	7,66	48,8	4,4	5,06	-17,4	24,9	-33,9
Plomo	36,9	12,9	1,30	23,9	21,8	0,50	-35,2	69,0	-61,7
Otros	18,7	29,7	629,5	9,1	15,8	575,9	-51,4	-46,9	-8,5
Hidrocarburos	772,7			559,2			-27,6		
Gas natural	678,0	109.129	6,2	558,9	81.890	7,4	-17,6	-25,0	19,1
Petróleo	85,9	0,7	115,7	0,0	0,0	0,0			
Otros	8,7	16,4	0,53	0,3	3,8	0,72	-97,0	-76,9	35,8
No tradicionales	276,9			186,5			-32,6		
Soya en grano	5,6	18,6	300,6	5,4	14,5	369,1	-4,1	-21,9	22,8
Harina de soya	2,8	7,5	368,3	1,8	4,9	370,9	-34,7	-35,2	0,7
Torta de soya	33,9	105,0	322,4	19,6	66,2	295,6	-42,2	-37,0	-8,3
Aceite de soya	24,1	19,8	1.218,0	15,0	17,6	852,8	-37,5	-10,7	-30,0
Maderas	17,8	27,8	638,1	15,4	22,4	687,4	-13,4	-19,6	7,7
Café	2,1	1,47	1,41	3,5	2,28	1,53	68,9	55,1	8,9
Azúcar	11,0	32,5	337,6	9,3	23,5	397,7	-14,9	-27,8	17,8
Algodón	0,1	0,1	0,72	0,0	0,0	0,00			
Cueros	6,4	2,0	3.178	2,4	1,2	2.009	-62,9	-41,4	-36,8
Castaña	13,7	3,0	4.636	10,8	3,1	3.492	-20,9	5,0	-24,7
Artículos de joyería	8,1	0,6	14.124	0,6	0,0	15.349	-93,0	-93,6	8,7
Prendas de vestir	8,0	0,7	11.119	11,2	0,5	22.983	39,6	-32,5	106,7
Palmitos en conserva	2,0	0,8	2.527	2,1	0,8	2.503	1,4	2,4	-0,9
Otros	141,4	295,0	479	89,4	257,7	347	-36,7	-12,6	-27,6
Otros bienes	102,8			70,0			-31,8		
Bienes para transformación	66,4			43,3			-34,7		
Joyería con oro importado	3,0	0,2	15.204	8,6	0,5	14.992	188,2	174,6	-1,4
Harina y aceite de soya	51,1	135,7	376,5	24,4	73,6	331,2	-52,3	-45,8	-12,0
Otros	12,3			10,3			-16,0		
Combustibles y lubricantes	6,6			6,3			-4,6		
Reexportaciones	29,8			20,5			-31,4		
Valor oficial	1.590,8			1.157,7			-27,2		
Ajustes ⁽⁵⁾	-105,6			-91,4			-13,5		
Valor FOB	1.485,1			1.066,3			-28,2		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados ⁽⁶⁾	117,4	286,6	409,6	66,1	176,8	374,1	-43,7	-38,3	-8,6

FUENTE: INE- BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS:

(1) En millones de dólares.

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

(3) Estaño, zinc y plomo en 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.

(4) Razón entre el valor total y el volumen, no representa la cotización internacional.

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

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

^P Cifras preliminares.

Cuadro 8

Variaciones porcentuales en indicadores de exportaciones de bienes: Enero - Marzo 2009 (Respecto a Enero – Marzo 2008)

	Ene-Mar 2009 ^P
VALOR CIF	-27,2
Minerales	-22,0
Hidrocarburos	-27,6
No Tradicionales	-32,6
VALORES UNITARIOS²	-12,0
Minerales	-40,1
Hidrocarburos	8,6
No Tradicionales	-21,4
VOLUMEN	-17,3
Minerales	30,2
Hidrocarburos	-33,4
No Tradicionales	-14,3

FUENTE: INE.

ELABORACIÓN: BCB.

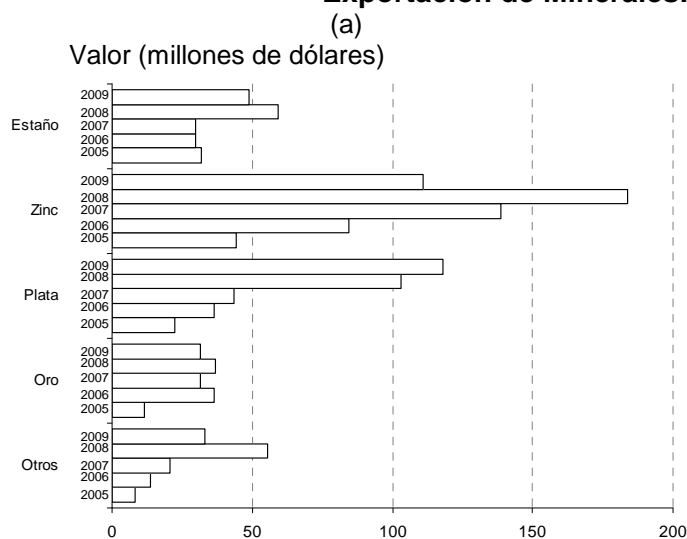
¹ Sin ajustes.

² En base a datos consignados en las pólizas de exportación y por tanto no reflejan necesariamente las variaciones de precios internacionales.

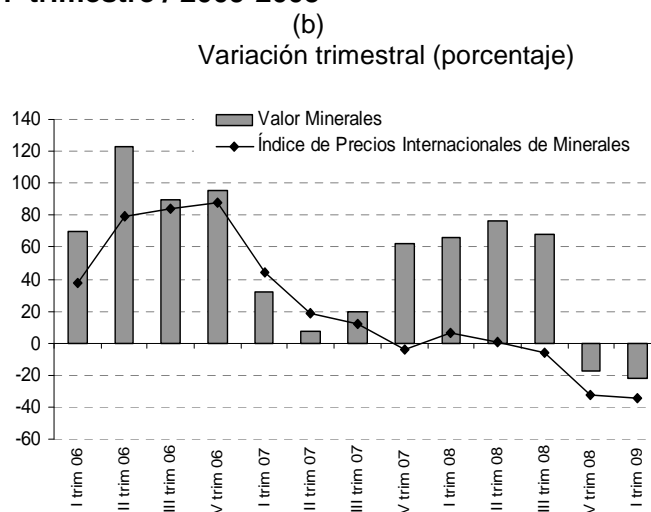
Si bien se presentan disminuciones en el valor exportado de varios productos mineros al comparar con los montos registrados en 2008, al igual que lo señalado en términos agregados, se observa también que a nivel de productos las cifras de 2009 superan a las alcanzadas en años anteriores (Gráfico 5 a). La disminución del valor exportado de minerales en el primer trimestre responde a la caída de los precios que se presentó a partir del cuarto trimestre de 2008; sin embargo, el aumento de los volúmenes compensó parcialmente dicho efecto (Gráfico 5 b).

Los valores unitarios de los minerales presentaron disminuciones que fluctuaron entre un máximo de 61,7% en el caso del plomo y un mínimo de 2,7% para el oro. Por su parte, se observó un aumento en el volumen exportado de minerales de 30% habiéndose registrado incrementos en todos los rubros con excepción del oro, cobre y otros. Se destacan los aumentos en los volúmenes de plata, zinc, plomo y estaño (Cuadro 7).

Gráfico 5
Exportación de Minerales: 1° trimestre / 2009-2005



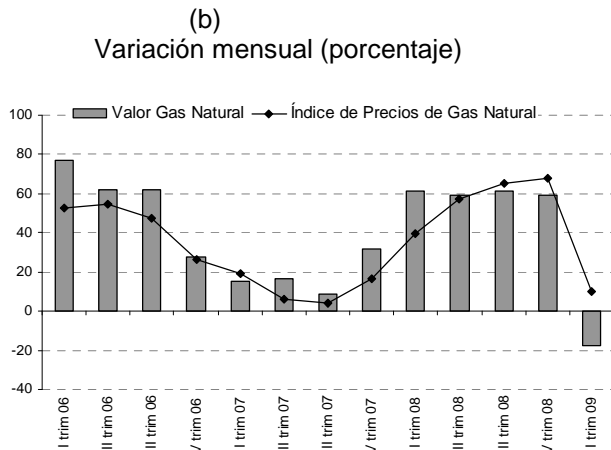
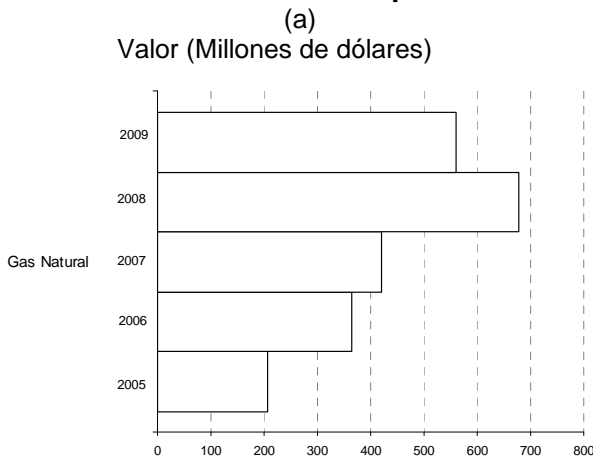
FUENTE: INE.
ELABORACIÓN: BCB.



El valor de las exportaciones de hidrocarburos disminuyó en 27,6% con relación al primer trimestre de 2008. Las exportaciones de gas natural disminuyeron en 18% en valor respecto al primer trimestre de 2008, pero fueron mayores a las registradas en similares períodos de años anteriores (Gráfico 6 a). No obstante el incremento de precios de este producto,

como se explica más adelante, los menores volúmenes debido a una disminución temporal en la demanda de Argentina y Brasil, resultaron en una disminución del valor (Gráfico 6 b). Por otra parte, el redireccionamiento de la producción de petróleo para cubrir la demanda interna de combustibles líquidos redujo a cero la exportación de crudo reconstituido (Recon).

Gráfico 6
Exportación de Gas Natural: 1° trimestre / 2009-2005



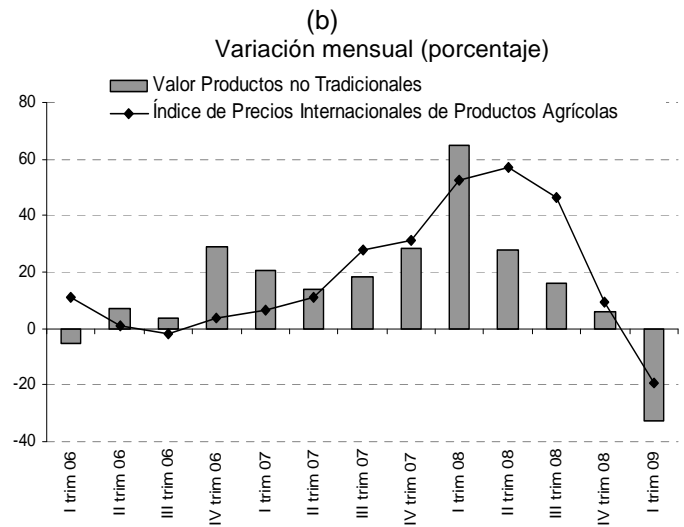
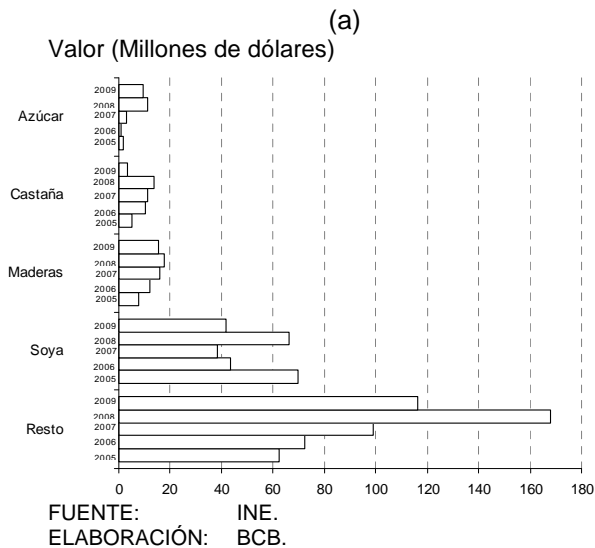
FUENTE: INE.
ELABORACIÓN: BCB.

A Brasil se exportaron en el primer trimestre de 2009 en promedio 20,1 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un precio promedio de \$us6,34 el millar de pie cúbico (mp3). En el primer trimestre de 2008, el volumen exportado fue de 31,2 mmM3/d y el precio promedio \$us6,09 el mp3. A la República Argentina, se exportaron en promedio 5,27 mmM3/d a un precio de \$us8,56 el mp3 (2,8 mmM3/d a un precio de \$us7,62 el mp3 en el primer trimestre 2008).

Sin embargo, comparado con similares períodos previos a 2008 presentó un incremento (Gráfico 4). Los productos no tradicionales más importantes presentaron disminuciones en valor, excepto productos como café (68,9%), prendas de vestir (39,6%) y palmitos en conserva (1,4%) que forman parte del rubro resto (Gráfico 7 a y Cuadro 7). A nivel agregado, las exportaciones de productos no tradicionales observaron menores precios y volúmenes, debido principalmente a problemas en la producción de algunos productos, una menor demanda externa y restricciones impuestas por algunos países dada la crisis económica internacional (Gráfico 7 b).

En el caso de las exportaciones de productos no tradicionales, el valor de éstas disminuyó en 32,6% con respecto a 2008.

Gráfico 7
Exportación de Productos No Tradicionales: 1° trimestre / 2009-2005



Las exportaciones del complejo soya (grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones de estos productos bajo RITEX¹) disminuyeron en 43,7% resultado de menores volúmenes, consecuencia de una reducción de la producción de grano ante la baja en el rendimiento de la cosecha por problemas climáticos, y menores precios.

Al primer trimestre de 2009, las exportaciones de bienes generados en el sector público alcanzaron a \$us594 millones, equivalentes a 51,3% del total. Esta participación aumentó en 0,6 puntos porcentuales con relación a similar período de 2008, explicada principalmente por la recuperación de los yacimientos petrolíferos por el Estado Plurinacional (Cuadro 9).

¹ Régimen de Internación Temporal para la Exportación.

Cuadro 9
Exportaciones clasificadas por Sectores Público y Privado: Enero-Marzo 2009/2008
(Valor oficial en millones de dólares)

	2008 ^p		2009 ^p	
	I TRIM	%	I TRIM	%
MINERALES	438,5	27,6	342,0	29,5
Sector Público	33,2	2,1	34,8	3,0
Fundiciones	33,2	2,1	34,8	3,0
Sector Privado	405,2	25,5	307,2	26,5
Minería Mediana	238,5	15,0	217,8	18,8
Fundiciones	61,3	3,9	45,7	3,9
Otros Exportadores	105,5	6,6	43,8	3,8
HIDROCARBUROS	772,7	48,6	559,2	48,3
Sector Público	772,7	48,6	559,2	48,3
YPFB	772,7	48,6	559,2	48,3
PRODUCTOS NO TRADICIONALES	276,9	17,4	186,5	16,1
Sector Privado	276,9	17,4	186,5	16,1
AJUSTE¹				
Sector Privado	102,8	6,5	70,0	6,1
TOTAL SECTOR PÚBLICO	805,9	50,7	593,9	51,3
TOTAL SECTOR PRIVADO	784,9	49,3	563,7	48,7
TOTAL GENERAL²	1.590,8	100,0	1.157,7	100,0

FUENTE: INE, YPFB, Ministerio de Minería y Metalurgia

ELABORACIÓN: BCB.

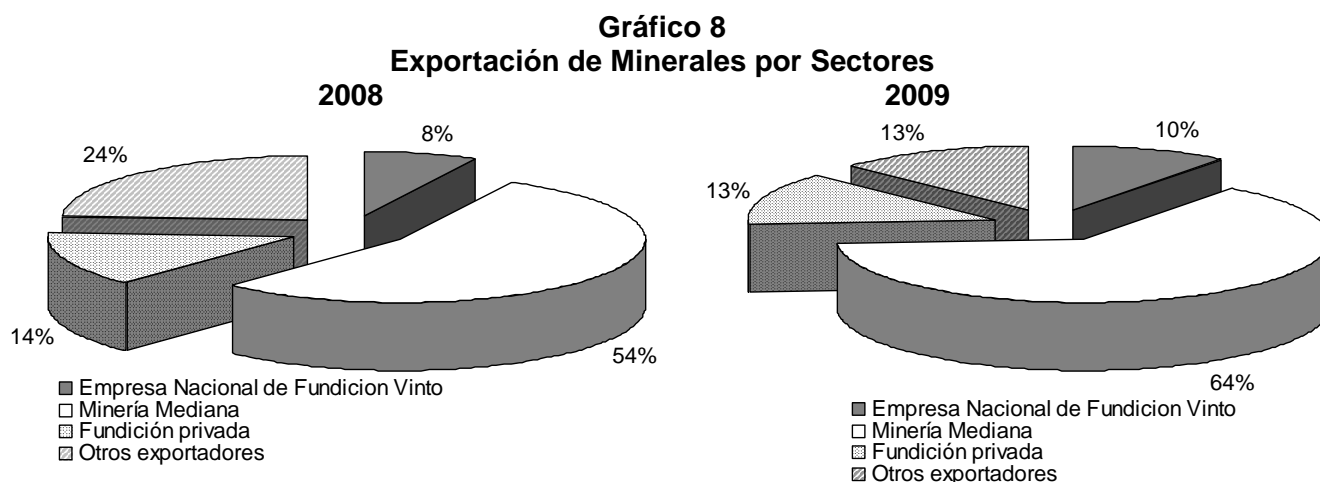
NOTAS: ¹ Incluye reexportaciones, bienes para transformación, reparación de bienes, combustibles y lubricantes.

² Valores CIF.

^p Cifras preliminares.

Por otra parte, la exportación de minerales por sector muestra un aumento en la participación de la minería mediana (relacionada a las exportaciones de zinc,

plomo y plata de la empresa San Cristóbal) y de la Empresa Nacional de Fundición Vinto (exportaciones de estaño metálico). Ver Gráfico 8.



Cabe destacar que el crecimiento de las exportaciones de Bolivia en enero – marzo de 2008, respecto a igual periodo de 2007, superó al de todos los países de la región reflejando el favorable contexto externo y

las negociaciones que emprendió el Gobierno posibilitando mayores precios para las exportaciones de gas natural. Con el deterioro de la situación internacional, la caída del valor de las exportaciones en el

primer trimestre de 2009 no ha sido tan pronunciada. En efecto, la variación anual negativa de las exportaciones de Bolivia en el primer trimestre 2009 se situó por debajo

de disminuciones como las de Chile, Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela y no estuvo muy alejada de las registradas por Argentina, Perú y Brasil.

c. Importaciones de bienes

Las importaciones de bienes CIF totalizaron \$us1.031 millones, monto menor en 0,5% con relación a similar período de 2008 (Cuadro 10). El 80,3% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y de capital, destinados principalmente a la

industria y a la agricultura (74,4% en 2008). La leve disminución del valor de las importaciones se originó en un menor volumen importado (-6,8%) parcialmente compensado por un aumento de precios de 6,7% (Cuadro 11).

Cuadro 10
Importaciones de bienes: Enero-Marzo 2009/2008
(En millones de dólares)

Detalle	Ene - Mar 2008 ^P		Ene - Mar 2009 ^P		Variación %
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas (*)	1.035,6		1.030,7	100,0	-0,5
Importaciones CIF	1.035,6	100,0	1.030,7	100,0	-0,5
Bienes de consumo	243,1	23,5	190,0	18,4	-21,9
No duradero	125,1	12,1	118,2	11,5	-5,6
Duradero	117,9	11,4	71,8	7,0	-39,1
Bienes intermedios	503,8	48,6	532,2	51,6	5,6
Combustibles	79,1	7,6	81,9	7,9	3,5
Para la agricultura	44,3	4,3	50,1	4,9	13,2
Para la industria	290,4	28,0	313,0	30,4	7,8
Materiales de construcción	61,8	6,0	60,4	5,9	-2,2
Partes y accesorios de equipo de transporte	28,3	2,7	26,8	2,6	-5,1
Bienes de capital	267,3	25,8	295,9	28,7	10,7
Para la agricultura	18,5	1,8	15,8	1,5	-14,8
Para la industria	187,9	18,1	209,5	20,3	11,5
Equipo de transporte	60,9	5,9	70,6	6,9	16,0
Diversos ¹	21,4	2,1	12,6	1,2	-41,2

FUENTE: INE.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: ¹Incluye efectos personales

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

^P Cifras preliminares.

Cuadro 11
Variaciones porcentuales en indicadores
de importaciones de bienes: Enero – Marzo 2009
 (Respecto a Enero – Marzo 2008)

	Ene-Mar 2009 ^P
VALOR CIF ^{1/}	-0,5
Bienes de consumo	-21,9
Bienes intermedios	5,6
Bienes de capital	10,7
PRECIOS IMPLÍCITOS^{2/}	6,7
Bienes de consumo	13,0
Bienes intermedios	2,9
Bienes de capital	11,6
VOLUMEN	-6,8
Bienes de consumo	-30,9
Bienes intermedios	2,7
Bienes de capital	-0,8

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: ^P Cifras preliminares.

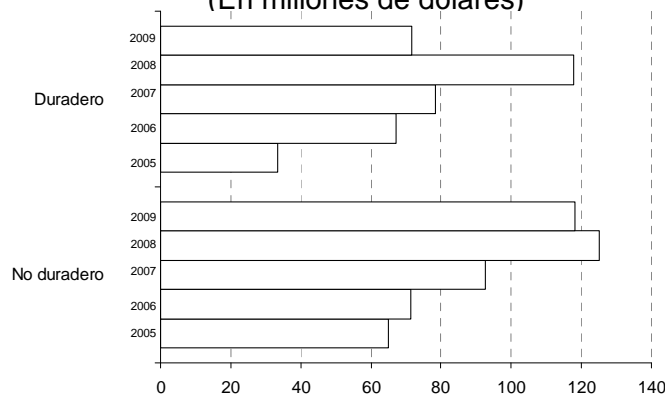
¹ Sin ajustes.

² En base a datos consignados en las pólizas de exportación y por tanto no reflejan necesariamente las variaciones de precios internacionales.

Las importaciones de bienes de consumo fueron menores en 22% con respecto a las observadas en similar período de 2008, con

disminuciones en bienes de consumo duradero y no duradero (Gráfico 9).

Gráfico 9
Importación de Bienes de Consumo: 1° trimestre / 2009-2005
 (En millones de dólares)



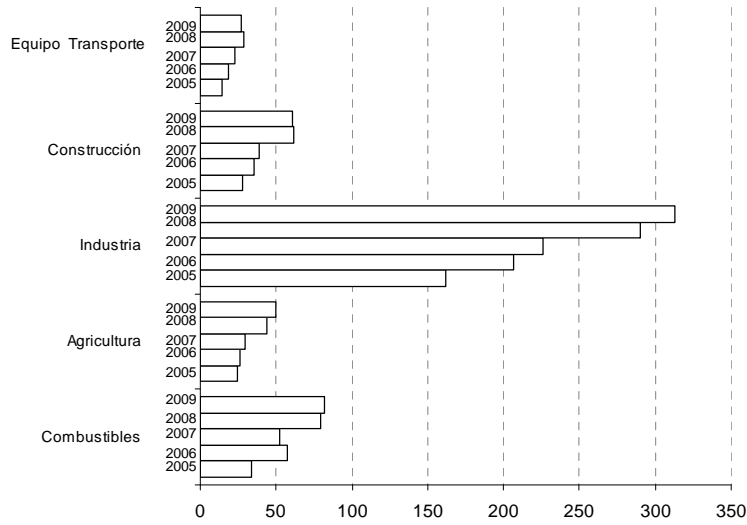
FUENTE: INE .

ELABORACIÓN: BCB.

Por su parte, las importaciones de bienes intermedios, que representan el 52% del total, aumentaron en 5,6%. Los ítems más

importantes están referidos a las importaciones de combustibles y bienes intermedios para la industria (Gráfico 10).

Gráfico 10
Importación de Bienes Intermedios: 1° trimestre / 2009-2005
 (En millones de dólares)

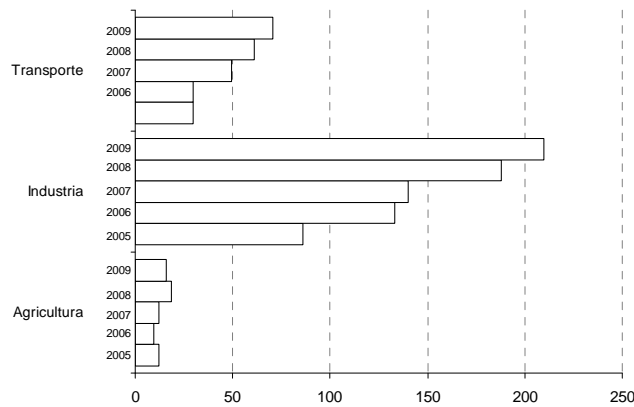


FUENTE: INE.
 ELABORACIÓN: BCB.

Las importaciones de bienes de capital, que representan un 29% del total, aumentaron en 11%. Se destacan las importaciones de

equipo de transporte y las destinadas a la industria (Gráfico 11).

Gráfico 11
Importaciones de Bienes de Capital: 1° trimestre / 2009-2005
 (En millones de dólares)

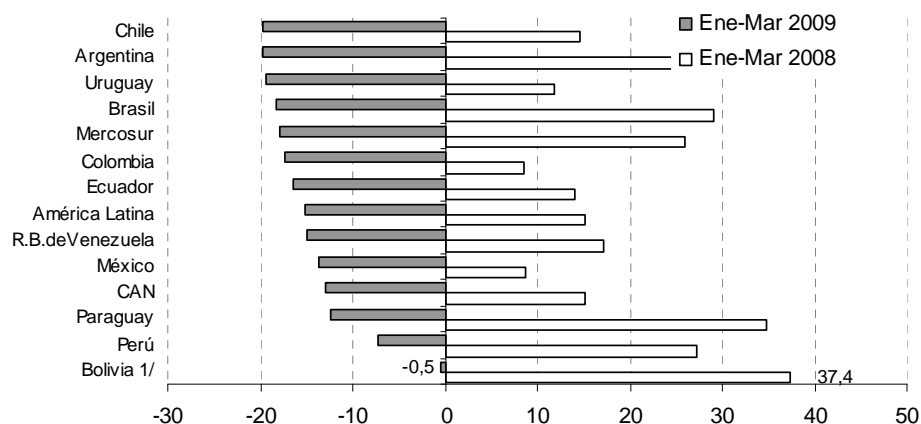


FUENTE: INE.
 ELABORACIÓN: BCB.

En el primer trimestre 2008 el valor de las importaciones creció considerablemente con relación a 2007 (Gráfico 12), que se tradujo en una mayor participación de bienes intermedios y de capital que apoyan al desempeño de la actividad productiva del país. La disminución en el valor de las

importaciones de Bolivia en el primer trimestre de 2009 no fue tan pronunciada como en otros países de la región y, como ya se señaló, la participación de los bienes intermedios y de capital en el total continuó creciendo (de 74,4% en 2008 a 80,3% en 2009).

Gráfico 12
Importaciones de Bolivia y de otros países: Enero - Marzo 2009/2008
 (Variación anual en porcentajes)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, mayo 2009.
 ELABORACIÓN: BCB.
 NOTA: 1/ en valor CIF.

d. Términos de intercambio

En el primer trimestre de 2009, el deterioro de los términos de intercambio fue de 17,6%, consecuencia de la caída en los

valores unitarios de los productos de exportación y el aumento de los valores unitarios de las importaciones (Cuadro 12).

Cuadro 12
Variaciones porcentuales en términos de intercambio: Enero - Marzo 2009
 (Respecto a Enero - Marzo 2008)

	Ene-Mar 2009 ^P
I. Valores Unitarios de Exportaciones	-12,0
II. Valores Unitarios de Importaciones	6,7
III. Términos de intercambio	-17,6

FUENTE: BCB.
 ELABORACIÓN: BCB.
 NOTAS: ^P Cifras preliminares.
 Los valores unitarios no reflejan necesariamente variaciones de precios internacionales.

e. Flujos comerciales por zonas económicas

Los cambios más importantes en los flujos comerciales de Bolivia con el resto del mundo registrados en el primer trimestre 2009 respecto a similar período de 2008, fueron los siguientes (Cuadro 13):

- Con el MERCOSUR el superávit disminuyó en \$us265 millones, principalmente por las menores exportaciones de gas natural a Brasil.
- Con la Comunidad Andina se registró un déficit de \$us11 millones frente a un superávit de \$us23 millones, respectivamente; consecuencia de menores exportaciones a Colombia y Perú.
- Con Chile el déficit comercial disminuyó en \$us7 millones, por efecto de menores importaciones.
- Con la República Bolivariana de Venezuela se registró un déficit de \$us10 millones frente a un superávit de \$us29 millones, respectivamente, debido a mayores importaciones de diesel.
- Con Estados Unidos el déficit aumentó en \$us40 millones, principalmente por mayores importaciones de bienes de capital destinadas a fortalecer la industria.
- Con la Unión Europea se registró un déficit de \$us23 millones (superávit de \$us7 millones en el primer trimestre de 2008), principalmente por menores exportaciones.
- Con Suiza el superávit disminuyó levemente en \$us5 millones.
- Con Asia el superávit aumentó en \$us7 millones, debido principalmente a menores importaciones de Japón.

Cuadro 13
Saldo Comercial por Zonas Económicas: Enero-Marzo 2009/2008
(En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	ENE-MAR 2008 ^p			ENE-MAR 2009 ^p		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI^{1/}	1.049,4	548,8	500,6	737,8	565,7	172,1
MERCOSUR	849,6	345,1	504,5	593,4	353,5	239,9
Argentina	152,5	143,4	9,1	175,6	153,0	22,6
Brasil	684,9	191,1	493,8	414,8	188,4	226,4
Paraguay	11,6	7,9	3,8	2,5	9,1	-6,6
Uruguay	0,6	2,7	-2,1	0,6	3,0	-2,4
Comunidad Andina	121,7	98,4	23,3	85,0	95,8	-10,8
Colombia	50,6	22,4	28,1	35,7	23,2	12,5
Ecuador	2,7	4,0	-1,4	1,5	3,1	-1,6
Perú	68,5	72,0	-3,5	47,8	69,6	-21,8
R.B. de Venezuela	60,8	32,1	28,8	45,2	55,3	-10,2
Chile	17,2	71,2	-54,1	13,8	60,9	-47,1
Cuba	0,0	2,0	-2,0	0,3	0,0	0,3
MCCA ^{2/}	2,3	0,7	1,7	0,4	1,1	-0,7
TLC (NAFTA) ^{3/}	121,1	145,2	-24,1	102,2	191,6	-89,4
Estados Unidos	95,4	107,8	-12,5	84,2	136,4	-52,2
Canadá	17,2	14,9	2,2	9,7	26,6	-16,9
México	8,6	22,4	-13,8	8,3	28,6	-20,3
RUSIA	0,8	0,6	0,2	0,4	0,8	-0,4
Unión Europea (UE)	111,3	104,7	6,6	57,3	80,3	-23,0
Alemania	2,3	23,4	-21,0	3,0	22,4	-19,3
Bélgica	46,4	2,5	43,9	10,4	3,3	7,1
Francia	2,2	20,3	-18,1	3,1	6,5	-3,4
Países Bajos	13,3	2,4	10,9	10,1	2,0	8,2
Reino Unido	22,2	4,1	18,1	14,8	4,8	10,0
Italia	6,6	10,2	-3,5	3,5	10,8	-7,3
Suecia	0,2	21,7	-21,5	0,1	14,5	-14,4
Otros UE	18,0	20,1	-2,1	12,2	16,1	-3,8
AELC ^{4/}	42,2	2,8	39,4	37,9	3,6	34,3
Suiza	42,1	2,7	39,4	37,8	3,6	34,2
Noruega	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Asia	250,1	227,7	22,4	210,6	181,3	29,3
Japón	57,6	102,6	-45,0	19,4	54,2	-34,7
China	17,7	90,6	-72,9	20,7	90,8	-70,1
Corea del Sur	168,6	7,3	161,3	167,6	6,1	161,5
Malasia	2,7	1,7	1,0	0,5	1,8	-1,3
Hong Kong, China	1,0	0,7	0,3	0,7	0,7	0,1
India	1,0	5,9	-4,8	0,8	8,4	-7,6
Tailandia	0,4	4,2	-3,8	0,1	5,6	-5,5
Taiwán	0,0	4,8	-4,7	0,1	5,2	-5,2
Otros Asia	1,1	10,0	-8,9	0,7	8,6	-7,9
Resto del Mundo	13,5	5,1	8,3	11,2	6,3	4,9
TOTAL CIF	1.590,8	1.035,6	555,2	1.157,7	1.030,7	127,0

FUENTE: INE.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: ^{1/} Excluye México.

^{2/} Mercado Común Centroamericano.

^{3/} Tratado de Libre Comercio (NAFTA, por sus siglas en inglés).

^{4/} Asociación Europea de Libre Comercio.

X= Exportaciones; M= Importaciones.

p = Cifras preliminares.

f. Exportaciones e Importaciones de Servicios

Las exportaciones de servicios registraron un valor de \$us121 millones, mostrando una disminución de 5% respecto a las de similar período de 2008. Destacan los menores ingresos en los rubros de viajes, transporte

y servicios financieros, parcialmente compensados por incrementos en comunicaciones, seguros y otros servicios empresariales (Cuadro 14).

Cuadro 14
Exportación de Servicios: Enero – Marzo 2009/2008
(En millones de dólares)

	Enero-Marzo	
	2008 ^p	2009 ^p
1. Transporte	19,3	17,9
2. Viajes	74,7	68,1
3. Comunicaciones	13,2	13,8
4. Construcción	0,1	0,1
5. Seguros	7,8	8,2
6. Financieros	3,1	2,8
7. Informática e información	0,2	0,2
8. Regalías y derechos de licencia	0,5	0,5
9. Otros servicios empresariales	4,3	4,5
10. Servicios personales, culturales y recreativos	0,3	0,3
11. Servicios de gobierno niop	4,3	4,5
TOTAL	127,8	121,1

FUENTE: BCB – INE.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: niop = no incluidas en otra parte.
p = Preliminar

Las importaciones de servicios, disminuyeron en 6% habiendo totalizado \$us165 millones. Se registraron aumentos principalmente en comunicaciones, construcción, seguros, informática e

información, regalías y derechos de licencia y otros servicios empresariales. Se observaron disminuciones en los rubros de viajes, transporte y servicios financieros (Cuadro 15).

Cuadro 15
Importación de Servicios: Enero – Marzo 2009/2008
(En millones de dólares)

	Enero-Marzo	
	2008 ^p	2009 ^p
1. Transporte	32,5	31,0
2. Viajes	72,6	61,7
3. Comunicaciones	4,4	4,7
4. Construcción	5,5	5,7
5. Seguros	18,5	19,4
6. Financieros	0,7	0,6
7. Informática e información	4,3	4,5
8. Regalías y derechos de licencia	3,9	4,1
9. Otros servicios empresariales	25,7	26,2
10. Servicios personales, culturales y recreativos	2,3	2,4
11. Servicios de gobierno niop	4,4	4,6
TOTAL	174,8	164,9

FUENTE: BCB – INE.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: niop = no incluidas en otra parte.
p = Preliminar

g. Transferencias unilaterales privadas

Las transferencias unilaterales privadas netas recibidas entre enero y marzo 2009 fueron menores debido a la disminución de las remesas de trabajadores en 8,7%, caída

que se considera moderada dado el contexto y los efectos de la crisis internacional (Cuadro 16).²

Cuadro 16
Transferencias privadas: Enero – Marzo 2009/2008
(En millones de dólares)

	Ene-Mar		Variación	
	2008 ^P	2009 ^P	Abs.	%
CREDITO	283,5	259,8	-23,7	-8,3
Remesas de trabajadores	258,5	236,0	-22,5	-8,7
Otras transferencias	25,0	23,8	-1,1	-4,4
DEBITO	22,7	23,1	0,4	1,6
Remesas de trabajadores	21,6	22,3	0,7	3,1
Otras transferencias	1,1	0,8	-0,3	-27,4
SALDO NETO	260,7	236,7	-24,0	-9,2

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

ELABORACIÓN: BCB.

NOTA: p = Cifras preliminares.

Cuadro 17
Remesas de trabajadores según país de origen:
Enero – Marzo 2009/2008

País	Enero - Marzo			
	2008		2009	
	En millones de \$us	%	En millones de \$us	%
España	107,8	41,7	94,0	39,9
Estados Unidos	66,0	25,5	46,2	19,6
Argentina	36,8	14,2	51,2	21,7
Italia	11,7	4,5	7,0	3,0
Brasil	5,2	2,0	3,5	1,5
Chile	4,6	1,8	2,6	1,1
Perú	1,3	0,5	2,0	0,9
Suiza	1,8	0,7	1,9	0,8
Francia	2,5	1,0	1,9	0,8
Paraguay	1,6	0,6	1,1	0,5
Alemania	1,3	0,5	1,1	0,4
Holanda	0,2	0,1	0,0	0,0
Otros	17,7	6,9	23,4	9,9
TOTAL	258,5	100,0	236,0	100,0

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

ELABORACIÓN: BCB.

NOTA: p = Cifras preliminares.

Las remesas de trabajadores (\$us236 millones) se originaron principalmente en España (39,9%), Estados Unidos (19,6%) y Argentina (21,7%). En conjunto, estos tres países explican el 81% del total de remesas recibidas (Cuadro 17). Mientras que las provenientes de España y EEUU declinaron, aumentaron las de Argentina.

² De acuerdo a la publicación del Banco Mundial "Migration and remittances team, Development Prospects Group", Jamaica y Guatemala registraron disminuciones en los ingresos de remesas de 17,4% y 9,6%, respectivamente, en el primer trimestre de 2009.

h. Renta

La cuenta renta registró un saldo neto negativo de \$us127 millones con una disminución de \$us29 millones (Cuadro 6), debido principalmente a los menores pagos de otra renta de la inversión que comprende dividendos y utilidades remitidas y/o reinvertidas de las empresas de inversión directa. La disminución de los intereses de la deuda pública externa, asociada a las condonaciones que Bolivia recibió en el

marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI por sus siglas en inglés), apoyó también el resultado obtenido en la cuenta renta. Por otra parte, se observó una disminución de los intereses recibidos por las inversiones de las reservas internacionales del BCB, como efecto de la menor tasa de rentabilidad en los mercados internacionales.

i. Cuenta Capital y Financiera

La cuenta capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) registró un déficit de \$us130 millones, equivalente a 0,7% del PIB, frente a un superávit de \$us272 millones en similar período de 2008 (Cuadro 6).

Las transacciones del sector público arrojaron un saldo negativo de \$us7,8 millones, principalmente por amortizaciones de la deuda externa y un aumento de los aportes a organismos internacionales.

Con relación a las transacciones del sector privado, éstas presentaron un saldo negativo de \$us99 millones frente a un saldo positivo de \$us199 millones en similar período de 2008. Se registraron menores flujos netos de Inversión Extranjera Directa (IED) y un aumento de los activos de Inversión de Cartera, asociado al incremento del Fondo de Requerimientos de Activos Líquidos (RAL) de bancos y entidades financieras no bancarias, debido al incremento del encaje legal adicional a los depósitos en moneda extranjera, vigente a partir del mes de enero 2009.

Se registraron también disminuciones en la deuda externa privada y en los activos externos netos de corto plazo.

Los flujos brutos de inversión extranjera directa recibidos en el primer trimestre del año alcanzaron a \$us216 millones, monto menor al registrado en el primer trimestre de

2008 debido a la conclusión de las inversiones de la empresa San Cristóbal (Cuadro 18).

La desinversión³ totalizó \$us52 millones, correspondiendo principalmente a amortizaciones de deuda intrafirma por parte de empresas residentes a sus casas matrices en el exterior. Descontando la desinversión, el flujo de IED neta recibida alcanzó a \$us164 millones.

Se debe mencionar que YPFB realizó un pago de \$us60 millones en el primer trimestre de la gestión por la adquisición de las acciones de Transredes. Esta operación extraordinaria determinó que la IED neta ajustada por la compra de acciones alcance a \$us104 millones frente a \$us253 millones en 2008.

Los cinco principales países de origen de la IED en el primer trimestre 2009 fueron Argentina, Estados Unidos, Brasil, Japón, Perú y España (Gráfico 13).

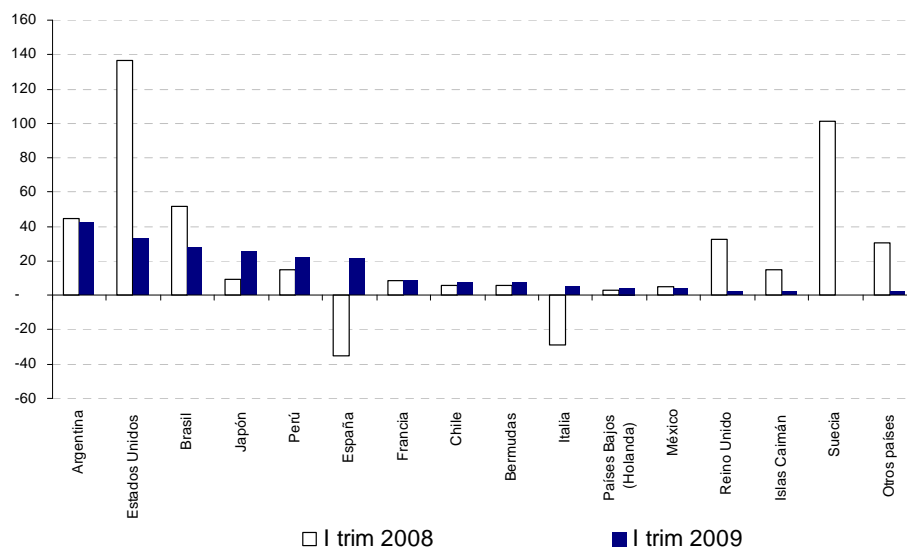
³ De acuerdo al Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, 5ta edición, el concepto de desinversión relacionada a la inversión extranjera directa puede referirse a: i) retiros de capital, ii) amortización de préstamos provenientes de la casa matriz o filiales extranjeras, y iii) venta de participación accionaria a inversionistas residentes.

Cuadro 18
Inversión extranjera directa
por sectores: Enero – Marzo 2009/2008

	(En millones de dólares)	
	Ene - Mar 2008 ^P	2009 ^P
I. TOTAL RECIBIDO	402,0	216,2
Hidrocarburos	84,6	89,2
Minería	175,8	22,5
Industria	83,7	61,4
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	-4,0	13,6
Comercio, Electricidad y otros servicios	61,9	29,5
II. DESINVERSIÓN	-148,8	-52,0
III. IED NETA (I - II)	253,2	164,2
IV. Ajuste:		
Compra de acciones por YPFB	0,0	-60,3
V. IED NETA AJUSTADA (III - IV)	253,2	103,9

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

Gráfico 13
Inversión Extranjera Directa por país del inversor: Enero - Marzo 2009/2008
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB

En síntesis, entre los principales resultados a destacar del primer trimestre de 2009 se encuentran: superávit de la Balanza de Pagos, ganancias de reservas internacionales del BCB, exportaciones

menores a las del primer trimestre de 2008 pero mayores a las de todos los primeros trimestres de años anteriores, caída moderada en las remesas de trabajadores, importaciones como porcentaje del PIB

similares a años anteriores pero con una participación cada vez mayor de bienes intermedios y de capital. Para concluir, se reitera que dado el contexto particular de las cuentas externas en 2008, la comparación con dicha gestión podría amplificar la

disminución de algunas variables, por ello, es importante también observar el comportamiento en similares periodos de años anteriores, concluyéndose que las cuentas externas mantienen en general un buen desempeño.

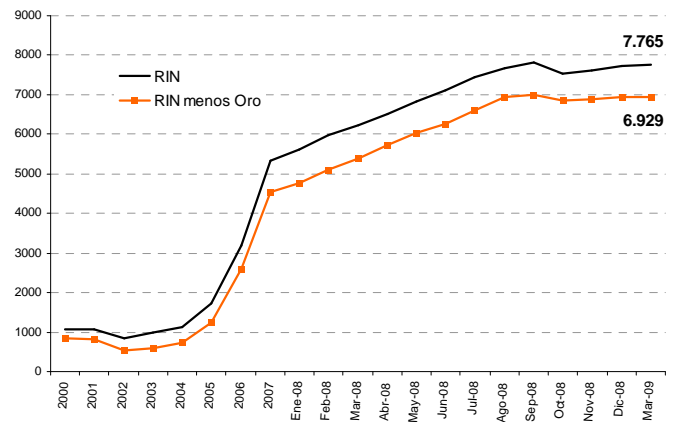
III. RESERVAS INTERNACIONALES Y MOVIMIENTO DE DIVISAS

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB después de lograr un máximo en septiembre de 2008 se mantuvieron estables, de manera que a fines de marzo 2009 alcanzaron a \$us7.765 millones⁴ (Gráfico 14).

Bolivia presenta uno de los niveles más altos de reservas internacionales en meses de importación en América Latina y por tanto una sólida posición externa. Como se puede apreciar, a marzo de 2009 Bolivia cuenta con la cobertura más amplia, pudiendo financiar 19 meses de importaciones (Gráfico 15).

Las relaciones de las RIN sobre los depósitos en dólares, depósitos totales y dinero en sentido amplio (M'3), miden la alta capacidad del BCB para responder a estas obligaciones y constituyen indicadores de una baja vulnerabilidad externa y una garantía para el ahorro financiero (Cuadro 19).

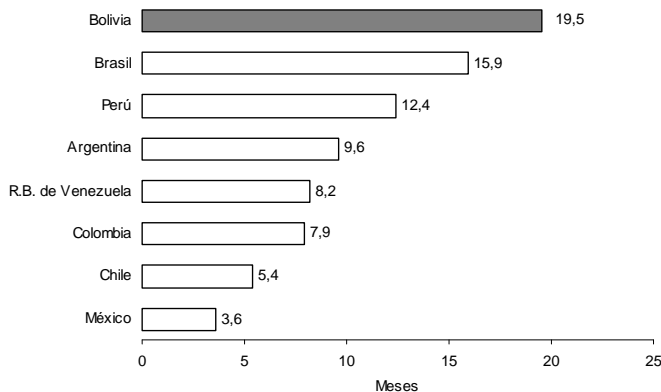
Gráfico 14
Reservas Internacionales Netas del BCB con y sin oro: Marzo 2009 - 2000
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

⁴ Medidas a tipos de cambio y precio del oro de fin de período

Gráfico 15
Reservas Internacionales en meses de importación: Marzo-2009



FUENTE: *LatinFocus Consensus Forecast*, mayo 2009.
ELABORACIÓN: BCB.

Cuadro 19
Indicadores sobre Suficiencia de Reservas Internacionales: Marzo 2009/2007

	2007	2008	Mar-09
Reservas Internacionales Netas (mill. de \$us)	5.319	7.722	7.765
RIN en porcentajes de:			
Depósitos en dólares	162,0	216,3	200,3
Depósitos totales	102,9	114,9	111,0
Dinero en sentido amplio (M'3)	77,1	85,9	86,7

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

En el período enero marzo 2009, el BCB compró divisas por \$us245 millones, cifra menor en 69% con relación a similar periodo de 2008. Un 6% se originó en el Sistema Financiero, 91% en el Sector Público y 3% en varios.

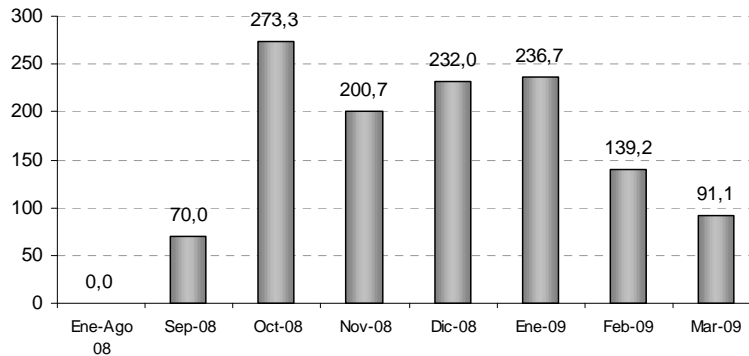
Por su parte, la venta de divisas del BCB alcanzó a \$us530 millones frente a \$us68 millones en similar período de 2008, correspondiendo un 88% al Sistema Financiero y 12% al Sector Público.

Cabe destacar la tendencia a la disminución en la venta de divisas al Sistema Financiero en el Bolsín, luego del incremento registrado a partir de septiembre de 2008. En efecto, desde mediados de 2005 y hasta septiembre de 2008 la demanda de divisas

en el Bolsín del BCB fue nula. Debido al cambio en las expectativas asociadas al deterioro del contexto internacional, la demanda subió a \$us273 millones en octubre de 2008. Sin embargo, la estabilidad ha retornado al mercado cambiario y han disminuido notoriamente dichas expectativas, puesto que la venta de divisas declinó a \$us91 millones en marzo de 2009 (Gráfico 16).

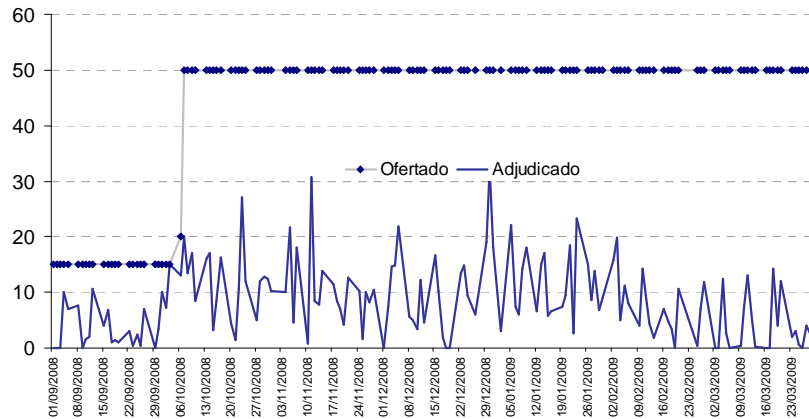
De esta manera, las reservas internacionales del BCB mantuvieron un elevado nivel a fines del primer trimestre del año. Cabe destacar que la oferta diaria de divisas por parte del BCB es de \$us50 millones, las cuales nunca fueron sobrepasadas por la demanda (Gráfico 17).

Gráfico 16
Venta de Divisas del BCB al Sistema Financiero:
Septiembre 2008 – Marzo 2009
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB.
 ELABORACIÓN: BCB.

Gráfico 17
Bolsín: Oferta y Adjudicación diaria de divisas: Marzo 2009 – Septiembre 2008
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB.
 ELABORACIÓN: BCB.

Las transferencias de divisas del exterior realizadas a través del BCB alcanzaron a \$us655 millones en enero-marzo de 2009, monto inferior en 10% con relación a similar período de 2008. Un 92% correspondió al Sector Público y 8% a otras transferencias. El Sistema Financiero realizó operaciones por solamente \$us0,2 millones.

Por su parte, las transferencias al exterior a través del BCB totalizaron \$us333 millones, monto mayor en 167% al de similar periodo de la gestión 2008. El Sistema Financiero

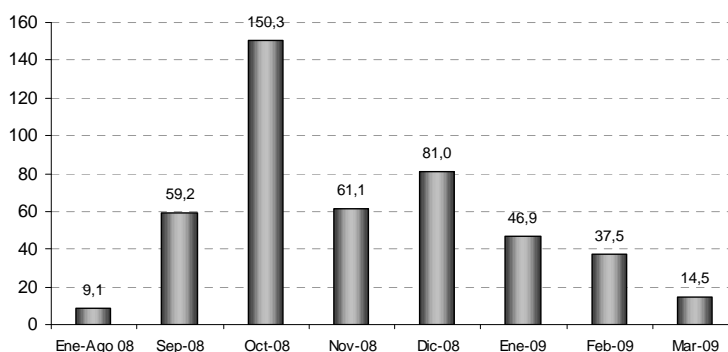
transfirió \$us106 millones y el Sector Público \$us226 millones.

Las transferencias de divisas realizadas por el Sistema Financiero luego del aumento experimentado a partir de septiembre de 2008, disminuyeron de manera importante en el primer trimestre de 2009. Entre enero y agosto de 2008 las transferencias apenas llegaron a \$us9 millones en total. Por lo señalado anteriormente, en septiembre de 2008 subieron a \$us59 millones y en octubre a \$us150 millones; posteriormente

disminuyeron a \$us14 millones en marzo de 2009. Por tanto, la salida de divisas por concepto de transferencias al exterior se redujo sustancialmente (Gráfico 18). El BCB

subió la comisión de transferencias al exterior de 0,2% a 0,6% a partir de enero de 2009.

Gráfico 18
Transferencias de Divisas al Exterior del Sistema Financiero a través del BCB
Septiembre 2008 - Marzo 2009
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB.

A marzo de 2009 las reservas netas consolidadas (BCB más resto del sistema financiero) totalizaron \$us8.789 millones,

monto mayor en 25% con relación al registrado a fines de marzo 2008 y en 2% con relación a diciembre 2008 (Cuadro 20).

Cuadro 20
Reservas Internacionales del Sistema Financiero: Marzo 2009/2008
(En millones de dólares)

	31/12/2008	31/03/2008	31/03/2009	VARIACIÓN Mar09/Mar08	
				ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III)	8.640	7.040	8.789	1.749	25
Brutas	8.661	7.046	8.800	1.754	25
Obligaciones	21	6	11	5	76
II. BCB NETAS	7.722	6.232	7.765	1.533	25
Brutas	7.722	6.232	7.762	1.530	25
Obligaciones	0	0	-3	-3	12.030
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO¹ NETAS	918	808	1.024	216	27
Brutas	939	814	1.038	224	28
Obligaciones	21	6	14	8	118

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

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

Para concluir esta sección se destaca el elevado nivel de las RIN del BCB que, complementadas con las reservas internacionales de las entidades financieras, colocan al país en una situación particularmente fuerte para enfrentar choques externos y moderar las

expectativas sobre el valor de la moneda nacional. La fortaleza de estas reservas se tradujo en una disminución de las expectativas, de manera que la demanda de dólares en el Bolsín y las transferencias de divisas al exterior disminuyeron sostenidamente.

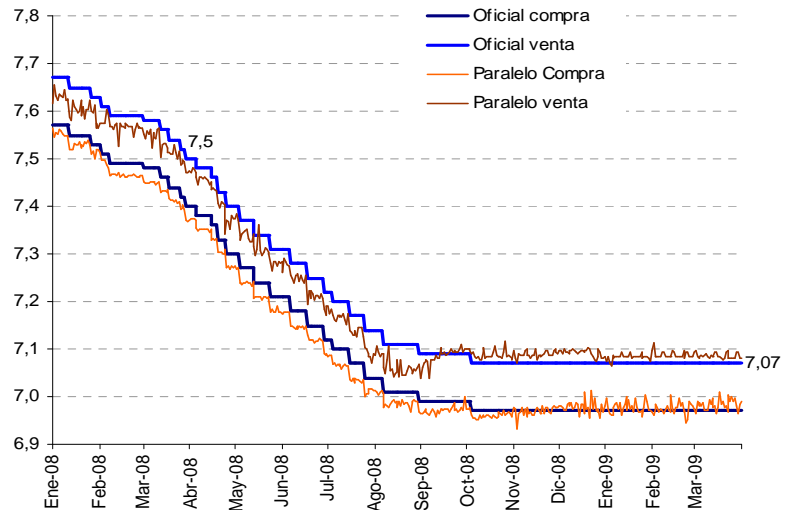
IV. TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio nominal oficial de venta se mantuvo en 7,07 bolivianos por dólar estadounidense, lo que representa una apreciación de 5,7% con relación al tipo de cambio de fines de marzo de 2008. El tipo de cambio paralelo,⁵ que fluctúa alrededor del tipo de cambio oficial, permaneció ligeramente por encima del oficial (Gráfico 19).

Frente al cambio en el contexto externo y el descenso gradual de la inflación, a partir del 6 de octubre de 2008 el tipo de cambio se ha mantenido estable. La estabilidad reciente del tipo de cambio, similar a la observada en otros años, responde a la coyuntura particular y no constituye una modificación del régimen de paridad móvil vigente.

Por otra parte, en abril de 2009 el BCB estableció límites a las diferencias entre los tipos de cambio de venta y los tipos de cambio de compra vigentes en las entidades financieras supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con respecto a los tipos de cambio correspondientes en el BCB, estableciendo que las entidades venderán dólares a sus clientes y usuarios a un tipo de cambio no mayor a un centavo de boliviano del tipo de cambio de venta oficial del BCB vigente en la fecha de operación. Por otra parte, las entidades comprarán dólares de sus clientes y usuarios a un tipo de cambio no menor a un centavo de boliviano del tipo de cambio de compra del BCB vigente.

Gráfico 19
Tipo de cambio nominal oficial y paralelo de compra y venta
(En bolivianos por dólar estadounidense)



FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

⁵ Corresponde al promedio del tipo de cambio del sistema financiero para clientes preferenciales y estándar ponderados por las operaciones.

V. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Al 31 de marzo de 2009, la Posición de Inversión Internacional (PII) de Bolivia registró un saldo neto acreedor (activos

externos mayores a pasivos externos) de \$us1.741 millones (9,6% del PIB anual estimado para 2009). Véase Cuadro 21.

Cuadro 21
Resumen de la Posición de Inversión Internacional: Marzo 2009/2008
(En millones de dólares)

	Al	Al	VARIACIÓN	
	31 Dic 2008 ^p	31 Mar 2009 ^p	Absoluta	Relativa
Activos	11.410	11.648	237,7	2,1
1. Inversión directa en el extranjero	64	64	0,0	0,0
2. Inversión de cartera	583	842	258,3	44,3
Fondo RAL (Bancos y EFNB ¹)	404	587	182,3	45,1
Empresas no Financieras	179	255	76,0	42,5
3. Otra inversión	3.041	2.978	-63,3	-2,1
Bancos (otros activos externos)	512	428	-83,4	-16,3
Otra inversión	2.529	2.549	20,0	0,8
4. Activos de reserva (BCB)	7.722	7.765	42,8	0,6
Pasivos	9.872	9.907	34,7	0,4
1. Inversión directa en la economía declarante	5.998	6.305	307,1	5,1
2. Inversión de cartera	37	37	0,0	0,0
3. Otra inversión	3.838	3.565	-272,4	-7,1
Deuda externa pública CP y MLP ²	2.504	2.475	-29,2	-1,2
Deuda externa privada CP y MLP	1.286	1.042	-244,1	-19,0
Otra inversión	48	49	0,9	1,9
Posición neta	1.538	1.741	203	13,2
En % del PIB	9,2%	9,6%		

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS: p = Cifras preliminares

1/ Entidades Financieras No Bancarias

2/ Comprende corto (CP) y mediano y largo plazo (MLP)

Los activos externos aumentaron en \$us238 millones, principalmente por el incremento de los activos de inversión de cartera⁶ en especial el Fondo RAL de bancos y entidades financiera no bancarias. Las reservas internacionales del BCB (medidas a tipos de cambio del DEG y precio del oro de fin de período) aumentaron en \$us43 millones consecuencia del incremento de las reservas en oro por el aumento de su cotización internacional.

Por otra parte, los pasivos externos aumentaron en \$us35 millones, principalmente por concepto de inversión extranjera directa. Se registraron disminuciones en la deuda externa tanto pública como privada.

Los activos de reservas internacionales del BCB representan el 67% del total de activos externos del país, lo que permite contar con una mayor liquidez para afrontar desequilibrios en la Balanza de Pagos ante *shocks* externos.

⁶ De acuerdo al Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, 5ta edición, la inversión de cartera incluye, los títulos de participación en el capital y los títulos de deuda en forma de bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados, como las opciones.

En cuanto a los pasivos, la Inversión Extranjera Directa (IED) representa un 64%, del total de los pasivos externos de la economía.

Una PII acreedora muestra la solvencia de un país frente al resto del mundo. En el caso de Bolivia, esta situación se alcanzó por vez primera en 2008 y, como fue señalado, la posición mejoró a marzo de 2009.

VI. DEUDA EXTERNA PÚBLICA

a. Deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP)

i. Saldo de la deuda externa pública de MLP

El saldo de la deuda externa pública de MLP al 31 de marzo 2009 alcanzó a \$us2.423,0 millones, monto menor en \$us20,7 millones con relación al saldo registrado al 31 de diciembre 2008. Esto fue consecuencia de variaciones cambiarias negativas de \$us30,1 millones, que se explica por la apreciación del dólar estadounidense en el trimestre frente al euro, yen y libra esterlina; disminuyendo por tanto el saldo de la deuda externa pública expresada en dólares estadounidenses. Se debe puntualizar que aproximadamente el 80% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares norteamericanos. Los desembolsos netos en el trimestre totalizaron \$us9,4 millones (Cuadros 22 y 25).

Un 74,6% del saldo de la deuda externa pública de MLP está contratada con organismos multilaterales y un 25,4% a bilaterales.

El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor presente neto alcanzó \$us2.151,6 millones, con un componente de donación de 11,2% que refleja la participación de la deuda no concesionaria, sobre todo la contraída con la CAF.⁷

Del total adeudado al 31 de marzo de 2009, 21% tiene condiciones concesionarias y 79% no concesionarias. En similar período de 2008, 23,4% correspondía a concesionaria y 76,6% a no concesionaria.

Con relación al plazo de vencimiento, 90,9% del saldo adeudado tiene plazo de vencimiento mayor a 10 años; 4,8% entre 6 y 10 años y sólo un 4,3% entre 0 y 5 años (Cuadro 23). En enero – marzo 2008 el 94,1% del saldo adeudado tenía plazo de vencimiento mayor a 10 años.

Por otra parte, más de la mitad de la deuda de mediano y largo plazo tiene una tasa de interés variable (50,2%); 41,1% entre 0 y 2%; 8,3% entre 2,1% y 6% y, finalmente, solo el 0,4% está exento del pago de intereses (Cuadro 24). En enero – marzo 2008 el 52,7% de la deuda estaba sujeta a tasa de interés variable.

⁷ Se considera que una deuda es concesional cuando presenta un componente de donación mayor al 35%.

Cuadro 22
Saldo de la deuda externa pública de MLP: Diciembre 2008 – Marzo 2009
(En millones de dólares)

Acreedor	Saldos				Componente de donación implícito (%)
	Nominal	Nominal	Participación	VPN ¹	
	31/12/2008	31/03/2009	%	31/03/2009	
Multilaterales	1.819,9	1.806,6	74,6	1.669,9	7,6
CAF	947,0	958,2	39,5	1.063,6	-11,0
BID	460,9	443,6	18,3	354,9	20,0
Banco Mundial	280,1	275,3	11,4	156,9	43,0
Otros	131,9	129,5	5,3	94,5	27,0
Bilateral	623,8	616,4	25,4	481,7	21,8
Brasil	114,0	114,0	4,7	114,0	0,0
España	106,5	100,3	4,1	76,2	24,0
Rep. Bolivariana de Venezuela	229,5	235,5	9,7	188,4	20,0
China	79,5	79,4	3,3	50,8	36,0
Alemania	56,5	53,0	2,2	29,2	44,9
Corea del Sur	17,2	15,8	0,7	10,2	35,4
Francia	10,6	9,6	0,4	7,4	22,9
Italia	9,9	8,7	0,4	5,5	36,8
Privados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	2.443,7	2.423,0	100,0	2.151,6	11,2

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

Cuadro 23
Saldo de la Deuda Externa Pública de MLP por Plazo de Vencimiento: Marzo 2009
(En millones de dólares)

Plazo	Saldo al	Composición
	31/03/2009	%
De 0 a 5 años	104,9	4,3
De 6 a 10 años	117,4	4,8
De 11 a 15 años	851,8	34,9
De 16 a 20 años	531,9	21,8
De 21 a 30 años	153,9	6,3
Más de 30 años	678,5	27,8
Total	2.438,4	100,0

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

Cuadro 24
Saldo de la Deuda Externa Pública de MLP por Tasa de Interés: Marzo 2009
(En millones de dólares)

Tasa de Interés	Saldo al	Composición
	31/03/2009	%
Exento	10,6	0,4
0,1% - 2%	995,7	41,1
2,1% - 6%	200,7	8,3
Variable	1.216,1	50,2
Total	2.423,0	100,0

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

ii. Transferencia neta de la deuda externa pública de MLP

En enero - marzo 2009, la transferencia neta de recursos externos (es decir, el flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital e intereses) relacionada con la deuda externa pública de MLP, fue positiva por \$us0,7 millones (negativa por \$us9,6 millones en enero - marzo 2008). Si se excluye el alivio de deuda HIPC, la transferencia neta resulta negativa en \$us3,9 millones (Cuadro 25).

Los desembolsos para el sector público totalizaron \$us38,9 millones, monto menor en \$us7,5 millones al recibido en el primer trimestre 2008, habiéndose registrado

desembolsos de la CAF en multilaterales y de la República Bolivariana de Venezuela en bilaterales. Los desembolsos efectuados por la CAF estuvieron dirigidos principalmente a financiar proyectos en caminos, la construcción de los puentes trillizos y el transporte de electricidad. Los desembolsos de la República Bolivariana de Venezuela se destinaron a la adquisición de diesel oil.

El servicio pagado alcanzó a \$us38,2 millones (\$us56,1 millones en enero - marzo 2008), de los cuales 67,5% corresponden a principal y 32,5% a intereses.

Cuadro 25
Transferencia neta de la deuda externa pública de MLP: Enero – Marzo 2009
(En millones de dólares)

Acreedor	Ene - Mar 2009						
	Desembolsos (1)	Servicio Pagado Amortización Interés (2)		Variación Cambiaria	Alivio HIPC Donación (3)	Transferencia Neta Con Alivio Sin Alivio (1)-(2) (1)-(2)-(3)	
Multilaterales	31,9	23,1	10,4	-22,0	0,2	-1,7	-1,8
CAF	17,8	6,6	6,7	0,0		4,5	4,5
BID	6,2	15,2	2,3	-8,3		-11,4	-11,4
Banco Mundial	6,2	0,5	0,8	-10,4		4,9	4,9
Otros	1,7	0,8	0,6	-3,3	0,2	0,4	0,2
Bilaterales	7,0	2,8	1,9	-8,1	4,4	2,4	-2,0
R. B. de Venezuela	6,2	0,2	0,8	0,0		5,2	5,2
Alemania	0,0	0,0	0,0	-3,6		0,0	0,0
China	0,0	0,0	0,8	-0,1		-0,8	-0,8
Brasil	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
España	0,0	1,7	0,1	-0,9	4,4	-1,7	-6,1
Italia	0,0	0,5	0,1	-0,6		-0,6	-0,6
Otros	0,9	0,4	0,2	-2,9		0,2	0,2
Privados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	38,9	25,8	12,4	-30,1	4,6	0,7	-3,9

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.

iii. Evolución de los Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP

El indicador de solvencia:⁸ *Deuda Externa / Producto Interno Bruto (DN/PIB)* a marzo 2009 alcanzó a 13,3% frente a 13,4% en marzo 2008 (Cuadro 26). Este leve descenso se originó a pesar del incremento del saldo adeudado entre marzo 2008 y marzo 2009.

⁸ Sirve para comprobar si un país puede pagar su deuda en el mediano y largo plazo sin recurrir a reprogramaciones ni mora.

Otro indicador de solvencia es el que relaciona el *valor presente neto de la deuda externa* con las *exportaciones de bienes y servicios a doce meses (DV/Xa)*, el cual muestra una mejora a marzo 2009 (32,9%) frente a similar mes de 2008 (35,9%). Según los umbrales de la Iniciativa HIPC este indicador no debería superar 150%.

El indicador de liquidez:⁹ *servicio de la deuda externa pública / exportaciones de bienes y servicios del trimestre (SDA/X)*, registró una disminución desde 3,6% en enero - marzo 2008 a 3,2% en enero - marzo 2009. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC, este indicador no debería superar 20%.

En resumen, los indicadores de endeudamiento muestran una mejora¹⁰ y se encuentran por debajo de los umbrales lo que muestra la sostenibilidad de la deuda externa pública de MLP.

Cuadro 26
Indicadores de la deuda externa pública de mediano y largo plazo

	A Marzo	
	2008	2009
En millones de dólares		
Saldo de la deuda nominal (DN)	2.253,4	2.423,0
Saldo de la deuda en VPN (DV)	1.988,9	2.151,6
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	61,0	42,8
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	56,0	38,2
Alivio a flujos de deuda ^{1/} (A)	5,0	4,6
Producto Interno Bruto (PIB) ^{2/}	16.790,0	18.209,3
Exportaciones de bienes y servicios Anual ^{3/} (Xa)	5.539,4	6.531,7
Exportaciones de bienes y servicios Ene - Mar (X)	1.566,8	1.197,2
Indicadores de deuda (en %)		
DN/PIB	13,4	13,3
DV/PIB	11,8	11,8
DN/Xa	40,7	37,1
DV/Xa	35,9	32,9
SAA/X	3,9	3,6
SDA/X	3,6	3,2
A/X	0,3	0,4

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

NOTAS:

^{1/} Alivio modalidad donación.

^{2/} Preliminar 2008, estimación 2009

^{3/} Montos a doce meses

VPN = Valor Presente Neto.

⁹ Sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

¹⁰ Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

b. Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El saldo de la deuda externa pública de CP al 31 de marzo de 2009 totalizó \$us51,8 millones (menor en \$us8,2 millones respecto al 31 de diciembre de 2008). Se efectuaron desembolsos por \$us17,6 millones, amortizaciones por \$us25,8 millones y pago de intereses por \$us1,6

millones (Cuadro 27). El total de la deuda pública de corto plazo corresponde a créditos de la República Bolivariana de Venezuela por concepto del 75% de cada factura emitida por la importación de diesel que YPFB realiza de la empresa Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA).

Cuadro 27
Deuda Externa Pública de Corto Plazo: Marzo 2009/Diciembre 2008
(En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31/12/2008	Desembolsos	Amortización	Ajustes	Intereses	Saldo al 31/03/2009
I. Multilateral	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
II. Bilaterales	60,0	17,6	25,8	0,0	1,6	51,8
R. B. DE VENEZUELA	60,0	17,6	25,8	0,0	1,6	51,8
Total (I + II)	60,0	17,6	25,8	0,0	1,6	51,8

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB.

En resumen, a fines de marzo de 2009 la deuda externa pública de mediano y largo plazo registró una disminución en términos nominales con respecto al saldo de la misma fecha de 2008. Asimismo, mejoraron los indicadores de endeudamiento y se hallan por debajo de los umbrales, lo que

significa que la deuda externa pública se encuentra en niveles sostenibles en el marco de criterios internacionales. La deuda externa pública de corto plazo también registró una disminución entre ambas fechas.

Anexo Estadístico

Anexo 1

Evolución de los precios internacionales de materia primas seleccionadas: Enero 2006 - Marzo 2009

PETRÓLEO (BRENT)



ZINC



ORO



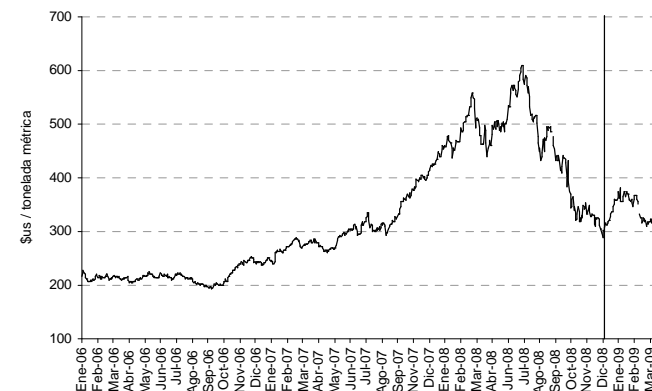
PLATA



ESTAÑO



SOYA EN GRANO



FUENTE: *Bloomberg.*
ELABORACIÓN: *BCB.*

ANEXO 2

BALANZA DE PAGOS ^{1/}

(En millones de \$us)

	2002	2003	2004	2005	2006				2006	2007 ^P				2007	2008 ^P				2008 ^P	2009 ^P				
					Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic		Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic		Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic			Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic
I. CUENTA CORRIENTE	-349,9	84,8	337,4	622,5	185,7	261,8	484,2	385,9	1.317,6	288,2	347,8	456,1	499,2	1.591,2	553,8	505,3	571,3	384,6	2.015,0	133,7				
1. Balanza Comercial ^{2/}	-476,2	-18,1	301,8	457,1	168,2	206,3	418,8	267,0	1.060,3	145,4	239,8	296,6	321,7	1.003,6	449,6	367,1	406,1	244,7	1.467,4	35,7				
Exportaciones FOB	1.298,7	1.597,8	2.146,0	2.791,1	828,0	947,2	1.082,0	1.017,4	3.874,5	893,7	1.036,5	1.196,6	1.331,5	4.458,3	1.485,1	1.601,2	1.759,1	1.602,3	6.447,8	1.066,3				
Importaciones CIF	-1.774,9	-1.615,9	-1.844,2	-2.334,0	-659,8	-740,9	-663,2	-750,4	-2.814,3	-748,2	-796,7	-899,9	-1.009,9	-3.454,7	-1.035,6	-1.234,1	-1.353,0	-1.357,6	-4.980,4	-1.030,7				
2. Servicios (netos)	-40,5	-89,0	-70,8	-42,3	-36,4	-50,0	-44,7	-36,6	-167,7	-55,1	-38,5	-54,9	-40,6	-189,0	-47,0	-49,0	-55,2	-49,0	-200,2	-43,8				
3. Renta (neta)	-204,7	-301,8	-384,7	-376,4	-106,8	-100,9	-87,3	-102,3	-397,2	-90,5	-144,8	-114,7	-139,4	-489,4	-155,4	-121,1	-129,5	-130,4	-536,4	-126,8				
Intereses recibidos (BCB y sector privado)	70,4	37,3	40,8	84,7	30,6	51,6	58,1	58,7	199,0	67,0	76,8	93,1	95,1	331,9	97,0	60,6	69,9	78,5	305,9	59,9				
Intereses debidos ^{3/}	-117,9	-132,6	-161,3	-219,4	-52,3	-66,1	-50,6	-64,8	-233,8	-45,7	-60,8	-44,6	-56,9	-208,0	-40,3	-55,5	-44,1	-54,9	-194,7	-30,4				
Otra renta de inversión (neta)	-180,4	-230,8	-289,1	-267,7	-91,4	-92,9	-101,4	-102,8	-388,5	-118,0	-167,5	-169,9	-185,5	-640,9	-219,0	-133,5	-163,0	-162,2	-677,7	-165,0				
Remuneración de empleados (neta)	23,2	24,3	24,9	26,1	6,3	6,6	6,6	6,6	26,1	6,3	6,6	6,6	6,0	27,5	6,9	7,3	7,7	8,2	30,1	8,6				
4. Transferencias	371,4	473,7	491,1	584,0	160,7	206,5	197,4	257,8	822,3	288,4	291,3	329,1	357,4	1.266,2	306,6	308,3	349,9	319,3	1.284,1	268,6				
Oficiales excluido HIPC	174,6	272,2	242,8	234,4	41,5	75,1	43,0	78,7	238,3	50,2	34,0	57,9	73,5	215,6	40,8	38,3	52,6	49,4	181,2	27,3				
Donaciones por alivio HIPC	82,6	74,0	79,7	72,5	24,3	17,5	8,6	5,4	55,8	5,0	1,5	4,7	1,7	13,0	5,0	2,2	4,6	2,3	14,0	4,6				
Privadas	114,2	127,5	168,6	277,0	94,8	113,9	145,8	173,7	528,2	233,1	255,8	266,4	282,3	1.037,6	260,7	267,8	292,6	267,6	1.088,9	236,7				
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Con E y O)	57,2	-7,5	-211,5	-118,8	208,3	189,7	-76,9	-123,2	197,9	40,4	22,3	316,7	-18,3	361,1	272,0	387,6	140,5	-441,0	359,1	-130,1				
II.a CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O)	699,7	174,4	416,2	203,7	257,6	-98,0	129,9	13,6	303,1	-182,0	73,1	254,3	326,4	471,8	211,3	97,7	318,0	-166,5	460,5	-129,0				
1. Sector Público	313,0	374,1	234,0	184,8	219,0	-42,2	63,3	21,5	261,5	7,8	-13,8	27,6	83,0	104,6	12,0	46,0	66,8	106,3	231,1	-7,8				
Transferencias de capital				0,0	293,0	0,0	1.511,3	0,0	1.804,3	1.171,0	0,0	0,0	0,0	1.171,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				
Préstamos de mediano y largo plazo (netos)	304,1	391,8	274,7	171,4	-71,8	-42,9	-1.470,0	18,3	-1.566,3	-1.165,0	-12,7	28,1	80,6	-1.069,0	10,0	23,4	62,6	142,9	238,9	9,2				
Desembolsos	527,4	612,7	497,2	433,6	37,2	47,5	76,6	95,6	256,9	44,4	82,8	82,5	132,5	322,3	51,1	71,3	98,4	191,7	412,5	38,9				
Amortizaciones debidas ^{4/}	-223,3	-220,9	-222,5	-262,2	-109,0	-90,4	-1.546,6	-77,3	-1.823,3	-1.209,4	-95,5	-34,4	-52,0	-1.391,3	-41,1	-47,9	-35,8	-48,8	-173,7	-29,7				
Otro capital público (neto)	8,9	-17,7	-40,7	-6,6	-2,2	0,6	22,0	3,2	23,8	1,8	-1,1	-0,5	2,5	2,6	2,0	22,6	4,3	-36,6	-7,8	-17,0				
2. Sector Privado	386,7	-199,7	182,2	38,9	38,6	-55,8	66,7	-7,9	41,6	-189,8	86,9	226,8	243,4	367,3	199,3	51,7	251,2	-272,8	229,4	-121,2				
Transferencias de capital		7,0	8,0	8,7	2,2	2,2	2,2	2,2	8,9	2,3	2,3	2,3	2,3	9,2	2,5	2,5	2,3	2,4	9,7	3,3				
Inversión extranjera directa (neta)	674,1	194,9	82,6	-290,8	79,6	-105,5	121,9	181,8	277,8	-0,6	68,8	106,7	187,3	382,3	251,9	-34,2	198,7	91,2	507,6	103,9				
Inversión de cartera (neta)	-19,3	-88,2	-35,4	-153,4	-46,6	48,0	53,0	-29,3	25,1	-35,6	-16,6	-3,9	26,1	-29,9	-11,8	-63,4	4,6	-137,4	-208,1	-258,2				
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{5/}	-81,9	128,0	71,7	433,7	6,7	-4,2	-8,0	-16,2	-21,7	-8,4	-40,2	-22,6	2,7	-88,5	-3,0	43,1	17,6	1,4	59,1	-27,4				
Activos externos netos de corto plazo ^{6/}	63,7	27,6	-29,7	-232,2	0,7	133,7	-103,4	-123,3	-92,3	-145,5	74,5	152,3	33,0	114,2	-21,3	102,8	-0,1	-173,5	-92,1	67,2				
Otro capital neto	-249,9	-489,0	105,0	-273,0	-4,0	-130,0	1,0	-23,2	-156,2	-2,0	-2,0	-8,0	-8,0	-20,0	-19,0	1,0	28,0	-56,8	-46,8	-10,0				
3. ERRORES Y OMISIONES (E y O)	-642,5	-181,9	-627,7	-322,5	-49,3	287,7	-206,8	-136,8	-105,2	222,5	-50,8	62,4	-344,8	-110,7	60,7	289,9	-177,5	-274,5	-101,4	-1,0				
III. SALDO GLOBAL (I + II)	-292,7	77,3	125,9	503,6	394,0	451,5	407,3	262,7	1.515,5	328,7	370,1	772,8	480,8	1.952,3	825,7	892,9	711,8	-56,4	2.374,0	3,7				
IV. FINANCIAMIENTO (A+B)	292,7	-77,3	-125,9	-503,6	-394,0	-451,5	-407,3	-262,7	-1.515,5	-328,7	-370,1	-772,8	-480,8	-1.952,3	-825,7	-892,9	-711,8	56,4	-2.374,0	-3,7				
A. Reservas internacionales netas BCB (aumento: -) ^{7/}	275,4	-92,9	-138,5	-503,6	-394,0	-451,5	-407,3	-262,7	-1.515,5	-328,7	-370,1	-772,8	-480,8	-1.952,3	-825,7	-892,9	-711,8	56,4	-2.374,0	-3,7				
B. Alivio HIPC (reprogramación)	17,3	15,5	12,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				
Ítems pro memoria																								
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	-4,4	1,0	3,9	6,6	1,6	2,3	4,2	3,3	11,4	2,2	2,6	3,5	3,8	12,0	3,3	3,0	3,4	2,3	12,0	0,7				
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	0,7	-0,1	-2,4	-1,3	1,8	1,6	-0,7	-1,1	1,7	0,3	0,2	2,4	-0,1	2,7	1,6	2,3	0,8	-2,6	2,1	-0,7				
Transacciones del sector privado (2+3)	-255,8	-381,5	-445,5	-283,7	-10,7	231,9	-140,1	-144,7	-63,6	32,7	36,1	289,1	-101,4	256,5	260,0	341,6	73,7	-547,3	127,9	-122,2				
Alivio HIPC y MDRJ total	156,8	160,0	166,0	148,4	60,0	61,6	53,3	65,0	240,0	74,1	68,5	64,3	69,3	278,2	82,3	77,3	66,7	72,7	279,0	58,8				
Saldo de reservas brutas BCB ^{8/}	896,9	1.096,1	1.271,7	1.798,4					3.192,6					5.318,5					7.722,2					
Importaciones mensuales de bienes y servicios	172,7	170,7	194,3	238,8					288,2					345,3					473,4					
Reservas brutas en meses de importaciones	5,2	6,4	6,5	7,5					11,1					15,4					16,3					

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

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

NOTAS:

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

2/ No incluye estimaciones por contrabando.

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

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

5/ Excluye créditos intrafirma que se registran en IED.

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

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

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

p/ Cifras preliminares.