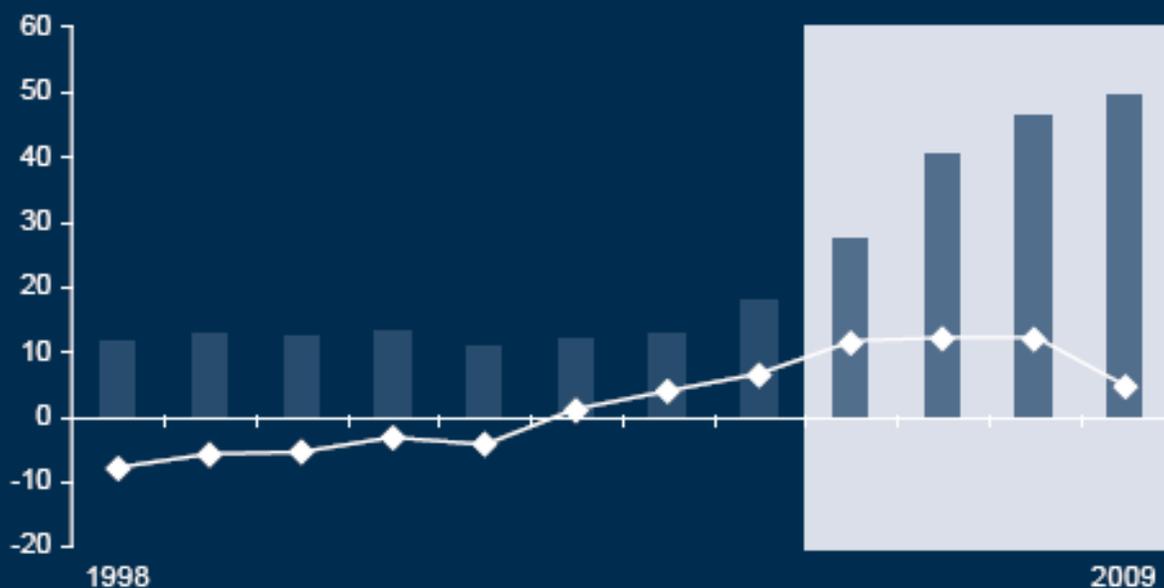


# REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

ENERO – JUNIO 2011



**Banco Central de Bolivia**



**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS  
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN  
INTERNACIONAL DEL ESTADO  
PLURINACIONAL DE BOLIVIA  
Enero – Junio de 2011**



**Contenido**

1.	Contexto internacional .....	1
2.	Balanza de pagos y posición de inversión internacional resultados del cierre enero a junio 2011 .....	12
3.	Cuenta corriente .....	16
3.1	Comercio exterior enero a junio 2011 .....	16
3.2	Renta .....	28
3.3	Servicios.....	28
3.4	Transferencias unilaterales corrientes .....	29
4	Cuenta capital y financiera.....	31
4.1	Inversión extranjera directa.....	32
4.2	Inversión cartera .....	33
5	Reservas internacionales .....	33
6	Posición de inversión internacional .....	37
7	Deuda externa pública.....	39
7.1	Deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP) .....	39
7.1.1	Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	39
7.1.2	Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo .....	42
7.1.3	Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Mediano y Largo Plazo (MLP) .....	43
7.1.4	Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa .....	47
7.2	Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP) .....	50
8	Deuda Externa Privada.....	50
9	Cuadro de la Balanza de Pagos .....	52



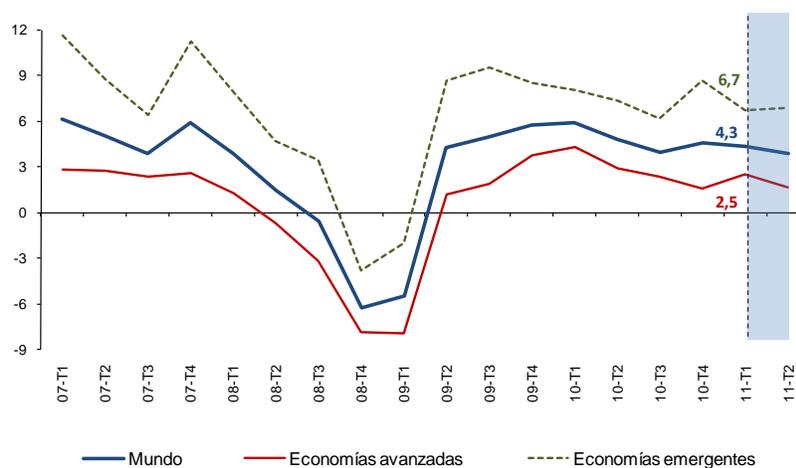
## 1. Contexto internacional

A medida que la actividad económica mundial continúa creciendo, los riesgos hacia la baja se intensifican en los países avanzados. En términos generales, se mantiene un patrón de crecimiento diferenciado, acentuándose por un lado, el comportamiento dinámico de las economías emergentes y en desarrollo y, por otro, los mayores retos específicos de cada una de las economías avanzadas (Gráfico 1.1).

**Gráfico 1.1**

### Crecimiento económico mundial

(Variación porcentual trimestral anualizada, en porcentaje)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial al día (actualización a julio 2011)  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Si bien durante el primer trimestre de 2011 el panorama para las economías avanzadas fue favorable, en el segundo el mismo se tornó menos optimista y con mayores riesgos a la baja. De igual manera, el dinamismo de las economías emergentes y en desarrollo fue menos vigoroso debido a los procesos de normalización de los impulsos monetarios en varias de estas economías, dados los riesgos de sobrecalentamiento a los que se enfrentaban hasta finalizar la primera mitad del año.

En las economías avanzadas, la moderación de la actividad económica durante el segundo trimestre se atribuye principalmente a la persistencia de los efectos negativos del terremoto y posterior *tsunami* en Japón sobre la cadena productiva, destacándose la baja en la economía de Estados Unidos; y la incertidumbre en los mercados financieros

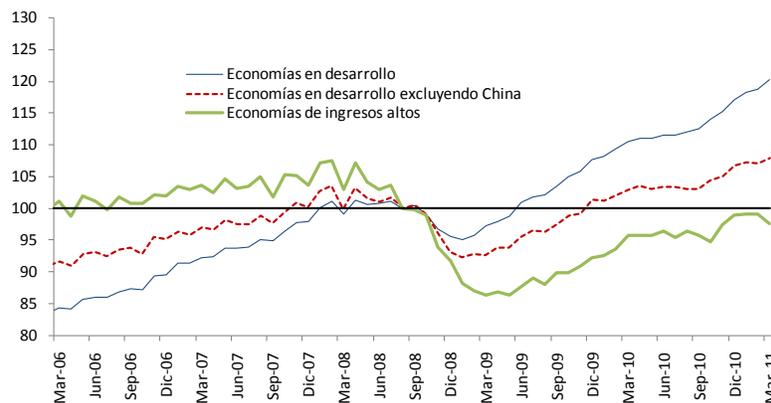
derivada de los elevados déficit fiscales, los problemas de sostenibilidad de deuda y las condiciones meteorológicas desfavorables en algunas de las principales economías avanzadas.

A nivel sectorial, la producción industrial por regiones se ha recuperado durante el primer trimestre, alcanzando niveles comparables a los observados antes de la crisis (Gráfico 1.2). Este mejor desempeño ha sido sostenido por la demanda doméstica en los países en desarrollo y la moderada recuperación del gasto de consumo en los países de ingresos altos.

### Gráfico 1.2

#### Indicadores de producción industrial

(Agosto 2008=100, en porcentaje)



FUENTE: Banco Mundial  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Sin embargo, para el segundo trimestre se observó una disminución de la actividad industrial como consecuencia de los efectos negativos de los desastres naturales en Japón. El impacto internacional de los mismos se observó principalmente en el sector automotor de EE.UU., en el cual la producción de automóviles disminuyó temporalmente en 10,4% entre abril y junio, dadas las perturbaciones en la oferta de autopartes provenientes de ese país.

Respecto a los mercados financieros, los inversionistas centraron gradualmente su atención, tanto en las perspectivas de crecimiento e inflación mundiales, como en las potenciales respuestas de política monetaria. De igual manera, a partir de mayo, nuevamente crecieron las preocupaciones respecto a la deuda soberana de ciertos países

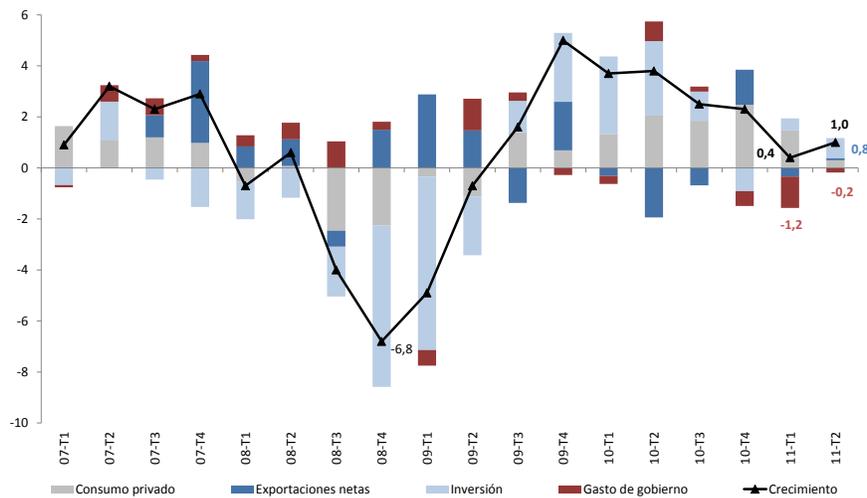
de la Zona Euro y especialmente sobre el impacto de una eventual reestructuración de la deuda griega.

Desde una perspectiva más desagregada, el crecimiento de EE.UU. en la primera mitad de 2011 fue menor al esperado y menor al registrado en similar período en 2010 (Gráfico 1.3).

### Gráfico 1.3

#### Crecimiento del PIB de EE.UU.

(Tasa anualizada desestacionalizada e incidencias en porcentajes)



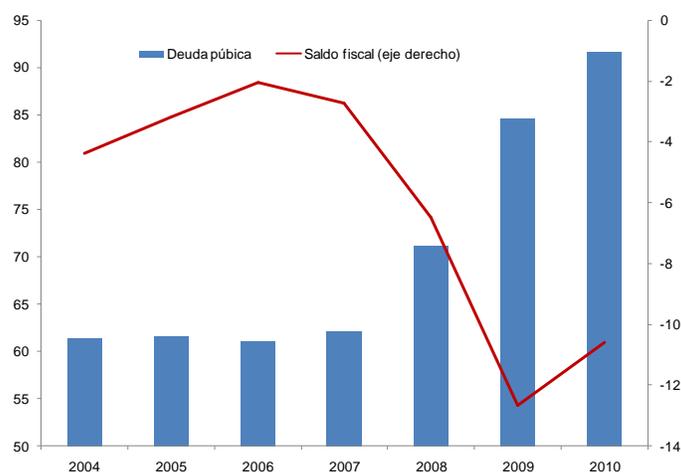
FUENTE: Bureau of Economic Analysis  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Durante el primer trimestre de 2011, la economía estadounidense creció en 0,4%, nivel por debajo del reportado en la anterior edición del *Reporte de Balanza de Pagos* de 1,8%. Este resultado se debió a las contribuciones negativas del gasto de gobierno, la tasa más baja desde 1983 (-1,2%), y de las exportaciones netas (-0,3%). De igual forma, esta economía mostró un crecimiento menor al esperado en el segundo trimestre (1%), explicado nuevamente por la disminución del gasto de gobierno.

Al respecto, a pesar de los esfuerzos descritos de las autoridades de este país por iniciar un proceso de consolidación del presupuesto del gobierno, las políticas de respaldo adoptadas en los últimos años deteriorado significativamente su situación fiscal (Gráfico 1.4).

**Gráfico 1.4****Saldo fiscal y deuda de EE.UU.**

(En porcentaje del PIB)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril 2011)

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En ese sentido, en el corto plazo se vislumbraron dos dilemas fiscales:

- i. El aumento del techo de endeudamiento (\$us14,3 billones) antes del 2 de agosto de 2011, caso contrario, la capacidad de pago de los compromisos del Gobierno se vería comprometida<sup>1</sup>.
- ii. Los recortes en el presupuesto para 2012, especialmente en prestaciones sociales, y el aumento de impuestos, cuya carga estaría orientada hacia contribuyentes de mayor renta.

Respecto al desempeño del sector externo, a junio de 2011 el déficit comercial de EE.UU. alcanzó un nivel \$us53.100 millones, el más alto desde octubre de 2008, representando un crecimiento aproximado del 31% con respecto al resultado de diciembre de 2010. Este incremento reflejó el comportamiento de las exportaciones, las cuales mostraron su mayor caída desde enero de 2009 y en concordancia con las menores perspectivas de la actividad económica global.

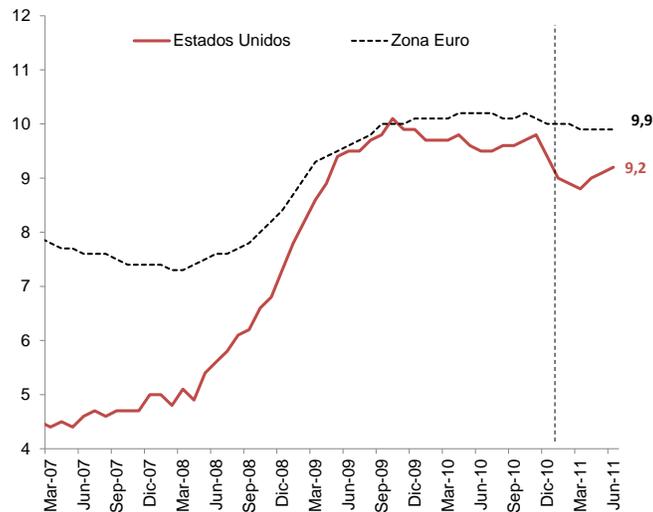
<sup>1</sup> Efectivamente, el 2 de agosto de 2011 la Cámara de Senadores de EE.UU. aprobó un plan para incrementar el límite de endeudamiento y llevar a cabo recortes de gastos por aproximadamente \$us2,4 billones en los próximos 10 años. Sin embargo, estas medidas fueron insuficientes para evitar la disminución de calificación de riesgo de EE.UU.

En este contexto, la tasa de desempleo subió a 9,2%, la más alta en el año, reforzando las percepciones de ralentización de la economía estadounidense en la primera mitad del 2011 (Gráfico 1.5).

### Gráfico 1.5

#### Tasa de desempleo en EE.UU. y la Zona Euro

(En porcentaje)



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

De igual forma, el crecimiento en la Zona Euro mostró señales de desaceleración. Durante el primer trimestre de 2011, la región presentó un crecimiento de 3,2%. Este resultado fue gracias al sólido crecimiento de las principales economías del centro de Europa, destacándose el liderazgo de Alemania con una tasa anualizada de 5,3%, explicada en gran medida por su sector exportador y el gasto privado en consumo e inversión.

Sin embargo, en el segundo trimestre el crecimiento de la Zona disminuyó a 0,8%, la tasa más baja desde junio de 2009; debido al desempeño por debajo de lo esperado de la economía germana (0,4%), y los recortes fiscales llevados a cabo por Italia y España, como medidas para evitar el efecto contagio de la crisis de deuda.

Respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo en junio de 2011 de la Zona Euro se mantuvo en 9,9% por cuarto mes consecutivo, lo que significa que aproximadamente 15,6 millones de personas permanecieron sin empleo (Gráfico 1.5). Cabe destacar que los

recortes fiscales llevados a cabo y anunciadas por parte de los gobiernos europeos, como medidas para enfrentar la crisis de deuda, han tenido un efecto negativo en las expectativas del sector privado, y por consiguiente en el mercado laboral.

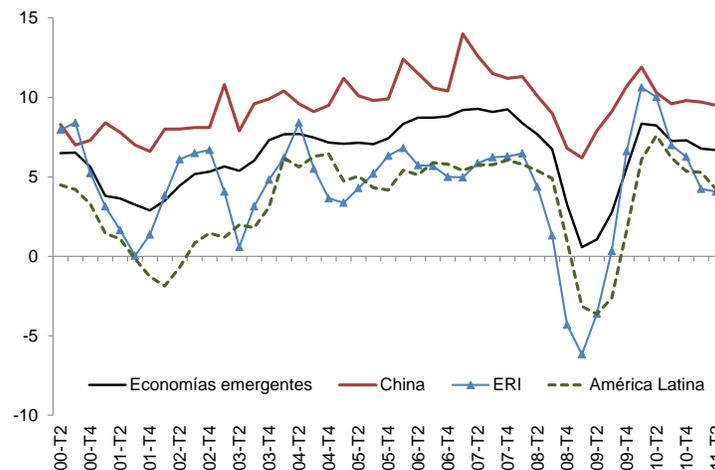
Respecto al crecimiento económico en países emergentes y en desarrollo, éste alcanzó un nivel de 6,8% en el segundo trimestre de 2011. Sin embargo y al igual que en las economías avanzadas, fue heterogéneo entre regiones, donde sobresalieron Asia (especialmente China) y América Latina (Gráfico 1.6).

Las preocupaciones por el recalentamiento en este grupo de economías comenzaron a disminuir ligeramente a partir del segundo trimestre de 2011, en línea con los procesos de retiro de los estímulos monetarios adoptados y, los problemas derivados de los mayores precios e interrupciones de suministro de las materias primas.

### Gráfico 1.6

#### Crecimiento económico en economías emergentes

(Tasa interanual, en porcentaje)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril de 2011) y actualización a Julio y *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: ERI: Economías Recientemente Industrializadas de Asia, Incluye a Corea, Taiwán (Provincia de China), Hong Kong (Región administrativa especial de China) y Singapur

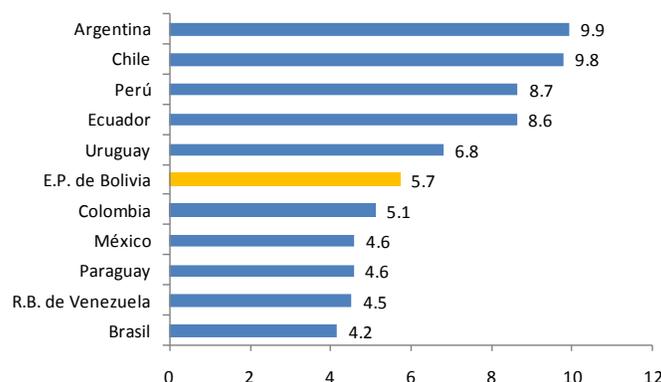
En América Latina, destacó el comportamiento de la demanda interna, mayor consumo e inversión, como el principal elemento dinamizador del crecimiento. De igual manera, los elevados precios de los productos básicos contribuyeron en cierta medida a lograr el buen desempeño económico al primer trimestre (Gráfico 1.7). Como consecuencia de lo

anterior, las holguras de capacidad productiva se están cerrando en los países de la región.

### Gráfico 1.7

#### Crecimiento económico en América Latina y el Caribe al primer trimestre de 2011

(En porcentaje)



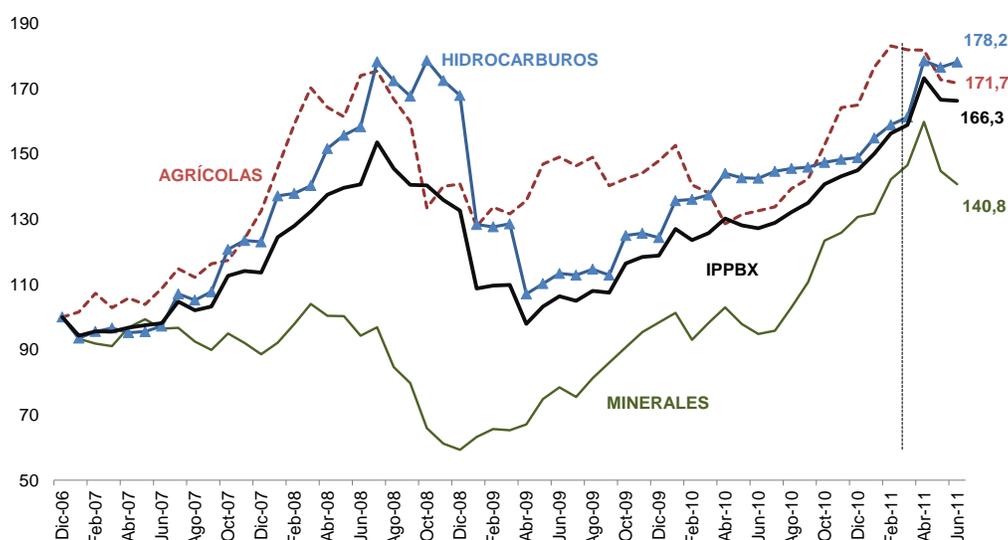
FUENTE: Bancos Centrales e Institutos de estadística de los países  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En ese sentido, a partir del segundo trimestre la demanda interna comenzó a desacelerarse debido principalmente al aumento paulatino de las tasas de interés de política monetaria, las sucesivas medidas de restricción del crédito, la apreciación real de las monedas y, en algunos casos como en Brasil y Chile, a la moderación del gasto fiscal.

Respecto a los precios de los productos básicos exportados por Bolivia, en los primeros meses de 2011, estos han mantenido la tendencia creciente observada en 2010, en un contexto de mayor incertidumbre debido a los problemas políticos en el Norte de África y Medio Oriente (NAMO), los fenómenos climatológicos adversos en algunas regiones productoras de materias primas y la inversión en instrumentos financieros ligados a éstas, relacionada también con las bajas tasas de interés reales en el mundo. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2011 se observó una corrección a la baja, principalmente en los precios de los metales y algunos alimentos, debido a la mayor debilidad en el crecimiento global, la incertidumbre proveniente de Japón y los temores de mayores medidas restrictivas adoptadas por China para enfrentar las presiones inflacionarias (Gráfico 1.8).

**Gráfico 1.8****Precios de productos básicos de exportación de Bolivia**

(Índices, diciembre 2006=100)



FUENTE: *Bloomberg* – Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: IPPBX: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación

Con relación a los precios de las materias primas agrícolas, estos se mantuvieron en torno a su nivel máximo alcanzado en febrero de 2011. De una manera más desagregada, destaca el comportamiento de los cereales, varios de los cuales se encuentran cerca de sus máximos históricos, mientras que el azúcar y aceites han disminuido.

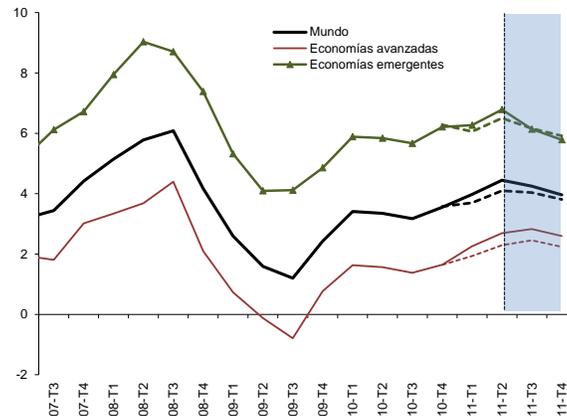
Respecto a los precios de los metales y minerales, los mismos han mostrado una fuerte recuperación en los últimos dos años, alcanzando niveles históricos en abril de 2011, para luego disminuir en los meses siguientes por la reducción de la demanda, causada principalmente por la normalización de los impulsos monetarios adoptados por los países emergentes.

Adicionalmente, el precio del petróleo ha evidenciado una trayectoria ascendente, debida tanto al incremento de la demanda mundial, como de los efectos derivados de los problemas geo-políticos en ciertos países del NAMO.

Ante este comportamiento de los precios de los productos básicos (alimentos y combustibles, en particular), y el progresivo cierre de las brechas de capacidad observado en determinados países, los registros de inflación han seguido exhibiendo aumentos a nivel global (Gráfico 1.9)

**Gráfico 1.9****Inflación mundial**

(Variación interanual, en porcentaje)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril de 2011) y Perspectivas de la economía mundial al día (Julio de 2011)

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: Las líneas punteadas corresponden a las estimaciones a abril de 2011

Los mayores niveles de inflación y el aumento del precio de las materias primas en los primeros meses de 2011 provocaron continuas alzas en las expectativas de inflación, especialmente en las economías emergentes, como consecuencia de la mayor proporción que representan los alimentos y combustibles en el consumo de estos países. En línea con este comportamiento, los bancos centrales han continuado, aunque a distintas velocidades, el proceso de normalización de los impulsos monetarios.

Particularmente, el Banco Popular de China incrementó tanto su tasa de política monetaria como su tasa de depósitos dos veces en 25pb en 2011 y cuatro veces desde octubre de 2010, hasta alcanzar un nivel de 6,31% y 3,25%, respectivamente. De igual manera, elevó el coeficiente de reservas obligatorias un total de 300pb en el período, situándolo en 21,5%. Por su parte, el Banco de la Reserva de India aumentó su tasa de operaciones repo y repo reverso en 25pb en cuatro oportunidades, hasta alcanzar niveles de 7,5% y 6,5%, respectivamente.

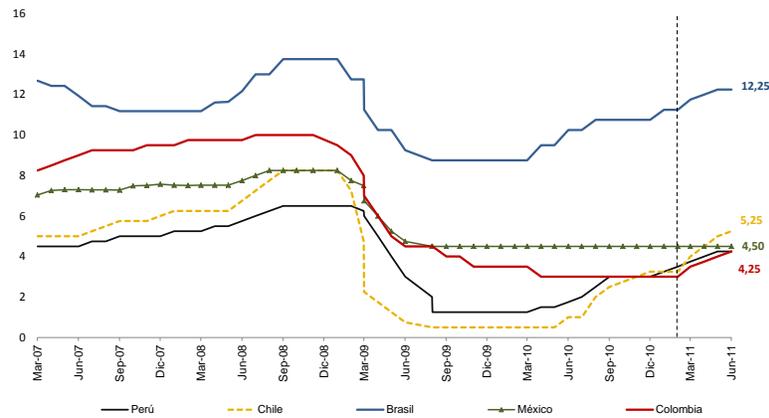
En América Latina, durante la primera mitad de 2011 Brasil, Chile, Colombia y Perú incrementaron sus tasas de referencia en 150pb, 200pb, 125pb y 125pb, respectivamente, con el objeto de moderar los efectos negativos de la inflación (Gráfico 1.10). Sin embargo, esto también contribuyó a impulsar la entrada de flujos de capitales a la región derivando en fuertes apreciaciones de las monedas de las economías receptoras.

Por su parte, la política monetaria continuó expansiva. En EE.UU., la tasa de interés de referencia se mantuvo en su nivel mínimo histórico, 0,25%, e incluso se ratificó la expectativa de que se mantendrá estable hasta finales de 2011. En la última reunión del primer semestre de 2011 del *FOMC* (*Federal Open Market Committee*, junio de 2011), esta instancia reconoció que la recuperación de la economía estadounidense continúa, pero a un ritmo más lento del esperado; y que el repunte en la inflación en el país del norte se debe a factores (considerados por los miembros del Comité como temporales) como el incremento de los precios de alimentos y energía, por lo que se mantendrá la tasa de interés en el rango de 0 - 0,25% por un período extendido.

### Gráfico 1.10

#### Tasas de interés de política en países de América Latina seleccionados

(En porcentaje)



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

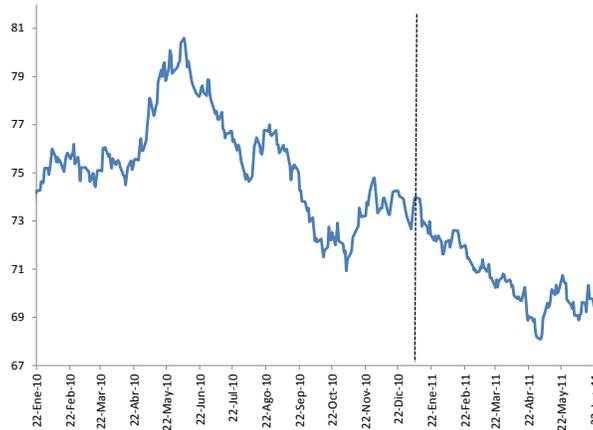
En la Zona Euro, la inflación alcanzó niveles suficientemente altos como para justificar un incremento de la tasa de interés de referencia del Banco Central Europeo (BCE). En ese sentido, el BCE elevó la tasa de interés en 25pb, hasta alcanzar 1,25%. En cambio, el Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de referencia en 0,5%, por la debilidad de la demanda y por el efecto temporal de los precios de las materias primas.

En este contexto de incrementos en el diferencial de tasas, continuó la tendencia a la depreciación del dólar frente a una canasta de las principales monedas, comportamiento observado desde inicios de año (Gráfico 1.11).

**Gráfico 1.11**

**Índice nominal del valor del dólar estadounidense frente a una canasta de las principales monedas**

(Marzo 1973=100)



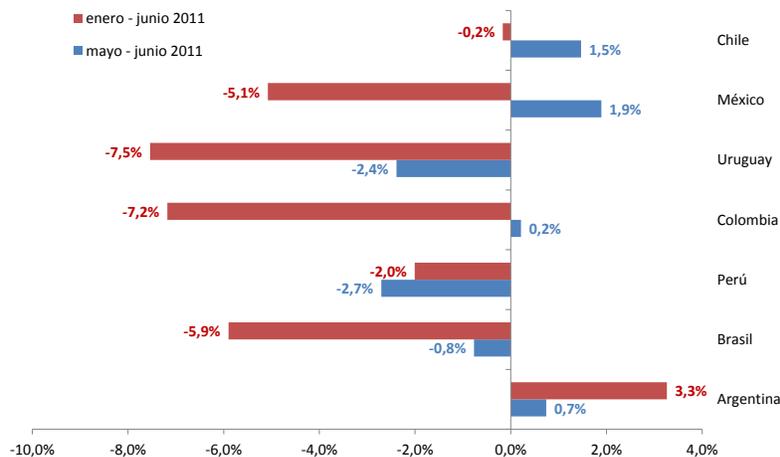
FUENTE: *Federal Reserve Bank*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

De igual forma, las monedas de las economías emergentes continuaron con su tendencia hacia la apreciación. Sin embargo, la desaceleración en el crecimiento de los precios de los *commodities* a partir de abril de 2011 ha contribuido a la moderación en las tasas de apreciación (Gráfico 1.12).

**Gráfico 1.12**

**Movimiento cambiarios en países seleccionados**

(En porcentaje)



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

En suma, conforme la incertidumbre respecto a los efectos negativos de los desastres naturales y posterior crisis nuclear sufridos en Japón se iba disipando; la atención nuevamente se enfocó en las perspectivas sobre la actividad económica y el desarrollo de la crisis de deuda en ciertos países de la Zona Euro. Respecto al último, si bien la atención estaba orientada a la estabilidad fiscal de países como Grecia, Portugal e Irlanda, y su efecto contagio a otras economías de la Zona; la atención también empezó a dirigirse a la situación fiscal de EE.UU. Finalmente, las preocupaciones de recalentamiento en las economías emergentes han cedido levemente, evidenciándose signos de ralentización de la demanda interna.

## **2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional resultados del cierre enero a junio 2011**

En el primer semestre de 2011 la balanza de pagos registró un superávit global de \$us765 millones (3,3% del PIB anual estimado<sup>2</sup>), resultado del superávit en la cuenta corriente de \$us406 millones (1,7% del PIB anual estimado para 2011) y de la cuenta capital y financiera que registró un superávit de \$us587 millones (2,5% del PIB). El saldo de las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia alcanzó a \$us10.751 millones al 30 de junio de 2011, mayor en \$us1.022 millones con relación al saldo de fines de diciembre de 2010<sup>3</sup>. De este modo, se obtuvo un nuevo nivel récord en la historia económica del país, mismo que continúa reflejando el bajo grado de vulnerabilidad externa de nuestra economía.

En este marco, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de \$us406 millones explicado principalmente por el balance comercial positivo, por el incremento de las remesas familiares recibidas, donaciones y por los mayores intereses recibidos producto de la inversión de las reservas internacionales.

Por su parte, la cuenta capital y financiera acumuló un superávit de \$us587 millones, mayor al registrado en similar periodo de 2010 (\$us477 millones). Dicho monto es explicado por la inversión extranjera directa neta que aumentó en 43% de \$us223 millones en 2010 a \$us319 millones en 2011. Asimismo, los flujos de inversión de cartera

<sup>2</sup> Para los ratios respecto al PIB, se utilizó un PIB nominal anual estimado para 2011 de \$us23.295 millones.

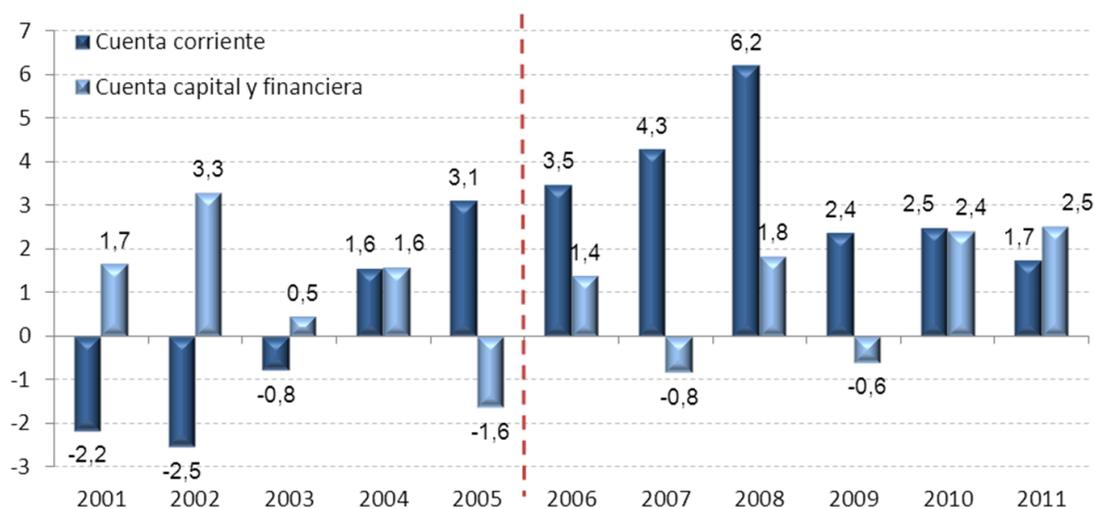
<sup>3</sup> Esta variación corresponde a las RIN valoradas a tipo de cambio del euro, DEG y precio del oro de fin de período

fueron positivos en \$us165 millones, frente a \$us122 millones del primer semestre de 2010 (Gráfico 2.1 y Tabla 2.1).

### Gráfico 2.1

#### Balanza de pagos: Enero a junio de 2011

(En porcentajes del PIB)



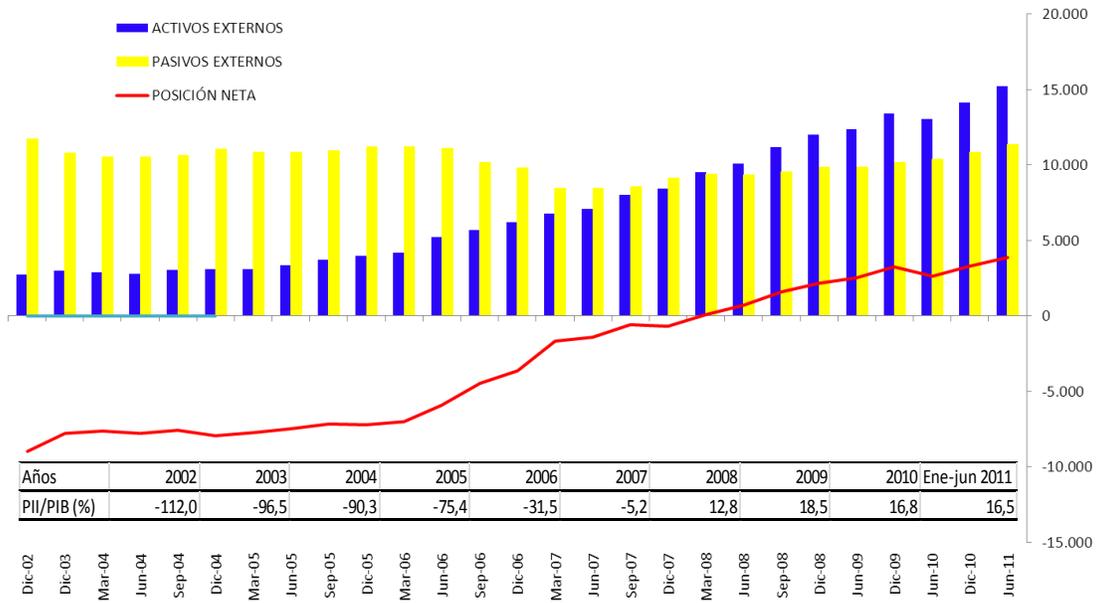
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El país presenta una posición externa sólida que se refleja en el elevado nivel de reservas internacionales y en una posición acreedora frente al exterior por cuarto año consecutivo (16,5% del PIB; Gráfico 2.2), además de bajos niveles de endeudamiento externo cuyos indicadores de solvencia y liquidez, por debajo de los umbrales definidos por organismos internacionales, permiten calificar la deuda externa pública como ampliamente sostenible. El aumento de la posición acreedora de \$us534 millones respecto de diciembre de 2010, fue resultado principalmente de un incremento de activos (\$us1.094 millones), principalmente los de reserva compensado por el aumento de pasivos (\$us560 millones).

**Gráfico 2.2**

**Posición de inversión internacional de Bolivia**

(En millones de dólares y porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 2.1

**Balanza de Pagos**

(En millones de dólares)

	Enero - Junio		
	2009	2010 p	2011 p
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>412,6</b>	<b>493,6</b>	<b>405,7</b>
1. Balanza Comercial	221,5	444,7	301,0
Exportaciones FOB	2.278,4	2.904,6	3.590,8
d/c gas natural	1.044,3	1.276,6	1.650,7
Importaciones CIF	2.056,9	2.459,9	3.289,8
2. Servicios	-78,5	-81,6	-115,0
3. Renta (neta)	-331,6	-370,4	-363,5
Intereses recibidos	130,2	50,0	55,3
d/c BCB	100,8	33,8	44,3
Intereses debidos	-69,2	-51,7	-72,3
Otra renta de la inversión (neta)	-406,7	-381,8	-360,9
Renta del trabajo (neta)	14,2	13,1	14,5
4. Transferencias	601,1	500,8	583,2
Oficiales (excluido HIPC)	107,5	51,7	79,2
Donaciones HIPC	6,9	2,5	5,9
Privadas	486,7	446,6	498,1
<b>II. CUENTAS CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>-104,8</b>	<b>476,9</b>	<b>587,4</b>
1. Sector Público	55,6	144,9	109,1
Transferencias de capital	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	47,1	90,8	125,7
Otro capital público (neto) <sup>1/</sup>	8,5	54,1	-16,6
2. Sector Privado	-160,4	331,9	478,3
Transferencias de capital	5,9	-10,8	2,9
Condonación de deudas	22,5	0,0	0,0
Inversión extranjera directa (neta)	175,9	222,8	318,6
Inversión de cartera	-247,1	121,6	165,1
Deuda privada neta de mediano y largo plazo <sup>2/</sup>	-28,9	-58,8	68,2
Deuda privada neta corto plazo <sup>3/</sup>	-11,0	28,8	45,6
Activos externos netos de corto plazo <sup>4/</sup>	-13,5	44,2	40,1
Otro capital del sector privado	-64,3	-16,0	-162,3
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>-175,2</b>	<b>-887,0</b>	<b>-227,9</b>
<b>IV. BALANCE GLOBAL (I+II+III)</b>	<b>132,5</b>	<b>83,4</b>	<b>765,1</b>
<b>IV. TOTAL FINANCIAMIENTO (A+B)</b>	<b>-132,5</b>	<b>-83,4</b>	<b>-765,1</b>
A. Reservas Internacionales Netas BCB (aumento=negativo) <sup>5/</sup>	-132,5	-83,4	-765,1
<b>Items pro memoria:</b>			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	2,4	2,5	1,7
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	-0,6	2,4	2,5
Saldo de reservas brutas (RB) BCB (en millones de \$us)	7.955,6	8.537,3	10.751,3
RB en meses de importaciones	20	18	18

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>p</sup> Cifras preliminares<sup>1/</sup> Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales<sup>2/</sup> Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)<sup>3/</sup> Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias<sup>4/</sup> Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias<sup>5/</sup> Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG y precio fijo del oro.

d/c = Del cual

### 3. Cuenta corriente

Entre enero y junio de 2011, se registró un superávit en cuenta corriente de \$us406 millones. Este comportamiento se explicó por el balance positivo de la balanza comercial que alcanzó un superávit de \$us301 millones, por el incremento de las remesas familiares recibidas, donaciones y por los intereses recibidos de la inversión de las reservas internacionales.

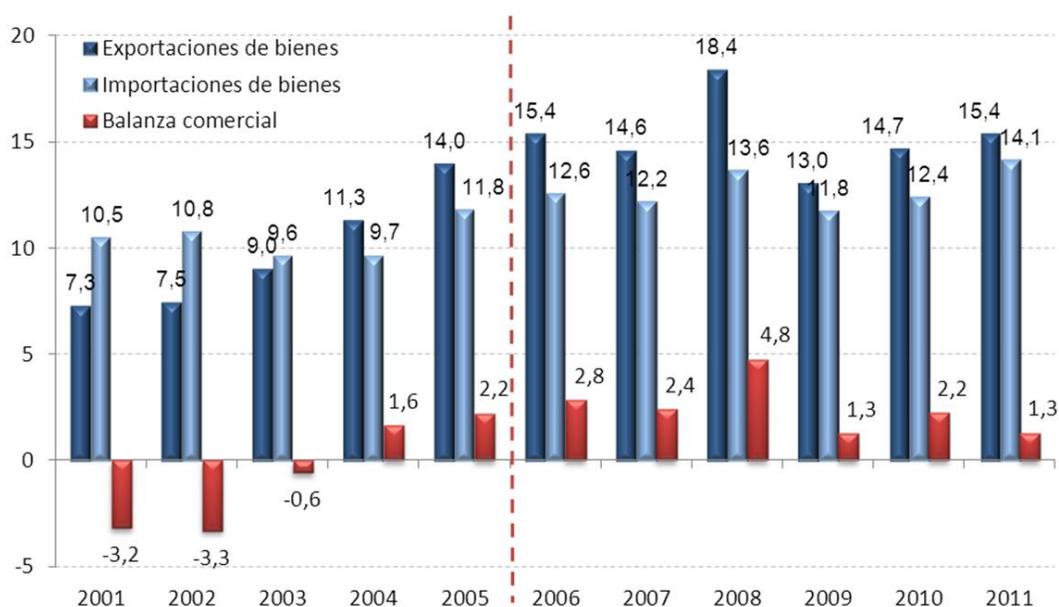
#### 3.1 Comercio exterior enero a junio 2011

La balanza comercial presenta un superávit de \$us301 millones, el que se debió a las mayores exportaciones en relación a las importaciones (Gráfico 3.1.1).

**Gráfico 3.1.1**

#### Balanza comercial: Enero a junio 2011

(En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB entre enero y junio de 2011 (\$us3.591 millones) fue mayor al de todos los años anteriores, registrando un crecimiento de 23,6% respecto a similar período del año anterior. Cabe destacar, el mayor volumen de gas exportado a la Argentina y Brasil; y el aumento de volúmenes exportados de plomo, petróleo y palmitos que tienen una incidencia significativa en la actividad económica del país. Las exportaciones del período representan 15,4% del PIB (Tabla 3.1.1).

Tabla 3.1.1

## Exportaciones por producto

(En millones de dólares)

DETALLE	2010			2011			Variaciones relativas		
	Valor <sup>(1)</sup>	Volumen <sup>(2)</sup>	Valor Unitario <sup>(3)</sup>	Valor <sup>(1)</sup>	Volumen <sup>(2)</sup>	Valor Unitario <sup>(3)</sup>	Valor	Volumen	Valor Unitario
<b>Minerales</b>	<b>1.147,5</b>			<b>1.640,8</b>			<b>43,0</b>		
Zinc	452,8	203,4	1,01	473,3	203,2	1,06	4,5	-0,1	4,6
Oro	47,0	1,3	1.142,1	34,7	0,7	1.449,6	-26,2	-41,9	26,9
Plata	372,9	659,3	17,6	638,1	578,7	34,3	71,1	-12,2	95,0
Estaño	152,6	8,8	7,84	247,3	8,4	13,33	62,1	-4,6	70,0
Plomo	76,0	35,6	0,97	117,2	45,6	1,16	54,2	28,2	20,3
Otros	46,2	51,1	902,6	130,2	80,7	1.613,4	182,0	57,8	78,7
<b>Hidrocarburos</b>	<b>1.340,6</b>			<b>1.739,9</b>			<b>29,8</b>		
Gas natural	1.276,6	5.416	6,67	1.650,7	5.997	7,79	29,3	10,7	16,8
Petróleo	62,5	666,9	93,8	88,3	718,1	122,9	41,2	7,7	31,1
Otros	1,4	8	0,2	0,9	7	0,1	-34,6	-12,8	-25,0
<b>No tradicionales</b>	<b>615,8</b>			<b>475,3</b>			<b>-22,8</b>		
Soya en grano	11,3	31,2	361,0	3,9	8,1	483,9	-65,3	-74,1	34,1
Harina de soya	8,4	22,1	379,6	4,5	9,0	506,2	-45,9	-59,5	33,4
Torta de soya	124,2	404,0	307,4	92,2	251,1	367,2	-25,8	-37,8	19,4
Aceite de soya	90,1	112,2	803,6	70,2	57,5	1.220,2	-22,1	-48,7	51,8
Maderas	30,4	58,6	518,3	32,7	56,2	582,0	7,7	-4,1	12,3
Café	4,4	1,5	1,3	5,2	1,0	2,3	18,7	-30,9	71,7
Azúcar	12,6	25,9	485,1	0,2	0,2	755,5	-98,8	-99,2	55,8
Algodón									
Cueros	12,1	6,5	1.852	17,7	6,0	2.964,6	45,8	-9,0	60,1
Castaña	39,0	8,4	4.626	57,5	7,9	7.236	47,4	-5,8	56,4
Joyería	10,2	0,5	18.810	8,7	0,4	24.616	-14,4	-34,6	30,9
Prendas de vestir	15,6	1,0	15.906	4,9	0,6	8.217	-68,8	-39,6	-48,3
Palmitos	5,5	2,6	2.097	5,9	2,9	2.079	8,7	9,6	-0,9
Otros	252,0	683,6	369	171,6	400,5	429	-31,9	-41,4	16,3
<b>Otros bienes</b>	<b>127,1</b>			<b>147,0</b>			<b>15,6</b>		
Bienes para transferr	<b>71,9</b>			<b>98,8</b>			<b>37,5</b>		
Joyería con oro imp	14,6	0,5	27.150	10,3	0,4	26.807	-29,0	-28,1	-1
Harina y aceite de s	23,1	69,6	332	26,0	64,5	404	12,9	-7,3	21,8
Otros	34,2			62,4			82,3		
Combustibles y lubric	13,0			12,4			-4,3		
Reexportaciones	<b>42,2</b>			35,8			-15,3		
<b>Valor oficial</b>	<b>3.230,9</b>			<b>4.003,0</b>			<b>23,9</b>		
Ajustes <sup>(4)</sup>	<b>-326,3</b>			<b>-412,2</b>			26,3		
<b>Valor FOB</b>	<b>2.904,6</b>			<b>3.590,8</b>			<b>23,6</b>		
<b>Ítem pro memoria:</b>									
<b>Soya y derivados<sup>(5)</sup></b>	<b>257,1</b>	<b>639,1</b>	402,2	<b>196,9</b>	<b>390,2</b>	504,6	<b>-23,4</b>	<b>-38,9</b>	<b>25,4</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

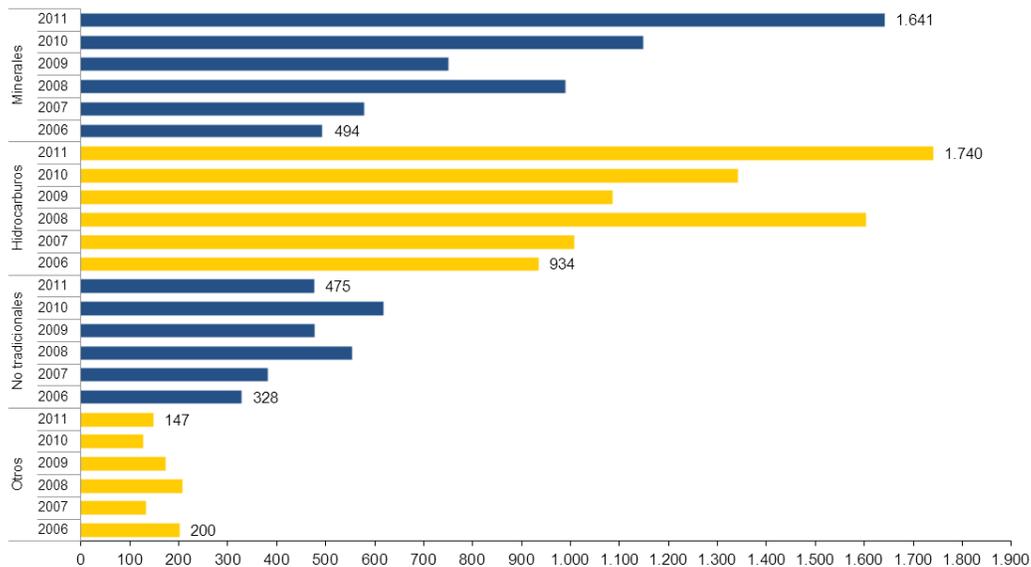
<sup>1</sup> En millones de dólares.<sup>2</sup> En miles de toneladas métricas finas. Oro, plata, café y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles.<sup>3</sup> Razón entre el valor total y el volumen que no refleja necesariamente la cotización internacional del estaño, zinc y plomo en dólares por libra fina. Oro y plata en dólares por onza troy fina. Otros metales en dólares por tonelada métrica. Petróleo en dólares por barril. Gas natural en dólares por millar de pie cúbico. Algodón y café en dólares por libra. Joyería en dólares por kilo. Otros productos en dólares por tonelada métrica.<sup>4</sup> Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones<sup>5</sup> Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX.<sup>P</sup> Cifras preliminares.

En el primer semestre de 2011, el valor exportado de minerales, hidrocarburos y otros productos como los bienes para transformación y las reexportaciones fue el mayor durante los últimos seis años (Gráfico 3.1.2).

### Gráfico 3.1.2

#### Exportaciones de bienes por rubro: Enero – Junio / 2006 – 2011

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB

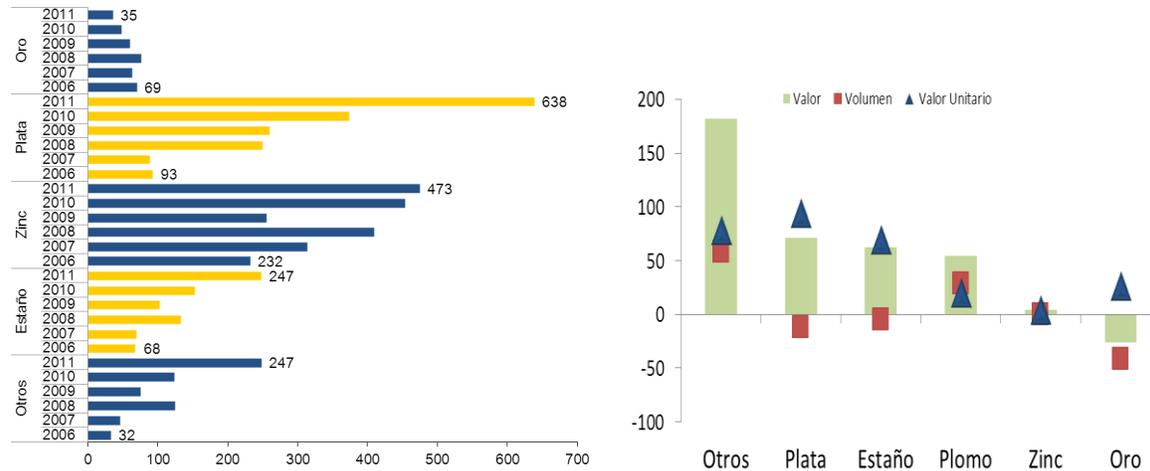
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La plata, zinc y el estaño registraron elevados valores de exportación en el primer semestre de 2011 con relación a similares períodos de los últimos seis años, debido principalmente al incremento de sus valores unitarios. Empero, las ventas de plomo y de otros minerales se incrementaron también por el aumento del volumen exportado. El alza inusitada de los precios internacionales de los minerales se relacionó principalmente por la demanda de los mismos como activos de refugio, la capacidad máxima de producción de algunas minas y la menor oferta a nivel mundial de los países productores (Gráfico 3.1.3).

**Gráfico 3.1.3****Exportaciones de minerales: Enero – Junio / 2006 – 2011**

(En millones de dólares)

(porcentajes)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el primer semestre de 2011, el valor de las exportaciones de gas natural creció en 29,3% con relación al mismo periodo de 2010. El valor registrado de exportaciones de gas natural alcanzó los niveles más elevados en los últimos años. Este comportamiento se explica principalmente por el aumento del volumen exportado a Brasil y a Argentina (Gráfico 3.1.4).

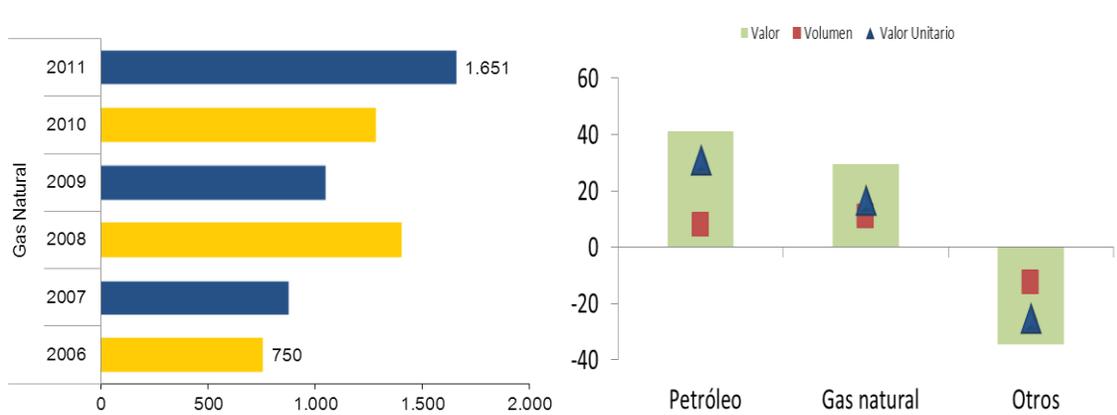
En promedio, a junio de 2011, se exportaron a Brasil 26,2 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un precio de \$us7,49 el millar de pies cúbicos (mp3). En similar periodo de 2010, el volumen exportado fue de 25,5 mmM3/d y el precio \$us6,47 el mp3. A la República de Argentina, se exportaron en promedio 6,9 mmM3/d a un precio de \$us8,93 el mp3 frente a 4,4 mmM3/d a un precio de \$us7,84 el mp3 de 2010. Cabe destacar también el incremento de las exportaciones de crudo reconstituido<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> El Recon o crudo reconstituido es un producto no regulado que está compuesto en un 30% a 40% por crudo reducido o crudo residual y otro 60% a 70% por gasolina liviana o gasolina blanca de bajo octanaje, además de otros excedentes lubricantes.

**Gráfico 3.1.4****Exportaciones de hidrocarburos: Enero – Junio / 2006 – 2011**

(En millones de dólares)

(porcentajes)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

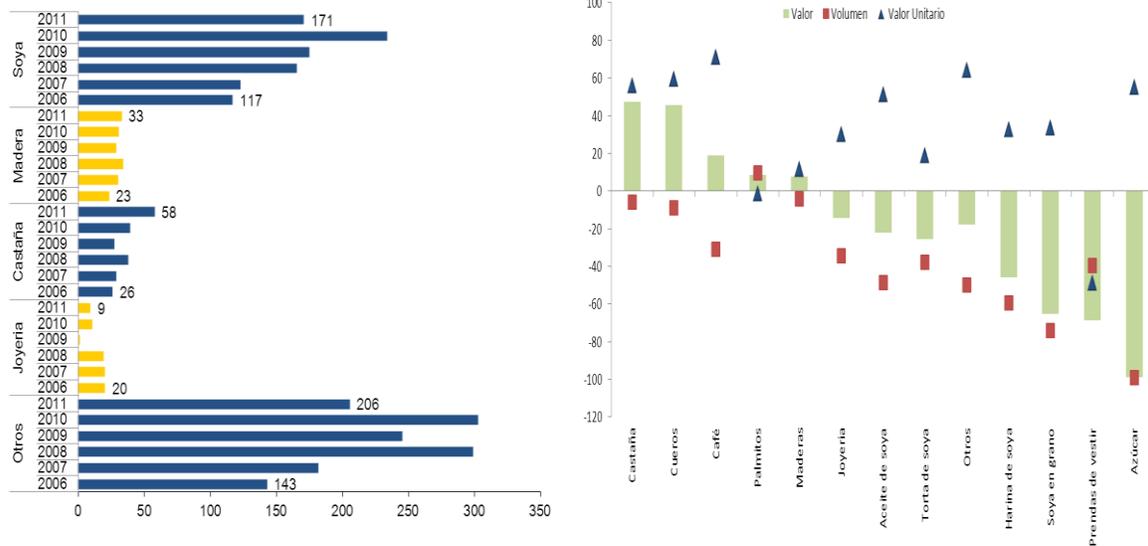
Las exportaciones de productos no tradicionales registraron una disminución en el valor de 23%, con relación al mismo periodo de la gestión 2010. Este descenso se debió principalmente a la menor exportación de azúcar, derivados de soya, prendas de vestir y joyería. Se debe destacar que la reducción de las exportaciones de soya y azúcar se debió a factores climáticos adversos que mermaron la producción en 2010 (Gráfico 3.1.5). No obstante, se incrementaron las exportaciones de castaña, cueros, café, palmitos y madera.

**Gráfico 3.1.5**

**Exportaciones de producto no tradicionales: Enero – Junio / 2006 – 2011**

(En millones de dólares)

(porcentajes)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El nivel de las importaciones de bienes CIF en el primer semestre de 2011 (\$us3.290 millones) fue mayor al de similar período de 2010 en 33,7% y también a los registrados en períodos anteriores. Este resultado se debe al incremento de bienes intermedios (35,8%), bienes de capital (29,5%) y bienes de consumo (40,9%). Se debe destacar que las importaciones de bienes intermedios y de capital representan un 79% (Tabla 3.1.2). Las importaciones del periodo representan el 14,1% del PIB.

Tabla 3.1.2

**Importaciones**

(En millones de dólares)

Detalle	Enero - Junio				Variación %
	2010 <sup>P</sup>		2011 <sup>P</sup>		
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas (*)	<b>2.459,9</b>		<b>3.289,8</b>		<b>33,7</b>
Importaciones CIF	<b>2.462,9</b>	<b>100,0</b>	<b>3.289,8</b>	<b>100,0</b>	<b>33,6</b>
Bienes de consumo	<b>479,8</b>	<b>19,5</b>	<b>676,3</b>	<b>20,6</b>	<b>40,9</b>
No duradero	283,6	11,5	402,3	12,2	41,9
Duradero	196,2	8,0	274,0	8,3	39,6
Bienes intermedios	<b>1.291,1</b>	<b>52,4</b>	<b>1.753,1</b>	<b>53,3</b>	<b>35,8</b>
Combustibles	336,5	13,7	496,8	15,1	47,6
Para la agricultura	104,0	4,2	129,5	3,9	24,5
Para la industria	647,3	26,3	849,0	25,8	31,2
Materiales de construcción	148,2	6,0	201,5	6,1	36,0
Partes y accesorios de equipo de transporte	55,0	2,2	76,2	2,3	38,4
Bienes de capital	<b>653,0</b>	<b>26,5</b>	<b>845,8</b>	<b>25,7</b>	<b>29,5</b>
Para la agricultura	44,8	1,8	61,4	1,9	37,1
Para la industria	478,8	19,4	603,5	18,3	26,0
Equipo de transporte	129,4	5,3	180,9	5,5	39,8
Diversos <sup>1</sup>	<b>39,0</b>	<b>1,6</b>	<b>14,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-62,5</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>1</sup> Incluye efectos personales

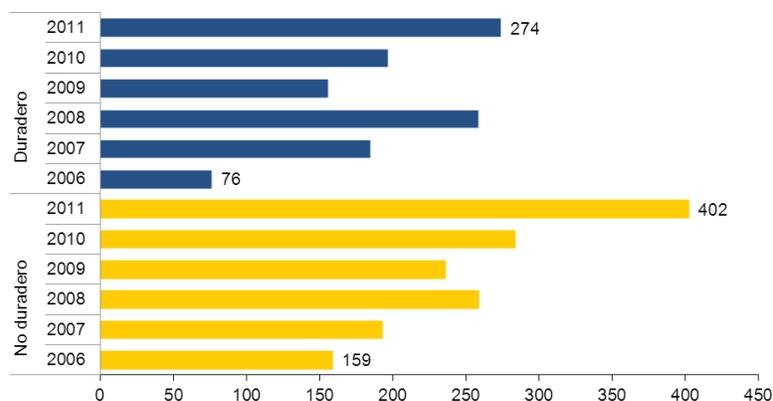
(\*) Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores

<sup>P</sup> Cifras preliminares

A nivel más desagregado, se destaca un crecimiento de las importaciones de bienes de consumo no duradero de 41,9% alcanzando a \$us402 millones entre enero a junio de 2011 (Gráfico 3.1.6).

**Gráfico 3.1.6****Importaciones de bienes de consumo: Enero – Junio / 2006 – 2011**

(En millones de dólares)

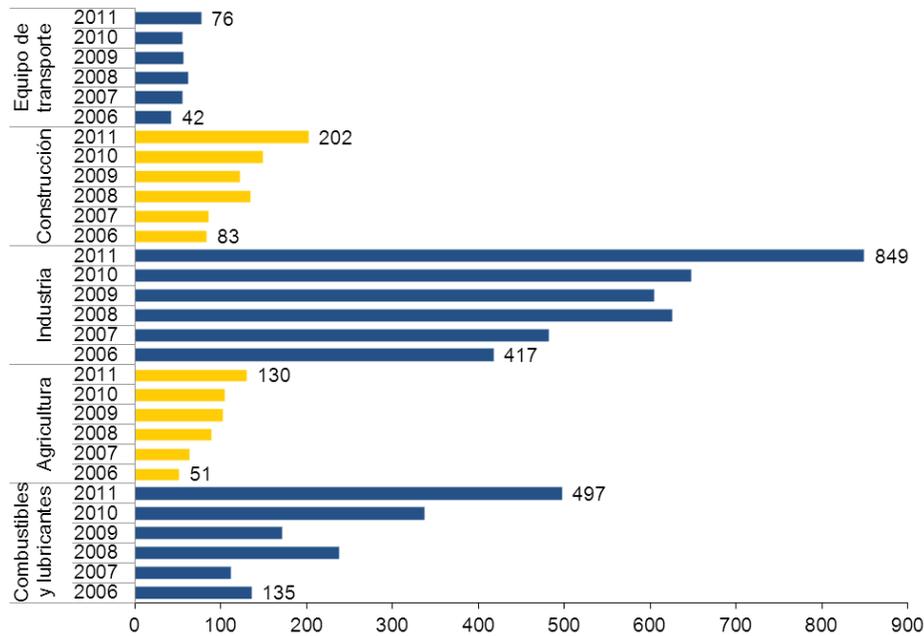


FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios para el sector industrial totalizaron \$us849 millones con crecimiento de 31,2% frente al mismo período del año anterior. Se destaca que las importaciones intermedias representan 53,3% del valor total de las importaciones y se destinan al sector productivo del país (Gráfico 3.1.7).

**Gráfico 3.1.7****Importaciones de bienes intermedios: Enero – Junio / 2006 – 2011**

(En millones de dólares)

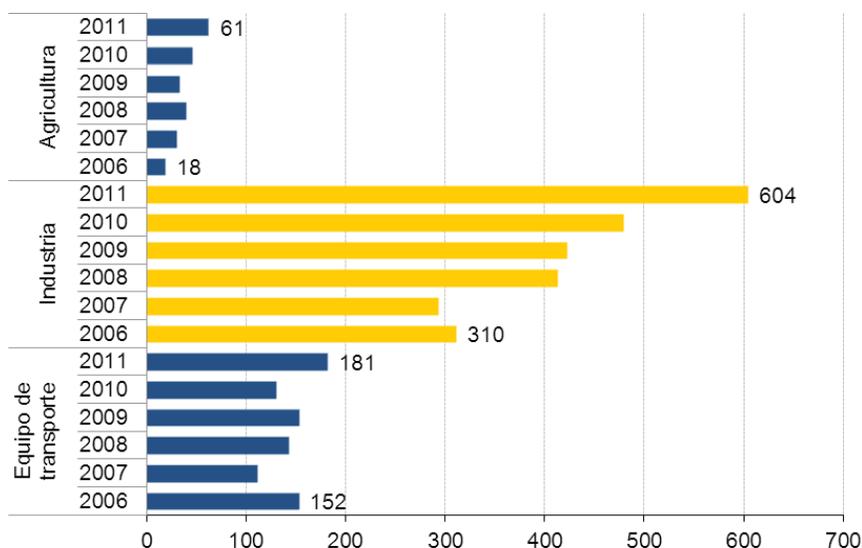


FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital se incrementaron en 30% alcanzando a \$us846 millones. Este incremento se debe principalmente a los bienes destinados a la industria. En el primer semestre de 2011, se alcanzó los valores importados más altos de bienes de capital para la industria, agricultura y equipo de transportes (Gráfico 3.1.8).

**Gráfico 3.1.8****Importaciones de bienes de capital: Enero – Junio / 2006 – 2011**

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**Flujos comerciales por zonas económicas**

Los cambios más representativos en los flujos comerciales del E.P. de Bolivia con el resto del mundo registrados entre enero y junio de 2011 con relación a similar período de 2010 se presentan en la Tabla 3.1.3.

- Con el MERCOSUR el superávit comercial alcanzó a \$us693,2 millones en 2011, el incremento fue principalmente por las mayores exportaciones de gas natural a Brasil.
- Con la Comunidad Andina el superávit alcanzó a \$us9,4, inferior al superávit de \$us65,3 millones en primer semestre de 2010, debido a mayores importaciones de Colombia.
- Con Chile disminuyó el déficit de \$us121,5 millones a \$us104,2 millones en el primer semestre de 2011.
- Con Estados Unidos, se registró un superávit de \$us30,7 millones, frente a un déficit de \$us35,4 millones en el primer semestre de 2010, debido a mayores exportaciones.

- Con la Unión Europea, el superávit comercial alcanzó a \$us61,3 millones, frente a un superávit de \$us106 millones en el primer semestre de 2010, esta disminución se debió principalmente a las mayores importaciones de la mayoría de los países que pertenecen a la Zona Euro.
- Con Suiza, el superávit comercial fue de \$us103 millones, frente a \$us61 millones del primer semestre de 2010, debido principalmente a un incremento de las exportaciones de minerales.
- Con Japón, el superávit se incrementó en \$us8 millones debido a mayores exportaciones.
- Con Corea del Sur, el superávit se incrementó en \$us18,4 millones debido a mayores exportaciones de minerales.

Tabla 3.1.3

**Saldo comercial por zonas económicas**

(En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	Enero - Junio					
	2010 <sup>P</sup>			2011 <sup>P</sup>		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI <sup>1/</sup>	1.898,4	1.374,5	524,0	2.227,1	1.814,3	412,8
MERCOSUR	1.381,3	828,6	552,7	1.788,0	1.094,8	693,2
Argentina	261,5	324,4	-63,0	439,5	438,0	1,5
Brasil	1.106,4	474,2	632,2	1.333,2	615,8	717,4
Paraguay	11,2	15,1	-3,9	11,8	29,5	-17,8
Uruguay	2,3	14,9	-12,6	3,5	11,5	-8,0
Comunidad Andina	304,6	239,3	65,3	312,8	303,4	9,4
Colombia	105,2	49,0	56,2	90,1	102,5	-12,4
Ecuador	21,9	7,7	14,2	10,7	13,2	-2,5
Perú	177,4	182,5	-5,1	212,0	187,7	24,3
R. B. de Venezuela	159,2	133,9	25,3	81,4	263,1	-181,7
Chile	50,7	172,2	-121,5	44,8	148,9	-104,2
Cuba	2,6	0,5	2,2	0,1	4,1	-3,9
MCCA <sup>2/</sup>	1,6	2,0	-0,4	2,0	18,0	-16,0
TLC (NAFTA) <sup>3/</sup>	340,0	423,6	-83,7	592,9	512,4	80,5
Estados Unidos	286,8	322,2	-35,4	445,8	415,1	30,7
Canadá	40,3	45,7	-5,4	112,5	13,4	99,1
México	12,9	55,7	-42,8	34,6	83,9	-49,3
RUSIA	4,5	2,6	1,9	7,2	3,3	3,9
Unión Europea (UE)	307,1	201,4	105,7	313,0	251,7	61,3
Alemania	11,9	55,0	-43,2	21,1	69,3	-48,3
Bélgica	167,0	9,5	157,5	145,9	14,0	131,9
Francia	7,7	21,4	-13,7	8,2	19,8	-11,6
Países Bajos	31,8	7,8	24,0	12,3	7,5	4,8
Reino Unido	49,4	12,6	36,8	59,6	18,3	41,3
Italia	11,7	25,8	-14,1	19,2	34,7	-15,5
Suecia	0,3	19,9	-19,6	0,4	32,8	-32,5
Otros UE	27,3	49,3	-22,1	46,3	55,2	-8,8
AELC <sup>4/</sup>	69,8	8,9	61,0	112,7	9,5	103,2
Suiza	69,7	8,7	61,0	112,0	9,1	102,9
Noruega	0,2	0,1	0,0	0,7	0,4	0,3
Asia	550,2	431,8	118,4	652,1	658,4	-6,3
Japón	222,1	131,0	91,1	235,3	136,9	98,4
China	108,3	212,8	-104,4	170,2	389,2	-218,9
Corea del Sur	214,0	19,4	194,6	241,4	28,4	213,0
Malasia	1,3	3,3	-2,0	0,5	3,9	-3,4
Hong Kong	1,4	2,8	-1,4	1,3	3,9	-2,6
India	2,0	25,2	-23,1	1,7	38,4	-36,7
Tailandia	0,3	10,3	-10,0	0,6	24,7	-24,2
Taiwán	0,1	14,7	-14,6	0,6	17,4	-16,8
Otros Asia	0,6	12,3	-11,6	0,6	15,8	-15,2
Resto del Mundo	59,3	18,2	41,1	96,0	22,2	73,8
<b>T O T A L C I F</b>	<b>3.230,9</b>	<b>2.462,9</b>	<b>768,0</b>	<b>4.003,0</b>	<b>3.289,8</b>	<b>713,2</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

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

Entre enero y junio de 2011 los términos de intercambio mejoraron en 3,3%, frente a similar período del año anterior, debido a que el incremento en los valores unitarios de las exportaciones fue mayor al de las importaciones (Tabla 3.1.4).

**Tabla 3.1.4**

**Variaciones porcentuales en términos de intercambio**

(Con respecto al año anterior y en porcentajes)

	Enero - Junio	
	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
Indice de valor unitario exportaciones	11,3	18,5
Indice de valor unitario importaciones	8,6	14,7
Indice de terminos de intercambio	2,6	3,3

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

### 3.2 Renta

En el primer semestre de 2011 la renta registró un resultado neto negativo de \$us364 millones, similar al registrado entre enero y junio de 2010 (\$us370 millones). La diferencia se debe al incremento de los intereses recibidos por la inversión de las reservas internacionales del BCB y a la disminución de las utilidades remitidas al exterior por inversión extranjera.

### 3.3 Servicios

La balanza de servicios registró un déficit de \$us115 millones. Este resultado se explicó por un incremento mayor de las importaciones de servicios (11%) compensado parcialmente por el incremento en las exportaciones de estos servicios por 2%.

En las exportaciones de servicios se destacan el rubro de transportes, principalmente los mayores fletes efectuados por empresas nacionales de transporte, servicios de seguros, regalías y derechos de licencia y otros servicios empresariales.

En tanto, que en las importaciones de servicios, destacan los seguros, servicios empresariales, servicios de gobierno, informática e información, transporte y construcción.

**Tabla 3.3.1****Balanza de servicios**

(En millones de dólares)

EXPORTACIÓN DE SERVICIOS			IMPORTACIÓN DE SERVICIOS		
	Enero-Junio			Enero-Junio	
	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>		2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
1. Transporte	35,1	39,9	1. Transporte	63,1	68,3
2. Viajes	151,1	140,3	2. Viajes	136,5	139,5
3. Comunicaciones	35,5	35,9	3. Comunicaciones	11,4	10,7
4. Construcción	0,3	0,3	4. Construcción	10,8	11,7
5. Seguros	23,1	35,4	5. Seguros	42,3	58,4
6. Financieros	4,8	4,7	6. Financieros	1,7	1,3
7. Informática e información	0,4	0,4	7. Informática e información	10,9	12,4
8. Regalías y derechos de licencia	1,2	1,3	8. Regalías y derechos de licencia	9	9,3
9. Otros servicios empresariales	9,2	10,2	9. Otros servicios empresariales	52,3	62,7
10. Servicios personales, culturales y recreativos	0,7	0,8	10. Servicios personales, culturales y recreativos	5,2	5,5
11. Servicios de gobierno niop	10,9	9,5	11. Servicios de gobierno niop	11,6	13,9
<b>TOTAL</b>	<b>272,3</b>	<b>278,7</b>	<b>TOTAL</b>	<b>354,9</b>	<b>393,7</b>

FUENTE: BCB-INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

<sup>P</sup> Cifras preliminares

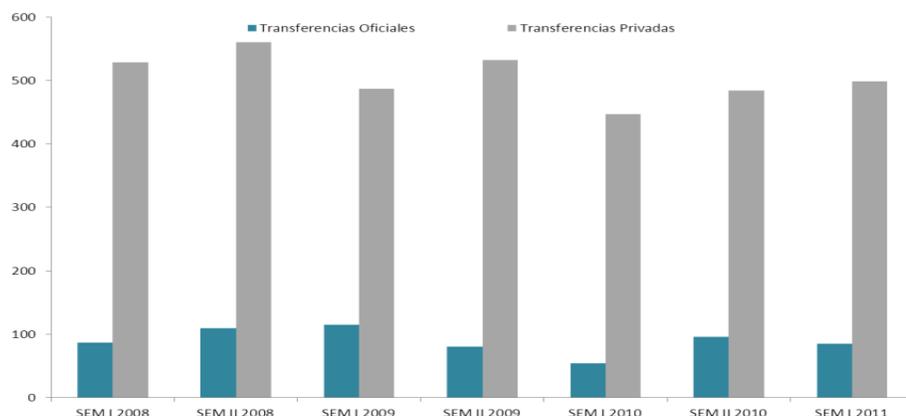
El total de la importación de servicios excluye fletes y algunos seguros

**3.4 Transferencias unilaterales corrientes**

Las transferencias unilaterales corrientes alcanzaron a \$us583,2 millones mayor en \$us82,3 millones con relación a las de similar periodo del año anterior. Este comportamiento se explica principalmente por las transferencias privadas originadas en remesas de emigrantes recibidas que contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us506 millones, monto mayor en 12,6% frente al registrado en 2010 (Tabla 3.4.1 y Gráfico 3.4.1). En términos del PIB las remesas representan el 2,2%

**Gráfico 3.4.1****Transferencias corrientes**

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**Tabla 3.4.1****Transferencias corrientes privadas**

(En millones de dólares)

	Enero - Junio			Variación	
	2009	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>	Abs	%
<b>CREDITO</b>	<b>533,0</b>	<b>496,8</b>	<b>553,3</b>	<b>56,5</b>	<b>11,4</b>
Remesas de Trabajadores	485,4	449,2	505,9	56,7	12,6
Otras Transferencias	47,6	47,6	47,4	-0,2	-0,4
<b>DEBITO</b>	<b>46,3</b>	<b>50,1</b>	<b>55,2</b>	<b>5,1</b>	<b>10,2</b>
Remesas de Trabajadores	44,6	48,3	53,4	5,1	10,6
Otras Transferencias	1,7	1,8	1,8	0,0	0,0
<b>SALDO NETO</b>	<b>486,7</b>	<b>446,7</b>	<b>498,1</b>	<b>51,4</b>	<b>11,5</b>

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

Los principales países de donde provienen las remesas son España con una participación de 40%, Estados Unidos con 17% y Argentina con 19%. Sin embargo, también se destaca la participación de otros países de la región: Brasil con 5% y Chile con 3%. En conjunto, estos cinco países explican el 84% del total de remesas recibidas (Tabla 3.4.2).

**Tabla 3.4.2****Remesas de trabajadores según país de origen**

(En millones de dólares)

País	Enero-Junio					
	2009		2010		2011	
	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%
España	211,2	43,5	187,0	41,6	199,8	39,5
Estados Unidos	68,8	14,2	72,0	16,0	87,2	17,2
Argentina	109,2	22,5	104,8	23,3	95,9	19,0
Italia	19,4	4,0	15,4	3,4	10,1	2,0
Brasil	17,0	3,5	15,7	3,5	24,3	4,8
Chile	9,7	2,0	9,4	2,1	16,6	3,3
Francia	4,4	0,9	4,0	0,9	4,7	0,9
Perú	7,3	1,5	6,7	1,5	4,9	1,0
Suiza	3,4	0,7	2,7	0,6	6,4	1,3
Paraguay	3,4	0,7	3,1	0,7	3,1	0,6
Alemania	2,4	0,5	2,2	0,5	4,9	1,0
México	0,7	0,1	0,4	0,1	1,2	0,2
Otros	28,5	5,9	25,6	5,7	46,7	9,2
<b>Total</b>	<b>485,4</b>	<b>100,0</b>	<b>449,2</b>	<b>100,0</b>	<b>505,9</b>	<b>100,0</b>

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La información por plaza de pago muestra una concentración en el eje central ya que Santa Cruz recibió el 39% de las remesas, Cochabamba el 28% y La Paz el 15% (Tabla 3.4.3).

**Tabla 3.4.3**

**Remesas de trabajadores según plaza de destino: Enero a Junio 2011**

(En millones de dólares y porcentajes)

Descripción	Monto	%
La Paz	77,0	15,2
Cochabamba	140,8	27,8
Santa Cruz	198,9	39,3
Tarija	18,6	3,7
Potosí	16,6	3,3
Oruro	10,7	2,1
Chuquisaca	21,4	4,2
Beni	19,8	3,9
Pando	2,0	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>505,9</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

#### 4 Cuenta capital y financiera

La cuenta capital y financiera registró un saldo positivo de \$us587 millones en el primer semestre de 2011, frente a \$us477 millones en similar período de 2010. En términos del PIB, la cuenta capital y financiera representó 2,5%.

Las transacciones del sector privado presentaron un flujo positivo de \$us478 millones frente a \$us332 millones en 2010. Este comportamiento se debió principalmente a los mayores flujos de inversión extranjera directa, inversión de cartera y deuda privada. La disminución del Fondo RAL en moneda extranjera de bancos y entidades financieras no bancarias, debido a la modificación del requerimiento de encaje legal, determinó el monto registrado en inversión de cartera.

También incidió en éste resultado el resultado de las transacciones del sector público que registraron un saldo positivo de \$us109 millones, explicado por los préstamos de mediano y largo plazo recibidos, que en términos netos alcanzaron a \$us126 millones y por los de corto plazo que alcanzaron a un saldo neto negativo de \$us35 millones.

#### 4.1 Inversión extranjera directa

La Inversión Extranjera Directa (IED) bruta registró un flujo positivo de \$us378 millones. Por su parte, la IED recibida neta alcanzó a \$us319 millones, mayor en \$us124,6 millones a la registrada en 2010<sup>5</sup> debido entre otros, a menores amortizaciones de créditos intrafirma. Los montos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector industrial (39%) y al sector de hidrocarburos (35%; Tabla 4.1.1). En términos del PIB, la inversión extranjera directa bruta alcanzó a 1,6% y la inversión extranjera directa neta a 1,4% del PIB (superior a la registrada en 2010 de 1,1%).

Este resultado estuvo marcado por un aumento de utilidades, en especial en el sector industria. Los principales países de origen de la IED en éste periodo fueron: España, Suecia, Brasil y Luxemburgo.

La desinversión totalizó \$us59 millones, correspondiendo principalmente a amortizaciones de deuda intrafirma por parte de empresas residentes a sus casas matrices en el exterior, correspondientes principalmente al sector industria y comercio, electricidad y otros servicios.

**Tabla 4.1.1**

#### Inversión extranjera directa por sectores

(En millones de dólares)

	Ene-Jun	
	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
<b>I. TOTAL RECIBIDO</b>	<b>382,4</b>	<b>377,8</b>
Hidrocarburos	107,3	133,5
Minería	39,6	19,4
Industria	145,5	147,3
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	39,6	39,7
Comercio, Electricidad y Otros Servicios	50,3	37,9
<b>II. DESINVERSIÓN</b>	<b>-188,3</b>	<b>-59,1</b>
<b>III. IED NETA (I - II)</b>	<b>194,1</b>	<b>318,6</b>

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

<sup>5</sup> La diferencia del valor de la IED neta ajustada que figura en la tabla 4.1.1 con la cifra que aparece en la Balanza de Pagos (tabla 2.1) obedece a que ésta última se deduce la inversión directa neta en el exterior por \$us28,8 millones en 2010 y cero en 2011.

## 4.2 Inversión cartera

La inversión de cartera alcanzó a \$us165 millones, lo que significa un incremento en el flujo positivo de \$us44 millones. Incidieron en este resultado los fondos de bancos y entidades no bancarias, debido a la recomposición de depósitos en moneda extranjera a depósitos en moneda nacional, como resultado de las políticas impulsadas por el gobierno nacional y el BCB para profundizar la bolivianización.

## 5 Reservas internacionales

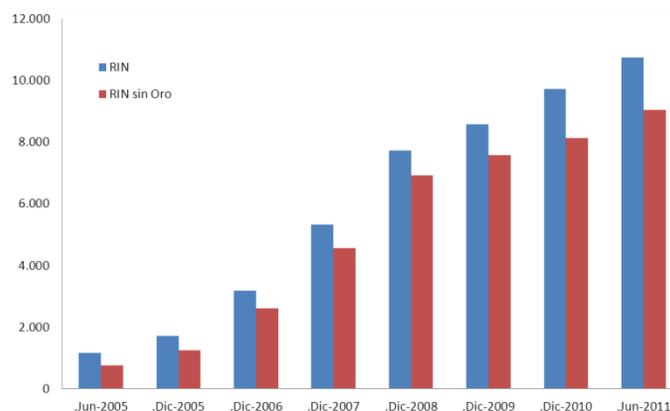
Las reservas internacionales a junio de 2011 alcanzaron a \$us10.751 millones, monto superior en \$us1.022 millones al saldo registrado en diciembre de 2010 (\$us9.730 millones).<sup>6</sup> Este saldo permite cubrir 18 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2). Dicho incremento es explicado por mayores ingresos por exportación de gas y minerales debido principalmente a los favorables volúmenes y mayores precios de ambos rubros en los mercados internacionales, el superávit de la balanza comercial y el mayor uso de la moneda nacional en las operaciones financieras y transacciones corrientes.

Esta cifra contribuye a la estabilidad del país. El incremento de las RIN se originó en los últimos años, principalmente debido a superávit en la balanza comercial y nacionalización de hidrocarburos.

### Gráfico 5.1

#### Reservas internacionales netas del BCB con y sin oro: 2005 –2011

(Saldo millones de dólares)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

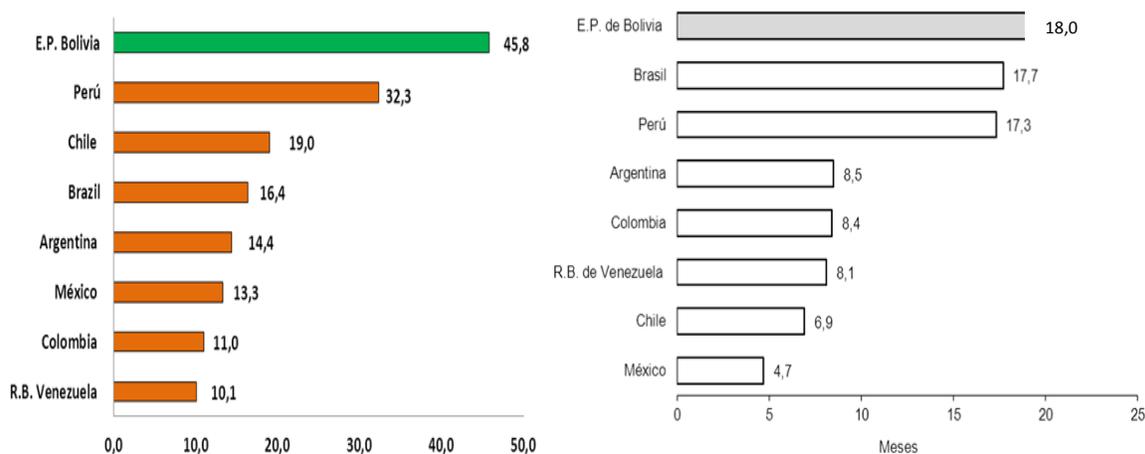
<sup>6</sup> Esta variación no coincide con la tabla 2.1 por uso de diferente criterio de valoración del oro, euro y DEG.

Las reservas representan el 46% del PIB, el más alto de la región, de forma similar al número de meses de importación (18 meses). Ambos ratios constituyen una señal de la fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana (Gráfico 5.2).

### Gráfico 5.2

#### Reservas internacionales netas en América Latina

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



FUENTE: Latin Focus Consensus Forecast, junio 2011. Para Bolivia, BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

### Tabla 5.1

#### Indicadores sobre suficiencia de reservas internacionales

(Ratios en porcentajes)

	Jun-08	Jun-09	Jun-10	Jun-11
Reservas Internacionales Netas (mill. de \$us)				
RIN en porcentajes de:				
Depósitos en dólares	220,3	191,1	195,8	277,4
Depósitos totales	117,7	107,2	100,2	114,9
Dinero en sentido amplio (M'3)	88,0	84,3	78,0	85,4

FUENTE: BCB

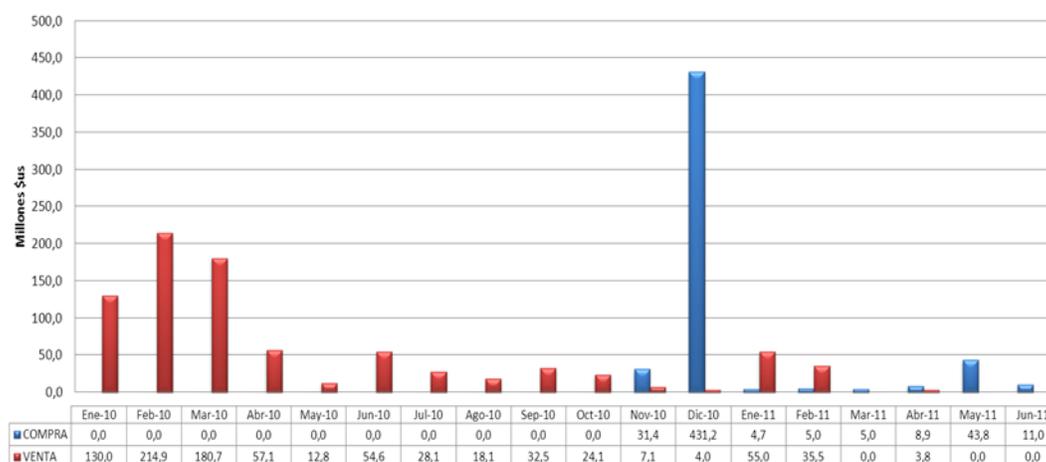
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, las ventas mensuales de divisas al sistema financiero a través del Bolsín entre enero y junio de 2011, alcanzaron a \$us94,3 millones inferior a las ventas registradas en similar periodo de la gestión 2010 (\$us650 millones; Gráfico 5.3). Por su parte las compras de divisas del BCB al sistema financiero alcanzaron a \$us78 millones frente a compras nulas registradas en similar periodo de 2010 como efecto de la apreciación del tipo de cambio y una mayor preferencia por el boliviano.

### Gráfico 5.3

#### Compra venta de divisas del BCB al sistema financiero: 2010 –2011

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

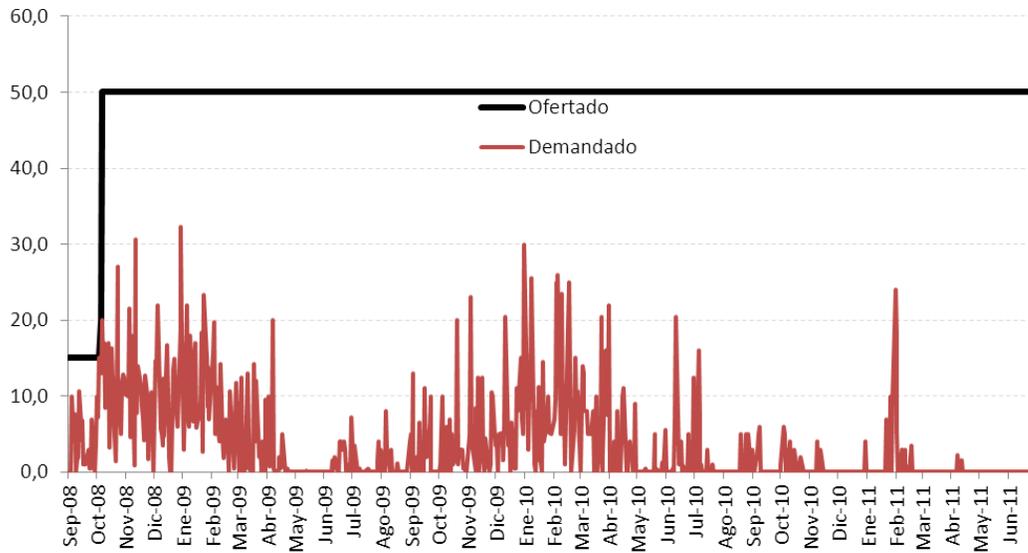
Hasta el 23 de noviembre de 2010, el BCB mantuvo estable el tipo de cambio en un contexto internacional de fuertes perturbaciones financieras y alta volatilidad de las paridades cambiarias. La oferta de divisas se mantuvo en 2010 y se fortaleció la confianza en la estabilidad del tipo de cambio, puesto que en ningún caso la cantidad de demanda de divisas superó a la oferta diaria (Gráfico 5.4).

A partir del 24 de noviembre de 2010 el BCB apreció la moneda manteniendo el diferencial de 10 centavos con respecto al tipo de cambio de compra. Al 30 de junio de 2011 se cerró con un tipo de cambio de compra de Bs6,88 por dólar y de B6,98 por dólar a la venta. La decisión de apreciar la moneda nacional obedece a la necesidad de combatir las presiones inflacionarias de origen externo.

**Gráfico 5.4**

**Bolsín - oferta y adjudicación de dólares: 2008 –2011**

(En millones de dólares)



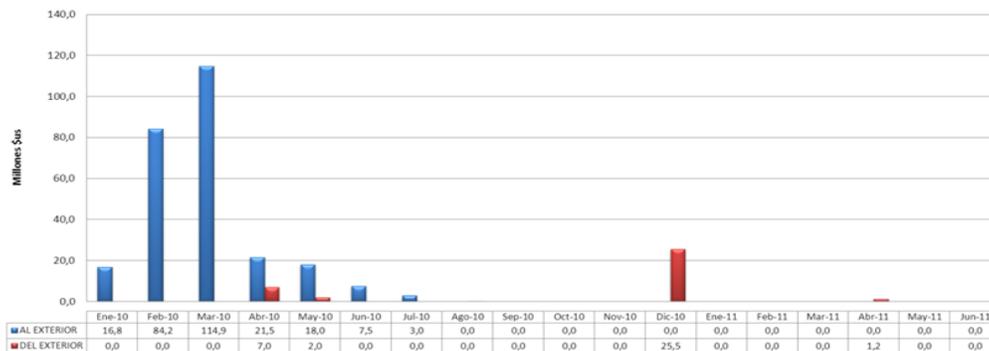
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las transferencias de divisas al exterior del sistema financiero a junio de 2011 fueron nulas, las transferencias del exterior alcanzaron a \$us59 millones, mientras que, en similar periodo de 2010 se registraron transferencias al exterior de \$us263 millones y del exterior \$us9,5 millones (Gráfico 5.5).

**Gráfico 5.5**

**Transferencias de divisas al exterior del sistema financiero a través del BCB 2010 – 2011**

(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A junio de 2011, las reservas internacionales netas consolidadas (BCB más resto del sistema financiero) totalizaron \$us11.986 millones, monto mayor en 7% con relación al registrado a fines de diciembre 2010 (Tabla 5.2).

**Tabla 5.2****Reservas internacionales del sistema financiero: Junio 2010/ Junio 2011**

(Saldos en millones de dólares)

	30/06/2010	31/12/2010	30/06/2011	VARIACIÓN Jun11/Dic10	
				ABSOLUTA	RELATIVA
<b>I. CONSOLIDADAS (II+III)</b>	<b>9.930</b>	<b>11.166</b>	<b>11.986</b>	<b>820</b>	<b>7</b>
Brutas	9.943	11.181	11.998	817	7
Obligaciones	13	15	13	-2	-16
<b>II. BCB NETAS</b>	<b>8.537</b>	<b>9.730</b>	<b>10.751</b>	<b>1.022</b>	<b>11</b>
Brutas	8.537	9.730	10.751	1.021	10
Obligaciones	-1	1	0	-1	-132
<b>III. RESTO SISTEMA FINANCIERO<sup>1</sup> NETAS</b>	<b>1.393</b>	<b>1.437</b>	<b>1.234</b>	<b>-202</b>	<b>-14</b>
Brutas	1.407	1.451	1.247	-204	-14
Obligaciones	14	15	13	-2	-12

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

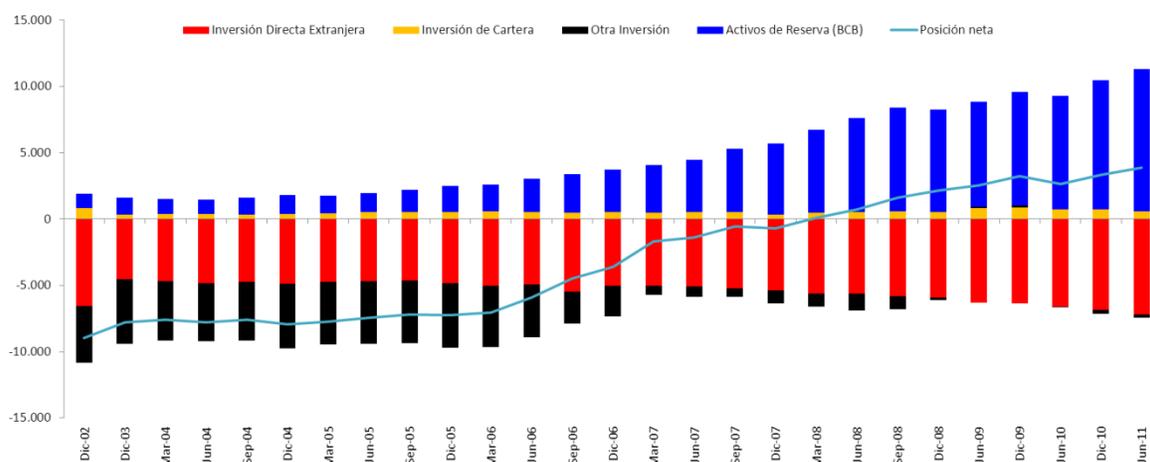
Es importante destacar el elevado nivel de las RIN del BCB que complementadas con las reservas internacionales de las entidades financieras, sitúan al E. P. de Bolivia en una situación particularmente sólida para enfrentar choques externos y moderar las expectativas sobre el valor de la moneda nacional.

**6 Posición de inversión internacional**

A junio de 2011, la posición de inversión internacional de Bolivia, que mide saldos de activos y pasivos con el exterior, registró un saldo acreedor neto de \$us3.854 millones, equivalente a 16,5% del PIB anual. Esta posición acreedora aumentó en \$us534 millones respecto a diciembre de 2010 debido a la mayor velocidad de aumento de los activos (\$us1.094 millones) en relación a los pasivos (\$us560 millones).

**Gráfico 6.1****Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional**

(Saldos en millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el periodo destacó el aumento en la posición acreedora de activos de reserva, en \$us1.021 millones en especial debido al superávit de la balanza de pagos y en menor medida por la variación de precio del oro. Por su parte, la inversión de cartera disminuyó, debido al proceso de bolivianización y las modificaciones al encaje legal, tendientes a asegurar mayor disponibilidad de los bancos en la economía boliviana para canalizarlos al crédito.

En el desempeño de los pasivos con el exterior destacó la inversión directa en Bolivia, con un aumento de \$us319 millones asociados a mayores flujos que complementaron la inversión pública en sectores productivos y estratégicos y los movimientos de Otra inversión, producto del incremento de los créditos del sector público para proyectos de infraestructura (Tabla 6.1).

**Tabla 6.1****Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional**

(En millones de dólares)

	Al	Al	<b>VARIACIÓN</b>	
	31 Dic 2010 <sup>P</sup>	30 Jun 2011 <sup>P</sup>	Absoluta	Relativa
<b>Activos</b>	<b>14.142</b>	<b>15.236</b>	<b>1.094,0</b>	<b>7,7</b>
1. Inversión directa en el extranjero	8	8	0,0	0,0
2. Inversión de cartera	761	592	-169,6	-22,3
Fondo RAL (Bancos y EFNB <sup>1</sup> )	692	446	-245,8	-36
Empresas no Financieras	70	146	76,2	109,6
3. Otra inversión	3.643	3.885	242,4	6,7
Bancos (otros activos externos)	731	762	31,1	4,3
Otra inversión	2.912	3.123	211,3	7,3
4. Activos de reserva (BCB)	9.730	10.751	1.021,1	10,5
<b>Pasivos</b>	<b>10.821</b>	<b>11.382</b>	<b>560,4</b>	<b>5,2</b>
1. Inversión directa en la economía declarante	6.869	7.188	318,6	4,6
2. Inversión de cartera	30	26	-4,2	-14,2
3. Otra inversión	3.923	4.169	246,0	6,3
Deuda externa pública CP y MLP <sup>2</sup>	3.059	3.185	125,7	4,1
Deuda externa privada CP y MLP	807	927	120,0	14,9
Otra inversión	56	56	0,3	0,6
<b>Posición neta</b>	<b>3.321</b>	<b>3.854</b>	<b>534</b>	<b>16,1</b>
En % del PIB	16,8%	16,5%		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>P</sup> Cifras preliminares sujetas a revisión<sup>1</sup> Entidades financieras no bancarias<sup>2</sup> CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo**7 Deuda externa pública****7.1 Deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP)****7.1.1 Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo**

El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor presente neto alcanzó a \$us2.626 millones, con un componente de donación implícito de 14%, reflejando la participación de la deuda no concesional contraída principalmente con la CAF<sup>7</sup>. Del total adeudado al 30 de junio de 2011, 39% tiene condiciones concesionales y 61% no concesionales. En similar periodo de 2010, el 37% tenía condiciones concesionales y el 63% no concesionales.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> Se considera que una deuda es concesional cuando presenta un componente de donación igual o mayor al 35%.<sup>8</sup> La metodología corresponde al Fondo Monetario Internacional, tomando en cuenta tasas y plazos promedio por acreedor.

El 78% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales. Por otro lado, el 83% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares estadounidenses, el 10% en Euros y el resto en otras monedas.

**Tabla 7.1.1.1**

**Saldo de la deuda externa pública de corto y MLP**

(En millones de dólares)

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2010	Enero - Junio 2011				Saldo al 30/06/2011	Participación %	VPN <sup>1/</sup> 30/06/2011
		Desembolsos efectivos	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
<b>A. CORTO PLAZO</b>	167,0	172,1	207,2		0,0	131,9	4,1	131,8
<b>B. MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	2.892,1	212,3	81,7	5,9	36,1	3.052,9	95,9	2.625,7
<b>Multilaterales</b>	2.287,9	142,2	69,8	1,4	22,1	2.381,0	74,8	2.039,8
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.168,6	81,2	42,8		0,0	1.208,9	37,9	1.140,8
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	629,4	35,0	20,8		3,8	647,4	20,3	526,7
Banco Mundial	355,1	19,7	1,1		13,3	387,0	12,2	283,1
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	46,9	1,3	0,9		1,7	48,0	1,5	32,8
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	37,0	1,8	0,4		2,0	40,4	1,3	27,4
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	30,1	2,5	2,7	1,4	1,4	29,9	0,9	29,9
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	21,8	0,7	1,1		0,0	21,4	0,7	19,1
<b>Bilaterales</b>	604,2	70,0	11,8	4,5	14,0	671,9	21,1	585,9
R. B. de Venezuela	310,9	56,6	3,7		0,0	383,8	11,4	335,7
Brasil	95,0	12,9	6,3		-0,1	101,5	3,2	91,1
España	18,4			4,5	5,0	16,9	0,5	72,2
R. Popular de China	82,2		0,2		1,8	83,8	2,6	37,3
Alemania	54,7	0,3			4,7	59,7	1,9	15,9
Corea del Sur	20,9				1,2	22,1	0,7	11,8
Francia	10,0	0,2	0,7		0,7	10,2	0,3	9,3
Italia	7,1		0,6		0,7	7,2	0,2	6,3
Argentina	7,0		0,3		0,0	6,7	0,2	6,3
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	3.059,1	384,4	288,9	5,9	36,1	3.184,8	100,0	2.757,5

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: <sup>1/</sup> Para el cálculo del VPN se asumió la aplicación de términos acordados de alivio de las Iniciativas HIPC y MDRI

Con relación al plazo de maduración, el 98,2% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 49,7% de la deuda de MLP está sujeta a una tasa de interés variable y el 47,4% tiene una tasa entre 0,1% y 2% (Tabla 7.1.1.2, Gráfico 7.1.1.1).

**Tabla 7.1.1.2****Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés: junio 2011**

(En millones de dólares)

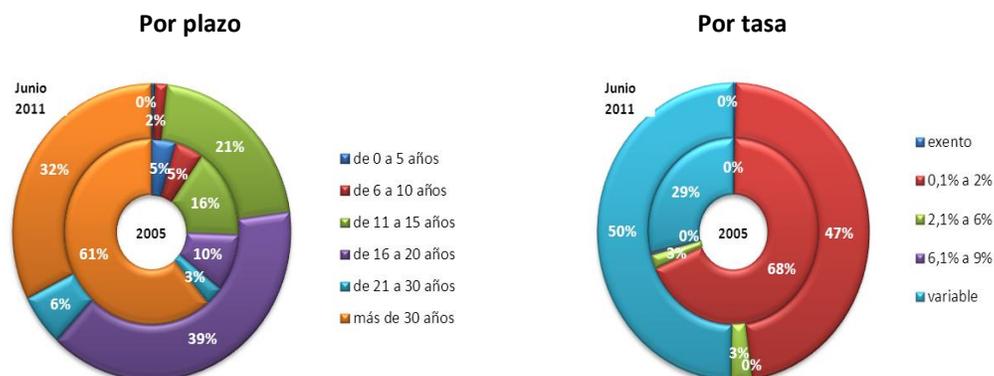
Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	10,8	0,4	exento	10,7	0,3
de 6 a 10 años	43,5	1,4	0,1% a 2%	1.445,9	47,4
de 11 a 15 años	644,6	21,1	2,1% a 6%	79,4	2,6
de 16 a 20 años	1.190,8	39,0	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	173,5	5,7	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	989,8	32,4	variable	1.517,0	49,7
<b>Total</b>	<b>3.052,9</b>	<b>100,0</b>		<b>3.052,9</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El Gráfico 7.1.1.1 muestra la composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés para los años 2005 y junio 2011. En los últimos años los créditos contratados tuvieron condiciones menos concesionales debido a que Bolivia alcanzó su graduación como país HIPC y desde 2010 es considerado un país de ingresos medios.

**Gráfico 7.1.1.1****Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés: 2005 – junio 2011**

(En porcentajes)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

**7.1.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo**

A junio 2011, 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 \$us104 millones (en similar periodo 2010 fue positiva por \$us59 millones). Incluyendo la deuda de corto plazo, la transferencia neta llegó a \$us43 millones. Si se excluye el alivio de deuda HIPC, la transferencia neta de la deuda pública de MLP llegó a \$us98 millones (Tabla 7.1.2.1).

Tabla 7.1.2.1

**Transferencia neta de la deuda externa pública de corto y MLP: Enero – Junio 2011**

(En millones de dólares)

Acreedor	Desembolsos (1)	Servicio		Variación Cambiaria	Alivio APPME * Donación (3)	Transferencia Neta	
		Amortización (2)	Interés			Con Alivio (1)-(2)	Sin Alivio (1)-(2)-(3)
<b>A. Corto Plazo</b>	<b>172,1</b>	<b>207,2</b>	<b>25,7</b>	<b>0,0</b>		<b>-60,8</b>	<b>-60,8</b>
<b>B. Mediano y Largo Plazo</b>	<b>212,3</b>	<b>81,7</b>	<b>27,1</b>	<b>36,1</b>	<b>5,9</b>	<b>103,5</b>	<b>97,6</b>
<b>Multilaterales</b>	<b>142,2</b>	<b>69,8</b>	<b>20,6</b>	<b>22,1</b>	<b>1,4</b>	<b>51,8</b>	<b>50,4</b>
Corporación Andina de Fomento (CAF)	81,2	42,8	12,3	0,0		26,1	26,1
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	35,0	20,8	5,6	3,8		8,6	8,6
Banco Mundial	19,7	1,1	1,4	13,3		17,3	17,3
Otros	6,3	5,1	1,4	5,1	1,4	-0,2	-1,6
<b>Bilaterales</b>	<b>70,0</b>	<b>11,8</b>	<b>6,5</b>	<b>14,0</b>	<b>4,5</b>	<b>51,8</b>	<b>47,3</b>
R.B. de Venezuela	56,6	3,7	1,5	0,0		51,4	51,4
Brasil	12,9	6,3	1,0	-0,1		5,6	5,6
España		0,0	0,0	5,0	4,5	0,0	-4,5
R. Popular de China		0,2	3,2	1,8		-3,4	-3,4
Alemania	0,3		0,2	4,7		0,1	0,1
Corea del Sur			0,3	1,2		-0,3	-0,3
Argentina		0,3	0,1	0,0		-0,4	-0,4
Otros	0,2	1,3	0,2	1,4		-1,3	-1,3
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>384,4</b>	<b>288,9</b>	<b>52,8</b>	<b>36,1</b>	<b>5,9</b>	<b>42,7</b>	<b>36,8</b>

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el periodo enero a junio de 2011 los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us212 millones, monto mayor en \$us45 millones al recibido en similar periodo de 2010, habiéndose registrado desembolsos principalmente de la CAF, el BID y el Banco Mundial en el caso de organismos multilaterales y de la R.B. de Venezuela y de Brasil en el de bilaterales. Los desembolsos estuvieron dirigidos a financiar proyectos en construcción de caminos y proyectos de desarrollo rural y tierras entre los más importantes. Los desembolsos de la R.B. de Venezuela se destinaron a la adquisición de diesel por parte de YPF.

El servicio pagado de MLP a junio alcanzó a \$us109 millones (\$us108 millones en similar periodo 2010), de los cuales 75,1% corresponden a principal y el resto a intereses.

### 7.1.3 Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Mediano y Largo Plazo (MLP)

Los ratios de sostenibilidad de la deuda externa pública de MLP tanto de solvencia como de liquidez, continúan mostrando resultados adecuados (Tabla 7.1.3.1).

Tabla 7.1.3.1

**Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo**

(En millones de dólares)

	Junio 2010	Junio 2011
<b>En millones de dólares</b>		
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal <sup>3/</sup> (DNT)	2.834,1	3.184,8
Saldo de la deuda en VPN <sup>3/</sup> (DVT)	2.410,2	2.757,5
Servicio de la deuda antes alivio <sup>3/</sup> (SAAT)	201,2	347,5
Servicio de la deuda después alivio <sup>3/</sup> (SDAT)	198,7	341,6
<b>Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal (DN)	2.651,6	3.052,9
Saldo de la deuda en VPN (DV)	2.216,8	2.625,7
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	110,5	114,6
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	108,0	108,7
Alivio a flujos de deuda <sup>1/</sup> (A)	2,5	5,9
Producto Interno Bruto (PIB) <sup>2/</sup>	19.787,1	23.454,8
Exportaciones de bienes y servicios anual (Xa) <sup>2/</sup>	6.840,1	8.545,4
Exportaciones de bienes y servicios Ene - Jun (X)	3.177,9	3.883,7

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>1/</sup> Alivio modalidad donación.<sup>2/</sup> Preliminar 2010 y 2011<sup>3/</sup> Incluye deuda externa de corto plazo

Al 30 de junio de 2011, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB) fue de 11,2% (en similar periodo de 2010 este ratio se situó en el mismo nivel), siendo considerablemente menor al umbral del 40% utilizado por el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD o DSF por sus siglas en inglés) para países con políticas intermedias, por lo que la deuda externa pública de MLP puede calificarse como sostenible. Asimismo, el ratio deuda de CMLP en valor nominal sobre el PIB (DN/PIB) a junio de 2011 es equivalente a 13,6% (14,3% en junio 2010), nivel inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%, Tabla 7.1.3.2).<sup>9</sup>

Otro indicador de solvencia es el que relaciona el valor presente neto de la deuda externa de MLP con las exportaciones de bienes y servicios anuales (DV/Xa), el mismo alcanzó un nivel de 30,7% a junio 2011 frente a un 32,4% en similar período de 2010. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de

<sup>9</sup> Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna).

150%. Si incluimos la deuda de corto plazo el indicador llega a un nivel de 32,3% a junio 2011.

**Tabla 7.1.3.2**

**Indicadores de solvencia de deuda externa pública de CMLP**

(En porcentajes)

Indicadores de Solvencia	Enero - Junio		Umbral DSP <sup>a</sup> (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)	Criterio PA C (Programa de Acción de Converg.) - CAN (Comunidad Andina de Naciones)**	Criterio Marcosur (Mercado Común de Sur)**	Umbral Maastricht **
	2010	2011	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>							
DNT/PIB	14,3	13,6			50	40	60
DVT/PIB	12,2	11,8	40	-			
DNT/Xa	41,4	37,3					
DVT/Xa	35,2	32,3	150	150			
<b>Mediano y Largo Plazo</b>							
DN/PIB	13,4	13,0			50	40	60
DV/PIB	11,2	11,2	40	-			
DN/Xa	38,8	35,7					
DV/Xa	32,4	30,7	150	150			

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA:

\* Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias.

\*\* Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna).

El ratio de liquidez<sup>10</sup> servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X) a junio 2011 fue de 2,8% (3,4% en junio 2010) y es también inferior a los valores referenciales utilizado tanto en la Iniciativa HIPC como en el MSD (Tabla 7.1.3.3).

<sup>10</sup> Sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

Tabla 7.1.3.3

## Indicadores de liquidez de deuda externa pública de CMLP

(En porcentajes)

Indicadores de Liquidez	Enero - Junio		Umbral DSP (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)
	2010	2011	(%)	(%)
<b>Indicadores de deuda (en %)</b>				
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>				
SDAT/X	6,3	8,8	20	< 15-20
SAAT/X	6,3	8,9		
<b>Mediano y Largo Plazo</b>				
Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones	3,4	2,8	20	< 15-20
Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones	3,5	3,0		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTA: \* Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias.

Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento,<sup>11</sup> se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales, lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, lo que muestra que la deuda externa pública de MLP es sostenible, incluso si tomamos en cuenta la deuda de corto plazo.

Cabe indicar que los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa de MLP de nuestro país han tenido importantes mejoras en los últimos años; el Gráfico 7.1.3.1 muestra la evolución de estos.

<sup>11</sup> Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

**Gráfico 7.1.3.1****Evolución de los indicadores de deuda pública externa de MLP**

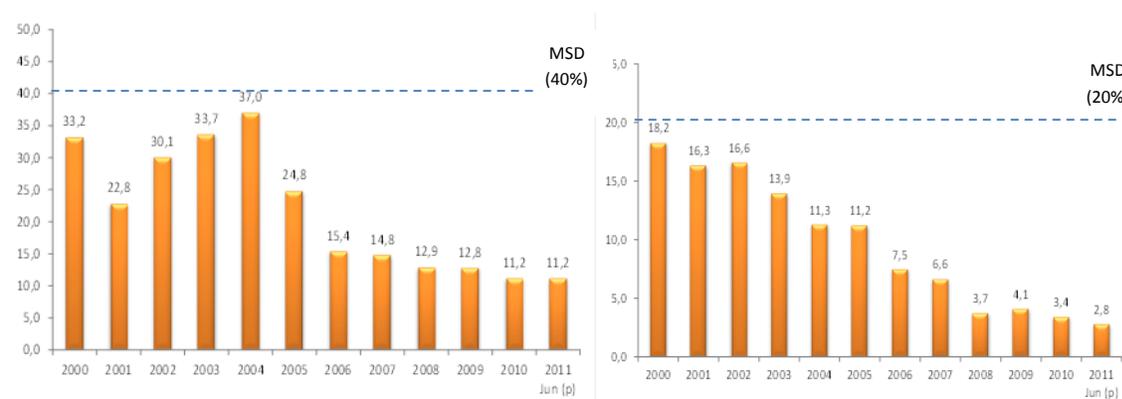
(En porcentajes)

Indicador de Solvencia (DV/PIB)

(Valor Presente Deuda/PIB)

Indicador de Liquidez

(Servicio deuda pública/Exportaciones de ByS)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

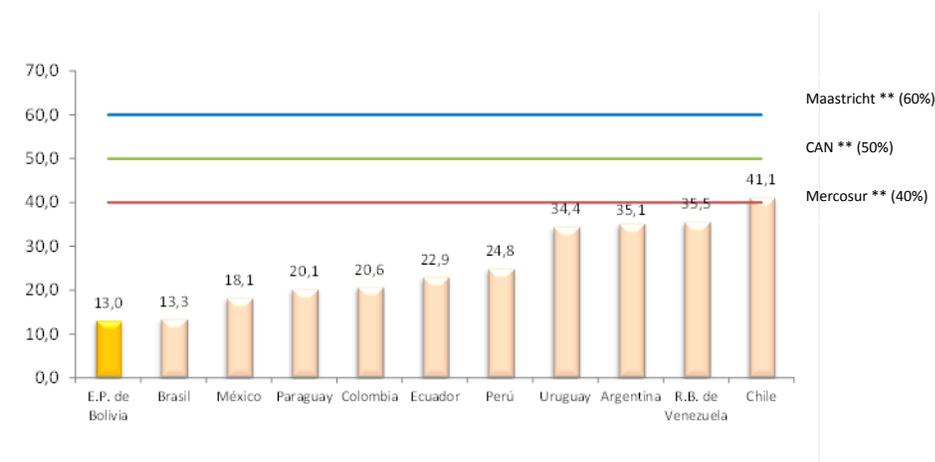
#### 7.1.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa

Si se comparan los ratios Deuda / PIB con las metas cuantitativas de endeudamiento vigentes en la Comunidad Andina, MERCOSUR, Consejo Monetario Centroamericano y Unión Europea, estos señalarían también la situación de sostenibilidad de nuestra deuda. Para la Comunidad Andina de Naciones, la meta de la deuda pública no debe exceder el 50% del PIB. En el MERCOSUR se fija una meta de 40% y en la Unión Europea de 60%.

La deuda pública externa de MLP de nuestro país como porcentaje del PIB es la más baja en comparación con otros países de la región. Brasil tiene el segundo índice más bajo de la región (Gráfico 7.1.4.1).

**Gráfico 7.1.4.1****Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica**

(En porcentajes)

FUENTE: *Latin Consensus Forecast*. Agosto 2011

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTAS: La deuda externa incluye deuda externa privada. Sin embargo representa un porcentaje pequeño respecto al total.

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

Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2011.

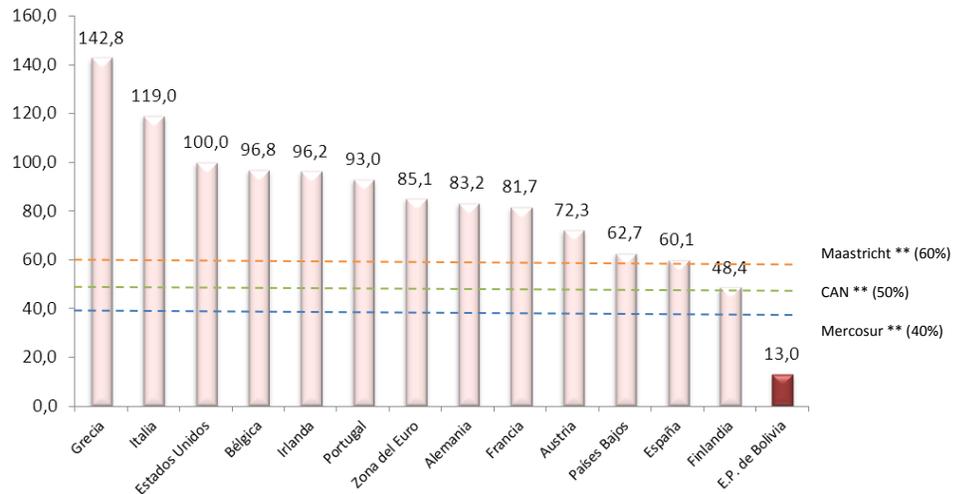
El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MYLP a junio 2011

Los indicadores de endeudamiento para países europeos y Estados Unidos se sitúan en niveles más elevados (Gráfico 7.1.4.2) lo cual ha deteriorado su posición fiscal. Entre los países más endeudados se encuentran Grecia e Italia, cuyas deudas públicas sobrepasan el 100% de su PIB. En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 84%.<sup>12</sup> A comparación de estos países, la posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable.

<sup>12</sup> De acuerdo con el Tratado de Maastricht, la deuda total sólo puede ascender al 60% del PIB.

**Gráfico 7.1.4.2****Indicador de solvencia (Deuda pública externa / PIB) en Europa y Estados Unidos**

(En porcentajes)

FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecasts*. Agosto 2011

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

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

Los datos incluyen la deuda pública interna.

Los datos de países europeos corresponden a deuda pública (interna y externa) a diciembre 2010. El dato de Estados Unidos corresponde a la proyección del FMI para 2011.

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a junio 2011.

Las agencias calificadoras de riesgo mejoraron la evaluación del país. Así por ejemplo *Fitch Ratings* elevó la calificación de riesgo crediticio ponderando la estabilidad macroeconómica, la solvencia fiscal y la reducción de la deuda. *Moody's* y *Standard and Poor's* elevaron la calificación de la deuda boliviana destacando la reducción de la carga de la deuda, el fortalecimiento de las reservas internacionales netas y la adopción de políticas macroeconómicas prudentes (Tabla 7.1.4.1).

Tabla 7.1.4.1

## Indicadores de riesgo

	Moody's		S&P		Fitch Ratings	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	B3	Estable	B	Estable	B	Estable
<b>Bolivia</b>	<b>B1</b>	<b>Positiva</b>	<b>B+</b>	<b>Estable</b>	<b>B+</b>	<b>Estable</b>
Brasil	Baa3	Positiva	BBB-	Positiva	BBB	Estable
Chile	Aa3	Estable	A+	Positiva	A+	Estable
Colombia	Baa3	Estable	BBB-	Estable	BBB-	Positiva
Ecuador	Caa2	Estable	B-	Estable	B-	Estable
México	Baa1	Estable	BBB	Estable	BBB	Estable
Paraguay	B1	Estable	B+	Positiva	-	-
Perú	Baa3	Positiva	BBB-	Positiva	BBB-	Positiva
Uruguay	Ba1	Estable	BB+	Estable	BB	Positiva
R.B. de Venezuela	B2	Estable	BB-	Estable	B+	Estable

FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecasts*. Agosto 2011

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

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

El saldo de la deuda externa pública de CP en junio 2011 totalizó \$us140 millones menor en \$us27 millones respecto de diciembre 2010 (\$us125 millones en junio 2010). Se efectuaron desembolsos por \$us130 millones, amortizaciones a capital \$us157 millones y pago de intereses por \$us12 millones (Tabla 7.2.1). El total de la deuda pública de corto plazo corresponde a créditos de la R.B. 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) en el marco del Acuerdo de Cooperación Energética de Caracas (ACEC).

Tabla 7.2.1

## Deuda externa pública de corto plazo

(En millones de dólares)

ACREEDOR	SALDO AL 31-12-2010	DESEMBOLSO	AMORTIZACION		VARIACION CAMBIARIA	SALDO AL 30-06-2011
			Capital	Intereses		
R. B. de Venezuela	167,0	129,7	157,2	11,6	0,0	139,5
<b>TOTAL</b>	<b>167,0</b>	<b>129,7</b>	<b>157,2</b>	<b>11,6</b>	<b>0,0</b>	<b>139,5</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

## 8 Deuda Externa Privada

El saldo de la deuda externa privada<sup>13</sup> al 30 de junio de 2011 totalizó \$us927 millones (menor en \$us54 millones respecto al 31 de diciembre de 2010 (Tabla 8.1).

<sup>13</sup> No incluye deuda con Casa Matriz y Filiales.

En el primer semestre de 2011, se registraron desembolsos por \$us202 millones, de los cuales \$us59 millones corresponden al sector financiero y \$us143 millones al sector no financiero. Las amortizaciones ascendieron a \$us256 millones, de este monto \$us98 millones corresponden al sector financiero y \$us158 millones al sector no financiero. El monto por concepto de pago de intereses y comisiones alcanzó a \$us10 millones.

Por plazo, el saldo de la deuda a junio de 2011, está compuesto por \$us218 millones de deuda de corto plazo, que representa un 23,5% sobre el total y \$us709 millones de deuda de mediano y largo plazo que representa un 76,5%.

Por sector, 17% del saldo total (\$us157 millones) corresponde al sector financiero y 83% (\$us770 millones) al sector no financiero.

**Tabla 8.1****DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR Y PLAZO**

(En millones de dólares)

	Saldo Adeudado			Intereses y Comisiones	Saldo Adeudado	Participación %	
	AL 31/12/2010	Desembolsos	Amortización		AL 30/06/2011 <sup>P</sup>	dic/10	jun/11
<b>DEUDA EXTERNA PRIVADA</b>	<b>981,4</b>	<b>202,5</b>	<b>256,4</b>	<b>10,3</b>	<b>927,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
CORTO PLAZO	169,5	193,1	144,2	0,4	218,4	17,3	23,5
MEDIANO Y LARGO PLAZO	811,9	9,4	112,2	9,9	709,0	82,7	76,5
<b>SECTOR FINANCIERO</b>	<b>196,2</b>	<b>59,4</b>	<b>98,4</b>	<b>5,5</b>	<b>157,1</b>	<b>20,0</b>	<b>16,9</b>
CORTO PLAZO	30,9	50,0	46,8	0,0	34,1	15,7	21,7
MEDIANO Y LARGO PLAZO	165,3	9,4	51,6	5,5	123,0	84,3	78,3
<b>SECTOR NO FINANCIERO</b>	<b>785,2</b>	<b>143,1</b>	<b>158,0</b>	<b>4,8</b>	<b>770,3</b>	<b>80,0</b>	<b>83,1</b>
CORTO PLAZO	138,6	143,1	97,4	0,4	184,3	17,7	23,9
MEDIANO Y LARGO PLAZO	646,6	0,0	60,6	4,4	586,0	82,3	76,1

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

9 Cuadro de la Balanza de Pagos

CUADRO	BALANZA DE PAGOS (1),(2)																	
	P A R T I D A S			2008		2009 (3)		2010 (4)		2011 (5)		2011 (6)						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (3)	2009 (3)	2010 (4)	2010 (4)	2011 (5)	2011 (6)						
<b>I. CUENTA CORRIENTE (A+B)</b>	84,9	304,7	525,7	1.216,1	1.400,3	1.992,7	152,6	260,0	272,2	70,9	234,9	292,8	116,2	902,5	163,4	242,3	405,7	
A. Bienes, Servicios y Renta (1-2+3)	-386,9	-186,3	-56,3	303,9	194,1	708,6	-157,6	30,9	-32,0	-289,6	-15,9	8,6	-189,5	-178,7	-114,6	-62,9	-177,5	
1. Mercancías	-18,1	289,2	360,3	668,8	872,6	1.445,2	25,9	189,1	169,1	-18,1	372,6	158,6	361,6	100,5	133,9	167,1	301,0	
Exportaciones FOB	1.597,8	2.146,0	2.791,1	3.874,5	4.458,3	6.526,5	1.087,7	1.900,7	1.325,7	4.917,5	1.326,7	1.577,9	1.744,9	6.290,5	1.679,2	1.911,6	3.289,8	
Importaciones CIF	-1.815,9	-1.876,9	-2.430,8	-2.819,7	-3.585,7	-5.091,4	-1.081,9	-895,0	-1.156,6	-1.331,5	-4.549,9	-1.291,8	-1.383,3	-1.540,4	-5.383,7	-1.744,5	-3.289,8	
2. Servicios	-68,0	-70,8	-42,3	-167,7	-188,0	-200,2	-38,2	-40,4	-57,0	-289,0	-53,7	-57,0	-88,8	-225,4	-54,8	-60,1	-115,0	
Exportaciones	12,4	10,4	10,4	49,3	49,4	67,5	12,5	12,7	16,8	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	
Importaciones	-433,0	-497,2	-351,1	-494,9	-688,4	-699,9	-169,6	-161,1	-183,8	-201,1	-189,9	-164,3	-217,9	-775,0	-206,8	-182,6	-397,7	
3. Renta (Neta)	-301,8	-384,7	-376,4	-397,2	-489,4	-536,4	-145,4	-186,2	-144,1	-198,1	-673,8	-120,8	-219,6	-860,1	-193,7	-168,8	-383,5	
i) Intereses Recibidos	37,3	40,8	84,7	199,0	331,9	305,9	71,6	58,6	29,6	34,9	194,7	28,7	21,3	17,5	22,1	89,6	26,0	
ii) Intereses Pagados	-132,6	-161,3	-215,4	-233,8	-288,0	-341,7	-30,6	-38,6	-30,4	-30,7	-130,3	-24,7	-26,9	-21,0	-32,8	-105,4	-26,6	
- Intereses Deuda Pública Externa de mediano y largo plazo	-104,8	-102,7	-125,1	-130,4	-105,9	-98,1	-12,9	-25,4	-12,5	-19,5	-70,3	-10,0	-16,9	-9,5	-18,1	-54,6	-17,9	
- Intereses Deuda Pública Externa de mediano y largo plazo	-128,5	-56,6	-90,3	-103,4	-102,0	-95,6	-17,7	-13,3	-17,9	-11,2	-60,0	-14,7	-10,0	-11,4	-14,7	-50,8	-27,8	
- Otros intereses pagados	-27,9	-59,6	-90,3	-103,4	-102,0	-95,6	-17,7	-13,3	-17,9	-11,2	-60,0	-14,7	-10,0	-11,4	-14,7	-50,8	-27,8	
iii) Otra Renta de Inversión (Neta)	-230,7	-289,1	-287,7	-368,5	-640,9	-677,7	-194,1	-212,7	-149,8	-209,3	-765,9	-135,4	-278,9	-823,3	-208,0	-152,9	-380,9	
iv) Transferencias Netas	24,2	24,9	26,1	26,1	27,5	30,1	7,7	6,5	6,5	7,9	10,8	2,6	0,2	19,0	11,8	2,8	14,5	
B. Transferencias Unilaterales Corrientes	473,7	491,1	584,0	822,3	1.266,2	1.284,1	310,2	290,9	304,3	307,8	250,8	250,1	284,7	315,7	1.081,3	278,0	305,1	
Ocasionales	346,3	322,5	307,0	294,1	228,6	195,3	75,9	38,5	35,6	44,7	194,7	26,3	27,9	36,1	60,0	150,3	31,0	
Normales	272,2	242,8	234,4	238,3	215,6	181,2	71,3	36,2	30,7	43,1	181,3	26,2	25,5	31,7	54,0	137,3	26,7	
Alivio HIPC	74,1	79,7	72,5	55,8	13,0	14,0	4,6	2,3	4,9	1,6	13,4	2,4	4,4	6,1	13,0	4,3	1,7	
Privilegios	127,5	169,6	277,0	528,2	1.037,6	1.088,9	234,3	252,4	268,6	263,1	1.018,4	224,4	222,2	228,6	255,7	930,9	247,1	
<b>II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>174,3</b>	<b>496,3</b>	<b>203,8</b>	<b>300,1</b>	<b>471,8</b>	<b>378,3</b>	<b>-16,4</b>	<b>-88,4</b>	<b>-48,0</b>	<b>-20,7</b>	<b>241,0</b>	<b>235,9</b>	<b>135,3</b>	<b>240,8</b>	<b>832,9</b>	<b>373,6</b>	<b>210,7</b>	
A. Transferencias de capital (4)	7,0	8,0	8,7	1.813,2	1.180,2	9,7	25,8	2,6	2,4	79,7	110,5	1,6	-12,4	1,8	-7,2	1,5	1,3	
B. Inversión Directa	194,9	82,6	-290,8	277,8	362,3	507,6	134,3	41,6	102,9	148,8	425,7	51,0	171,8	255,9	172,1	650,8	175,7	
C. Inversión de Cartera	-68,2	-35,4	-153,4	25,1	-29,9	-208,1	-162,7	-84,4	78,9	14,6	-153,6	106,1	15,5	11,4	-42,9	90,1	186,2	
D. Otro Capital	40,6	381,0	639,3	-1.813,0	-1.040,7	69,1	-13,8	-48,2	-332,2	-117,1	-411,3	82,3	60,9	-133,8	109,8	119,1	0,1	
- Desembolsos Deuda Pública Externa mediano y largo plazo	612,7	497,2	433,6	256,9	322,3	412,5	44,3	82,2	90,4	83,8	380,7	74,0	100,4	97,3	266,6	538,3	85,6	
- Amortización Deuda Pública Externa mediano y largo plazo	-230,9	-222,5	-282,2	-1.823,3	-1.391,3	-173,7	-29,7	-48,6	-37,3	-125,5	-243,1	-24,1	-59,4	-45,8	-131,0	-280,4	-24,5	
- Amortización deuda (5)	-267,6	-266,3	-282,2	-2.919,0	-2.203,3	-173,7	-29,7	-48,6	-37,3	-49,2	-165,8	-24,1	-59,4	-45,8	-131,0	-280,4	-24,5	
- Condación de amortización, reducción de stock (alivio HIPC y MDRI) (6)	46,7	43,9	0,0	-1.574,3	-1.171,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-77,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Otro Capital Sector Público (Neto)	-17,6	-40,7	-6,6	23,6	2,6	-7,8	-23,3	31,7	-0,5	15,0	23,0	7,8	46,5	0,4	49,0	-14,4	14,9	
- Otro Capital Sector Privado (Neto)	-333,5	147,0	474,4	-270,2	25,7	-162,0	-5,1	-112,5	-284,7	-169,4	-571,7	24,8	-26,5	-185,8	43,2	-144,3	-76,0	
<b>III. ERRORES Y OMISSIONES</b>	<b>-181,9</b>	<b>-615,1</b>	<b>-225,8</b>	<b>-3,7</b>	<b>20,2</b>	<b>3,1</b>	<b>-132,5</b>	<b>-42,7</b>	<b>-46,5</b>	<b>-127,3</b>	<b>-349,1</b>	<b>-502,9</b>	<b>-384,1</b>	<b>-145,0</b>	<b>199,5</b>	<b>-832,5</b>	<b>98,4</b>	<b>-328,3</b>
<b>IV. TOTAL BALANZA DE PAGOS (II+III)</b>	<b>77,3</b>	<b>129,9</b>	<b>505,6</b>	<b>1.915,5</b>	<b>1.920,3</b>	<b>2.374,0</b>	<b>3,7</b>	<b>128,9</b>	<b>177,7</b>	<b>14,9</b>	<b>325,2</b>	<b>-27,0</b>	<b>110,5</b>	<b>283,0</b>	<b>556,5</b>	<b>923,0</b>	<b>635,4</b>	<b>129,7</b>
<b>V. FINANCIAMIENTO</b>	<b>-71,3</b>	<b>-125,9</b>	<b>-903,6</b>	<b>-1.915,5</b>	<b>-1.932,3</b>	<b>-2.374,0</b>	<b>-3,7</b>	<b>-128,9</b>	<b>-177,7</b>	<b>-14,9</b>	<b>-325,2</b>	<b>27,0</b>	<b>-110,5</b>	<b>-283,0</b>	<b>-556,5</b>	<b>-923,0</b>	<b>-635,4</b>	<b>-129,7</b>
1. VARIACIÓN RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCB (7)	-62,9	-139,5	-903,6	-1.915,5	-1.932,3	-2.374,0	-3,7	-128,9	-177,7	-14,9	-325,2	27,0	-110,5	-283,0	-556,5	-923,0	-635,4	-129,7
2. Otro financiamiento (8)	15,5	122,5	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	
Item de memoria (9)																		
Alivio HIPC y MDRI en flujos (8)	160,1	165,0	149,0	240,0	276,2	279,0	59,8	66,2	56,6	75,6	70,4	62,7	55,5	66,4	256,1	67,4	56,7	
FUENTE : BANCO CENTRAL DE BOLIVIA																		
ELABORADOR : BCB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO																		
NOTAS :																		
(1) Compilado de acuerdo al Manual de Estadísticas de la Balanza de Pagos de FMI.																		
(2) Compilado de acuerdo al Manual de Estadísticas de la Balanza de Pagos de FMI.																		
(3) A partir de 2005 corresponde a Intercambio de Pagos.																		
(4) A partir de 2006 incluye la combinación de deuda realizada en el marco del MDRI (Multilateral Debt Relief Initiative), la cual se registra tanto en transferencias de capital (como ingreso) como en amortización de deuda (como egreso), por lo que su efecto final en la cuenta capital y financiera es nulo.																		
(5) Incluye los flujos de inversión directa y de cartera.																		
(6) A partir de 2005 corresponde a amortización condonada.																		
(7) Aumento de Reservas se registra con signo positivo, disminución con signo negativo, disminución de normas internacionales, a partir de 31/01/06, los aportes al FLAR ya no forman parte de las RRV y se incorporan Otros Activos Externos Internacionales del BCB. No incluye la asignación de DEG realizada en 2005, por no tratarse de una transacción de acuerdo al Manual de Balanza de Pagos.																		
(8) Alivio HIPC (High Income Poor Countries).																		
(9) Incluye HIPC, HIPC II, HIPC III, HIPC IV, HIPC V, HIPC VI, HIPC VII, HIPC VIII, HIPC IX, HIPC X, HIPC XI, HIPC XII, HIPC XIII, HIPC XIV, HIPC XV, HIPC XVI, HIPC XVII, HIPC XVIII, HIPC XIX, HIPC XX, HIPC XXI, HIPC XXII, HIPC XXIII, HIPC XXIV, HIPC XXV, HIPC XXVI, HIPC XXVII, HIPC XXVIII, HIPC XXIX, HIPC XXX.																		