

**REPORTE DE  
BALANZA DE  
PAGOS  
Y POSICIÓN  
DE INVERSIÓN  
INTERNACIONAL  
Enero – Marzo de 2011**

# **CONTENIDO**

## **I. CONTEXTO INTERNACIONAL**

## **II. BALANZA DE PAGOS**

1. Cuenta corriente
2. Exportaciones de bienes
3. Importaciones de bienes
4. Flujos comerciales por zonas económicas
5. Indicadores de comercio exterior de bienes
6. Renta
7. Exportaciones e importaciones de servicios
8. Transferencias unilaterales privadas
9. Cuenta capital y financiera

## **III. RESERVAS INTERNACIONALES Y MOVIMIENTO DE DIVISAS**

## **IV. TIPO DE CAMBIO**

## **V. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**

## **VI. DEUDA EXTERNA PÚBLICA**

1. Deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP)
  - a. Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo
  - b. Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo
  - c. Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Mediano y Largo Plazo (MLP)
  - d. Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa
2. Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)
3. Deuda Externa Privada

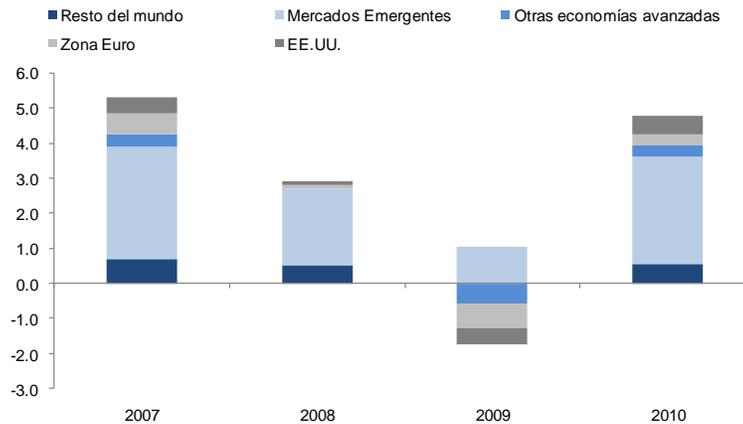
## **ANEXO ESTADÍSTICO**

## I. Contexto Internacional

En términos generales, la recuperación de la economía mundial se vio más favorable, dada la mejora en las perspectivas de las economías avanzadas en los últimos meses de 2010 y principios de 2011. En este período se destacó el mayor crecimiento esperado de EE.UU. derivado de la aplicación de políticas económicas orientadas a impulsar la demanda interna; y el mejor desempeño económico de las principales economías del centro de Europa, que mostraron un comportamiento diferenciado con respecto a otros países miembros de la Zona Euro,<sup>1</sup> los cuales continuaron abrumados por los elevados déficit fiscales, los problemas de sostenibilidad de deuda y las tensiones en los mercados financieros.

No obstante, el patrón de crecimiento de la economía mundial continúa siendo geográficamente heterogéneo, acentuándose el rol dinámico de las economías emergentes y en desarrollo, lideradas por Asia (China e India en particular, Gráfico I.1). Al respecto, este vigoroso comportamiento de las economías emergentes se da en un contexto de una fuerte demanda interna, crecimiento del crédito y de un aumento de las presiones inflacionarias; aspectos que en muchos casos han estimulado la adopción de una política monetaria más contractiva.

**GRÁFICO I.1: CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL Y CONTRIBUCIONES**  
(En porcentaje)



FUENTE: *BBVA Reseach.*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

En forma paralela, los riesgos macroeconómicos observados en 2010 se mantienen y en algunos casos se han incrementado. En el primer caso, las tensiones derivadas de la situación fiscal de algunas economías de la Zona Euro todavía son centro de atención por parte de los inversionistas; las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal y las pérdidas del sector financiero continuaron ejerciendo presiones sobre las perspectivas de crecimiento, a pesar de las medidas de recorte fiscal ya adoptadas en 2010. Adicionalmente, se espera una desaceleración adicional debido a los procesos de normalización de los impulsos monetarios en varias economías emergentes (China, Brasil) dados los riesgos de sobrecalentamiento a los que se enfrentan.

En el segundo caso, se destacan las crecientes expectativas de inflación; causadas por las mejores expectativas de la actividad global y, principalmente, por los incrementos de los

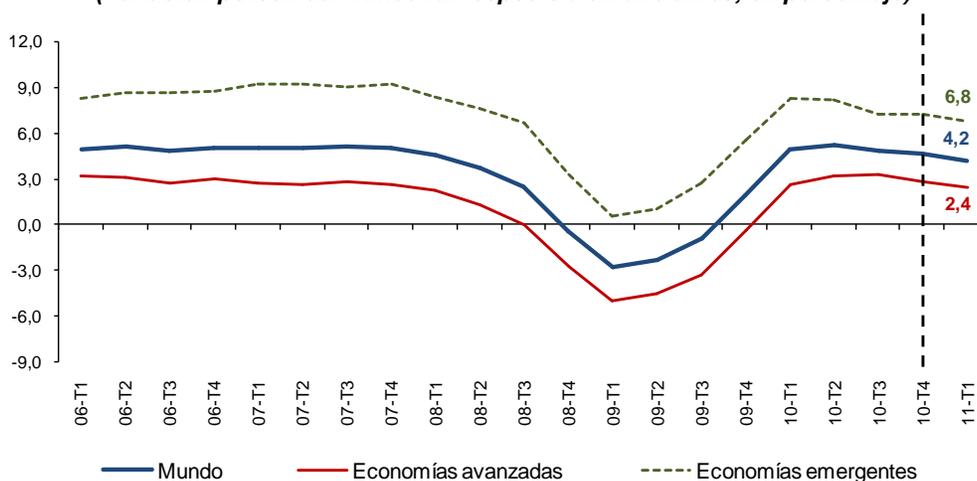
<sup>1</sup> España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal.

precios de las materias primas. Adicionalmente, todavía se tiene incertidumbre respecto al impacto en la actividad mundial del *tsunami* en Japón.

Respecto a los mercados financieros, durante el primer trimestre de 2011, estos mostraron una tendencia hacia la normalización. Este comportamiento fue respaldado por la evolución favorable de la actividad económica y la adopción de nuevas medidas extraordinarias en materia de política monetaria por parte de EE.UU. Asimismo, se observó una mayor preferencia por activos más seguros debido a la inestabilidad política en Medio Oriente y el norte de África, y la catástrofe nuclear en Japón.

Al primer trimestre de 2011, se estima que la economía mundial creció 4,2%, por encima de lo estimado previamente debido básicamente al desempeño económico tanto de las economías desarrolladas (2,4%) como emergentes (6,8%, Gráfico I.2).

**GRÁFICO I.2: CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL**  
(Variación porcentual trimestral respecto a un año antes, en porcentaje)

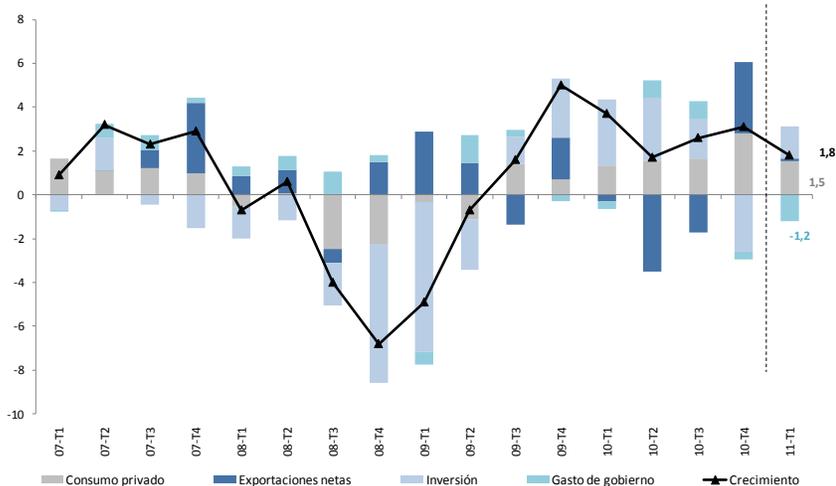


FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril 2011).  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

Asimismo, el comercio mundial mostró mayor dinamismo y se convirtió en uno de los impulsores de la recuperación de la actividad económica, reflejado en un crecimiento del volumen de intercambio de bienes de 12,4% en 2010. Cabe notar que este comportamiento debe circunscribirse en el contexto de la fuerte contracción del comercio ocurrida en 2009.

Desde una perspectiva más desagregada, en EE.UU. el crecimiento del 2010 fue de 2,9%, la tasa más alta en los últimos cinco años, impulsada principalmente por el consumo privado, donde los recortes en los impuestos contribuyeron en gran medida. Sin embargo, al primer trimestre de 2011, la economía norteamericana se ralentizó más de lo esperado, registrando un crecimiento trimestral de 1,8%. Este resultado se explica principalmente por el comportamiento del gasto de gobierno, el cual disminuyó a la tasa más baja desde 1983 (-1,2%, Gráfico I.3).

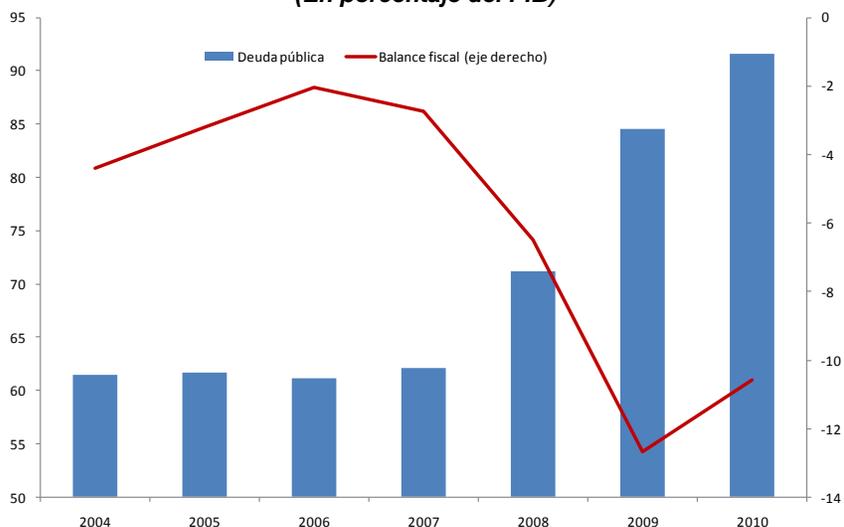
**GRÁFICO I.3: CRECIMIENTO DEL PIB DE EE.UU.**  
(Tasa anualizada desestacionalizada e incidencias en porcentajes)



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

Si bien este lento ritmo de recuperación exige la continua aplicación de políticas de respaldo, se ha reducido el margen fiscal para hacerlo e incluso se ha destacado la urgencia de la estabilización de la deuda pública a mediano plazo. En este contexto, la combinación de políticas en EE.UU. estaría orientada a continuar con las medidas monetarias acomodaticias, junto con otras que procuren mejorar la solidez fiscal (Gráfico I.4).

**GRÁFICO I.4: BALANCE 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.

Respecto al desempeño del sector externo, a marzo de 2011 el déficit comercial alcanzó un nivel \$us46,8 miles de millones, representando un crecimiento aproximado del 16% con respecto al resultado de diciembre de 2010. Este incremento reflejó los elevados precios de los *commodities*, destacándose el incremento de los combustibles y de los alimentos.

En este contexto, los riesgos a la baja todavía se mantienen. Los mercados inmobiliarios muestran signos de fragilidad, los ingresos de las familias siguen débiles debido a que el ritmo de crecimiento de la economía no es suficiente para reducir las tasas de desempleo y las condiciones crediticias todavía son estrictas.

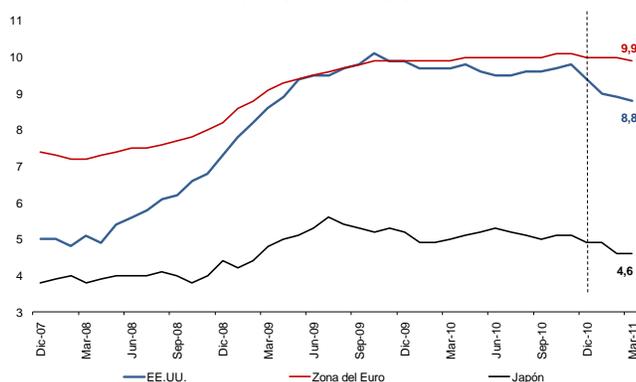
En el caso de la Zona Euro, el crecimiento mostró un comportamiento mixto. Por un lado, las principales economías del centro de Europa tuvieron una posición sólida (Alemania y Francia), y por otro, los países de la periferia de la Zona mostraron un pobre desempeño, caracterizado por un bajo nivel de utilización de la capacidad productiva y por las constantes tensiones respecto a sus déficit fiscales y la sostenibilidad de su deuda.

En ese sentido, la economía de la Zona se expandió a una tasa de 2% en 2010. Este crecimiento se explicó principalmente por el incremento del gasto de consumo final de los hogares y el buen desempeño de las exportaciones. Dentro de este grupo de países, Alemania lideró la recuperación, con un crecimiento anual de 4%, explicado en gran medida por el comportamiento del sector exportador y del gasto privado en consumo e inversión.

Respecto al mercado laboral, las economías avanzadas todavía se caracterizan por elevados niveles desempleo. En el caso de EE.UU., la misma disminuyó a un nivel de 8,8% en marzo de 2011, el nivel más bajo en dos años; sin embargo, esta caída es atribuible parcialmente a la disminución de la participación de la fuerza laboral, que actualmente se encuentra en el nivel más bajo del último cuarto de siglo. Contrariamente, el desempleo de largo plazo y los indicadores más amplios de subempleo (e.g. trabajadores que desarrollan sus actividades involuntariamente a tiempo parcial) los que se mantienen por encima de sus máximos históricos.

En cuanto a la Zona Euro, en marzo de 2011 la tasa de desempleo se situó en un nivel de 9,9%, lo que significa que aproximadamente 15,7 millones de personas permanecen sin empleos (Gráfico 1.5). La leve mejora de los indicadores se debió al incremento de trabajadores en Alemania e Italia, lo que compensó los recortes observados en España, la cual registró la tasa más alta en la Zona, 20,7%.

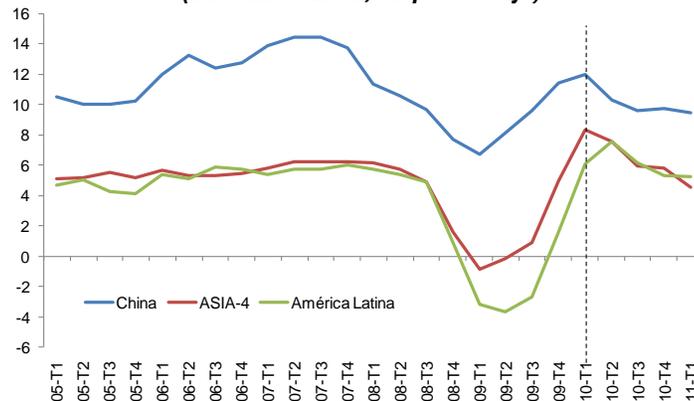
**GRÁFICO 1.5: TASA DE DESEMPLEO DE PAÍSES SELECCIONADOS**  
(En porcentaje)



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

En los países emergentes y en desarrollo, la situación, al igual que en las economías avanzadas, es muy heterogénea entre países y regiones, siendo los países de Asia y América Latina los que han liderado el crecimiento mundial (Gráfico 1.6).

**GRÁFICO I.6: CRECIMIENTO ECONÓMICO EN ECONOMÍAS EMERGENTES**  
(Tasa interanual, en porcentaje)



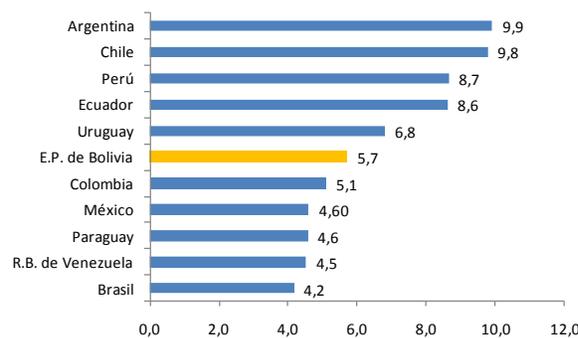
FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril de 2011).  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

En estos países, la expansión del producto continuó, aunque a tasas menores a las observadas en trimestres previos, reflejando las menores brechas del producto y los procesos de retiro de estímulos monetarios y fiscales, adoptados con el fin de evitar el sobrecalentamiento de sus economías.

Dentro de las economías emergentes destaca el desempeño de China, la cual alcanzó un crecimiento de 10,3% en 2010, el ritmo más veloz en 3 años, y de 9,7% en el primer trimestre de 2011. Este comportamiento se debió a los elevados niveles de inversión y la recuperación del comercio mundial. Sin embargo, paralelamente al crecimiento, la inflación registró en marzo el nivel más alto desde 2008, incrementando las presiones para la adopción de mayores medidas de política monetaria contractiva.

En América Latina, la rápida recuperación de los niveles de actividad que, en muchos casos, se situaron por encima de los niveles previos a la crisis, se pueden explicar por las medidas contra cíclicas adoptadas por los gobiernos y al favorable escenario externo liderado por Asia (Gráfico I.7). El mayor crecimiento económico repercutió de manera positiva en la demanda de empleo, por lo que la tasa de desempleo regional disminuyó a alrededor del 7,6%. Esta mejora de los indicadores del mercado de trabajo, junto al aumento del crédito y la mejora generalizada de las expectativas contribuyeron a impulsar el crecimiento del consumo privado y consecuentemente aumentaron la demanda interna.

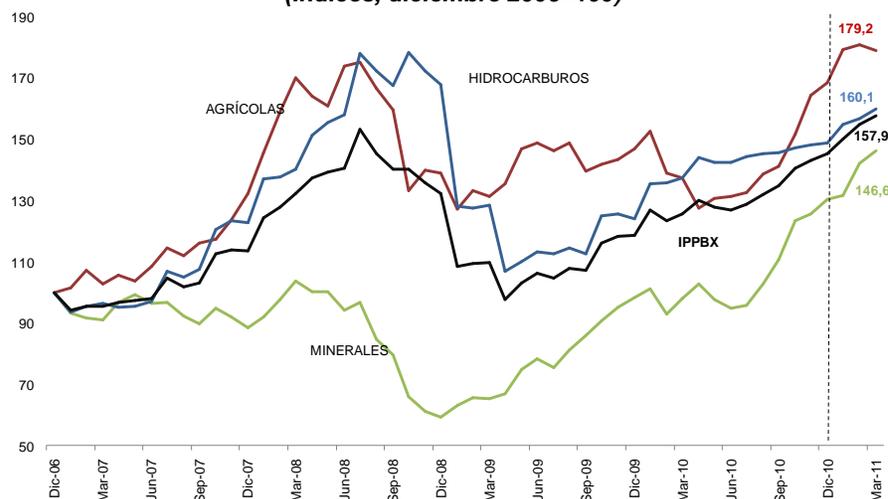
**GRÁFICO I.7: CRECIMIENTO ECONÓMICO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE AL PRIMER TRIMESTRE DE 2011**  
(En porcentaje)



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

Respecto a los precios de los productos básicos exportados por Bolivia, estos han mostrado un comportamiento positivo y creciente, destacando los precios de los metales preciosos y de los productos agrícolas (Gráfico I.8).

**GRÁFICO I.8: PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA**  
(Índices, diciembre 2006=100)



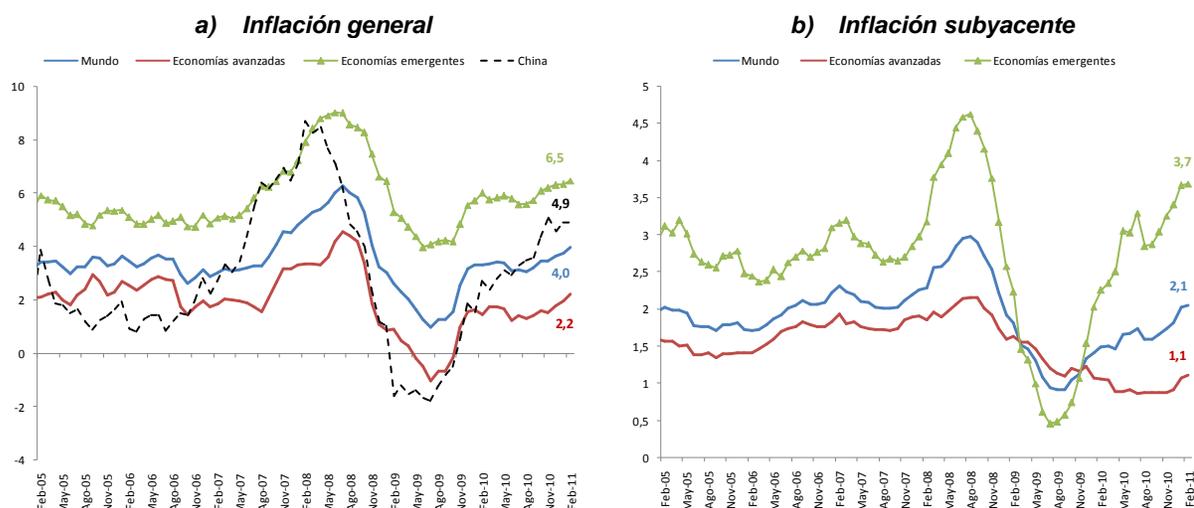
FUENTE: Bloomberg – Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
NOTA: IPPBX: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación.

Con relación a los primeros, su evolución estuvo determinada por la búsqueda por parte de los inversionistas de activos más seguros. Al respecto, en el primer trimestre de 2011 el oro alcanzó su cotización máxima histórica en marzo, reflejando la mayor aversión al riesgo derivada de la creciente incertidumbre en Medio Oriente y el norte de África y las mayores expectativas de inflación provocadas por el aumento de precios del petróleo y alimentos.

En relación a las materias primas agrícolas, el comportamiento de los precios estuvo influido por restricciones del lado de la oferta y el comportamiento de las principales divisas en el mercado financiero internacional. Esta situación, junto al contexto de crecimiento elevado de las economías emergentes, intensificaron las presiones sobre los precios de los alimentos. Adicionalmente, el precio del petróleo ha mostrado una trayectoria ascendente, debida tanto al incremento de la demanda mundial, como de los efectos derivados de las tensiones políticas en ciertos países de Medio Oriente y el norte de África.

Ante esta escalada de los precios de los productos básicos (alimentos y combustibles en particular), y el progresivo cierre del producto observado en determinados países, las perspectivas se orientaron hacia mayores tasas de inflación en las principales economías, especialmente en el corto plazo (Gráfico I.9).

**GRÁFICO I.9: INFLACIÓN MUNDIAL**  
(Variación interanual, en porcentaje)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril de 2011).  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

En línea con los indicios de que el proceso de recuperación cobraba fuerza y las mayores expectativas de inflación en las economías avanzadas, se empezó a anticipar futuras subidas de las tasas de interés de política monetaria, contrastando con lo esperado durante gran parte de 2010, cuando el momento previsto de esas primeras subidas se aplazó.

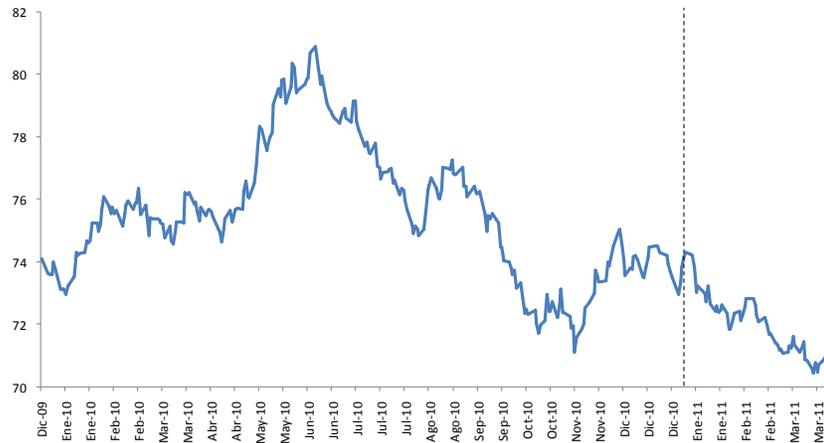
Particularmente, la tasa de interés de referencia en EE.UU. se mantuvo en niveles bajos y sin incrementos. Asimismo, la publicación de las minutas de la última reunión del Banco de la Reserva Federal (*Fed*), durante el primer trimestre de 2011, dejó en evidencia las crecientes perspectivas inflacionarias y la incertidumbre respecto a la duración de los aumentos en los precios de las materias primas. Además, la *Fed* declaró que no disminuirá sus adquisiciones de valores del Tesoro antes de lo programado.

En la Zona Euro, el Banco Central Europeo (BCE) finalizó el primer trimestre de 2011 manteniendo su tasa de política monetaria en un mínimo histórico, 1,0%. Sin embargo, debido a las crecientes presiones inflacionarias señaló la posibilidad de un incremento de la tasa en la siguiente reunión.

Por otro lado, varias de las economías emergentes y en desarrollo continuaron con el proceso iniciado en 2010 de normalización de sus impulsos monetarios con el objetivo de contener las presiones inflacionarias y los riesgos de sobrecalentamiento de sus economías. China incrementó en 25pb sus tasas de interés de política monetaria en el primer trimestre de 2011, los *benchmarks* a un año de préstamo y de depósito hasta alcanzar niveles de 6,1% y 3,0%, respectivamente. Adicionalmente, en el período incrementó el requerimiento de reservas en 50pb en tres oportunidades y continuó con la implementación de medidas para limitar el excesivo crecimiento de la liquidez y el crédito y moderar el alza del precio de los bienes inmuebles. Por su parte, los países latinoamericanos también continuaron con el proceso de normalización durante el primer trimestre de 2011: Brasil incrementó su tasa de política en 100pb, Chile y Perú en 75pb y Colombia en 50pb.

En este contexto, durante los tres primeros meses de 2011, el dólar estadounidense mostró una clara tendencia a depreciarse en términos multilaterales (Gráfico I.10).

**GRÁFICO I.10: ÍNDICE DEL VALOR DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE  
FRENTE A UNA CANASTA DE LAS PRINCIPALES MONEDAS  
(Enero 1980=100)**



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

De igual manera, las monedas de las economías emergentes continuaron con su propensión hacia la apreciación, pero a un ritmo menor al observado en períodos pasados. Esta situación, junto a las medidas de política monetaria más restrictivas y las expectativas de crecimiento en los países avanzados, provocó un descenso de las cotizaciones bursátiles en algunos mercados emergentes. Asimismo, se reflejó en salidas de recursos desde fondos de inversión estadounidenses invertidos en mercados emergentes y en entradas en fondos de inversión en renta variable de economías avanzadas.

En suma, las perspectivas sobre la actividad económica, las crecientes presiones inflacionarias debido al incremento de los precios de los *commodities* y el desacoplamiento observado dentro de la Zona Euro hacen prever que la mayoría de las autoridades monetarias continuarán en la senda de la contracción de sus políticas monetarias, teniendo que balancear entre la necesidad de contener la demanda interna y la inflación, por una parte, y evitar la apreciación súbita de sus monedas, por otra.

## II. BALANZA DE PAGOS

En el periodo de enero a marzo de 2011 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 0,8% del PIB anual estimado.<sup>2</sup> Este superávit fue resultado del saldo comercial positivo y de las remesas de trabajadores. La cuenta capital y financiera también registró un superávit (3,1% del PIB), debido a desembolsos al sector público, inversión extranjera directa e inversión de cartera. Por tanto, la balanza de pagos presentó un saldo positivo de \$us635 millones, monto en el que se incrementaron las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia, alcanzando al 31 de marzo de 2011 \$us10.486 millones, equivalente a 18 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina y mayor al indicador convencional de tres o cuatro meses (Cuadro II.1, Gráfico II.1 y Anexo 2).

**CUADRO II.1 RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS**  
(En millones de dólares estadounidenses)

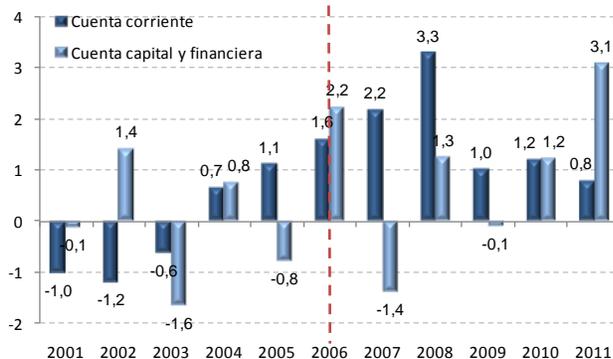
	2010 <sup>P</sup>					2011 <sup>P</sup>
	I	II	III	IV	Anual	I
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>235</b>	<b>259</b>	<b>293</b>	<b>116</b>	<b>903</b>	<b>187</b>
d/c Balanza comercial	159	286	362	100	907	134
Exportaciones de bienes	1.327	1.578	1.745	1.641	6.290	1.659
Importaciones de bienes	-1.168	-1.292	-1.383	-1.540	-5.384	-1.526
<b>Cuenta capital y financiera</b>	<b>241</b>	<b>236</b>	<b>135</b>	<b>241</b>	<b>853</b>	<b>726</b>
d/c Inversión extranjera directa neta	51	172	256	172	651	199
<b>Saldo global de Balanza de Pagos</b>	<b>-27</b>	<b>110</b>	<b>283</b>	<b>557</b>	<b>923</b>	<b>635</b>

FUENTE: BCB.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
NOTA: p Cifras preliminares.  
d/c del cual.

### 1. Cuenta Corriente

En el primer trimestre de 2011 el superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó a 0,8% del PIB (Gráfico II.1). El superávit de \$us187 millones, se originó principalmente en el saldo favorable de la balanza comercial de bienes (\$us134 millones) y en las transferencias provenientes del exterior que alcanzaron \$us277 millones, compensados por pagos netos a factores externos cuyo flujo negativo se incrementó debido principalmente a los mayores rendimientos por la inversión extranjera en nuestro país (Cuadro II.2).

**GRÁFICO II.1. CUENTAS CORRIENTE Y CAPITAL Y FINANCIERA: Ene-mar / 2001-2011**  
(En porcentaje del PIB)



Fuente: BCB.  
Elaboración: BCB-Asesoría de Política Económica.

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

**CUADRO II.2: BALANZA DE PAGOS**  
(En millones de dólares)

	Enero - Marzo		
	2009	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>152,6</b>	<b>234,9</b>	<b>186,7</b>
1. Balanza Comercial	25,9	158,6	133,6
Exportaciones FOB	1.087,7	1.326,7	1.659,3
d/c gas natural	548,5	579,7	777,3
Importaciones CIF	1.061,9	1.168,1	1.525,7
2. Servicios	-38,2	-53,7	-54,8
3. Renta (neta)	-145,4	-120,8	-168,8
Intereses recibidos	71,6	28,7	43,4
Intereses debidos	-30,6	-24,7	-26,6
Otra renta de la inversión (neta)	-194,1	-135,4	-197,2
Renta del trabajo (neta)	7,7	10,6	11,6
4. Transferencias	310,2	250,8	276,7
Oficiales (excluido HIPC)	71,3	26,2	25,4
Donaciones HIPC	4,6	0,1	4,3
Privadas	234,3	224,4	247,1
<b>II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>-16,4</b>	<b>241,0</b>	<b>725,8</b>
1. Sector Público	-8,7	57,5	76,1
Transferencias de capital	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	14,6	49,8	61,2
Otro capital público (neto) <sup>1/</sup>	-23,3	7,6	14,9
2. Sector Privado	-7,8	183,5	649,7
Transferencias de capital	3,3	1,6	1,4
Condonación de deudas	22,5	0,0	0,0
Inversión extranjera directa (neta)	134,3	51,0	199,2
Inversión de cartera (neta)	-162,7	106,1	324,6
Deuda privada neta de mediano y largo plazo <sup>2/</sup>	-27,4	-18,6	136,2
Deuda privada neta de corto plazo <sup>2/ 3/</sup>	-8,8	-6,8	-6,1
Activos externos netos de corto plazo <sup>4/</sup>	75,9	8,8	91,8
Otro capital del sector privado	-44,9	41,3	-97,5
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>-132,5</b>	<b>-502,9</b>	<b>-277,0</b>
<b>IV. BALANCE GLOBAL(I+II)</b>	<b>3,7</b>	<b>-27,0</b>	<b>635,4</b>
<b>V. TOTAL FINANCIAMIENTO</b>	<b>-3,7</b>	<b>27,0</b>	<b>-635,4</b>
RIN BCB (aumento:-) <sup>5/</sup>	-3,7	27,0	-635,4
<b>Items pro memoria:</b>			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	0,9	1,2	0,8
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	-0,1	1,2	3,1
Transacciones del sector privado (II.2+III)	-140,2	-319,4	372,6
Alivio HIPC + MDRI total en flujos	59,8	70,4	62,4
Saldo de reservas brutas (RB) BCB <sup>6/</sup>	7.762,2	8.448,5	10.484,9
RB en meses de importaciones <sup>7/</sup>	19,0	18,7	18,2

FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTAS: p Cifras preliminares.

<sup>1</sup> Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales y préstamos de corto plazo.

<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. No incluye la asignación de DEG realizada en 2009, por no tratarse de una transacción de acuerdo al V Manual de Balanza de Pagos.

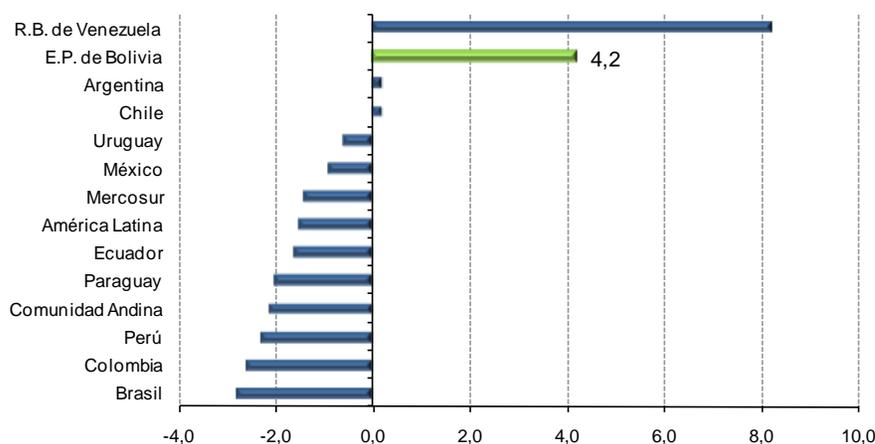
<sup>6</sup> A tipos de cambio y precio del oro de fin de período.

<sup>7</sup> Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período.

d/c = Del cual

Mientras que las cuentas externas de la mayor parte de los países de América Latina registraron déficit durante el primer trimestre de 2011, el Estado Plurinacional (E.P.) de Bolivia fue uno de los pocos países que presentó un superávit. En porcentaje del PIB, el superávit fue mayor al observado en Argentina y menor al de la República Bolivariana de Venezuela (Gráfico II.2).

**GRÁFICO II.2. CUENTA CORRIENTE DEL E. P. DE BOLIVIA  
Y OTROS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA: PROYECCIONES 2011  
(En porcentaje del PIB anual)**



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, mayo 2011.

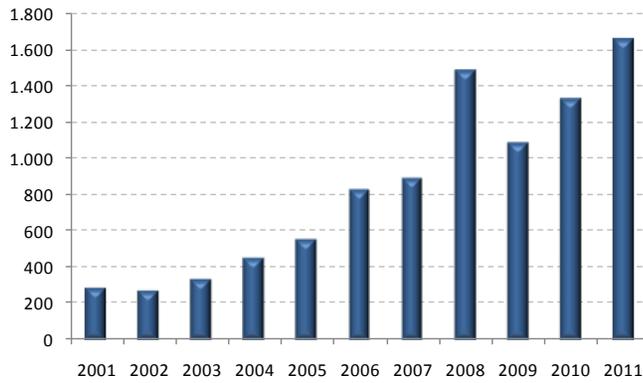
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTA: Para el E. P. de Bolivia considera los últimos cuatro trimestres (abril 2010 a marzo 2011)

## 2. Exportaciones de bienes

El valor de las exportaciones de bienes FOB a marzo de 2011 (\$us1.659 millones) fue mayor en 25,1% al alcanzado en similar periodo del 2010 (\$us1.327millones) y superó en mayor proporción a los valores registrados en años anteriores, incluyendo al de la gestión de 2008, año *del boom de commodities* (Gráfico II.3). Cabe destacar el aumento del volumen de gas exportado a Brasil y Argentina y de los volúmenes de harina de soya, maderas, joyería y palmitos, que tienen una incidencia significativa en la actividad económica del país (Cuadro II.3). Las exportaciones de bienes FOB a marzo de 2011, representan el 7,1% del PIB.

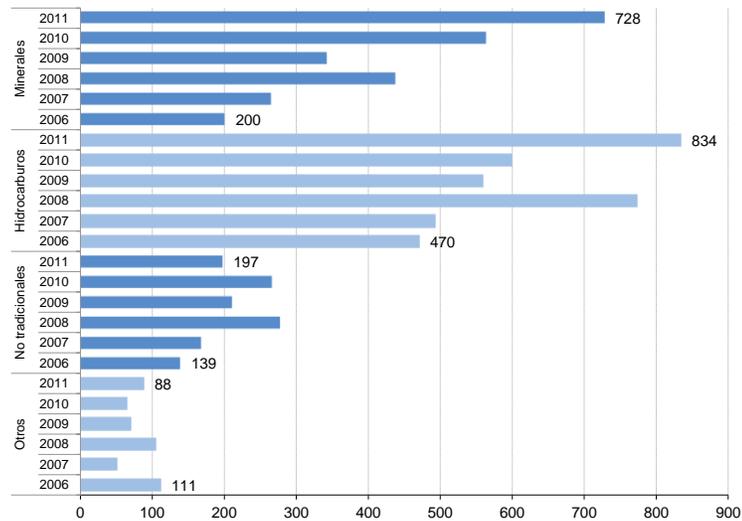
**GRÁFICO II.3. EXPORTACIONES DE BIENES: Ene-mar 2001-2011**  
(En millones de dólares)



FUENTE: INE.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
NOTA: Valor FOB

Las exportaciones mineras superaron los montos registrados en las gestiones anteriores con niveles históricamente elevados. Asimismo, valor de exportado de los hidrocarburos, superó el monto histórico registrado en 2008 (Gráfico II.4).

**GRÁFICO II.4. EXPORTACIONES DE BIENES POR RUBROS: Enero-Marzo / 2006-2011**  
(En millones de dólares)



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

**CUADRO II.3: EXPORTACIONES POR PRODUCTOS: Enero-Marzo 2010/2011**

DETALLE	Enero - Marzo						Variaciones Relativas (en %)		
	2010			2011			Valor	Volumen	Valor Unitario
	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>			
<b>Minerales</b>	<b>562,9</b>			<b>727,7</b>			<b>29,3</b>		
Zinc	234,7	100,9	105,54	229,8	96,9	107,50	-2,1	-3,9	1,8
Oro	22,2	0,6	1.107,4	14,4	0,3	1.393,1	-35,3	-48,6	25,8
Plata	167,3	304,8	17,07	257,8	268,1	29,92	54,1	-12,1	75,3
Estaño	76,9	4,6	7,62	123,1	4,3	13,13	60,2	-7,0	72,2
Plomo	42,6	18,7	1,03	53,5	20,9	1,16	25,5	11,8	12,3
Otros	19,2	21,0	416,2	49,1	37,9	588,3	155,4	80,6	41,4
<b>Hidrocarburos</b>	<b>598,4</b>			<b>833,6</b>			<b>39,3</b>		
Gas natural	579,7	2.535	6,5	777,3	3.013	7,3	34,1	18,9	12,8
Petróleo	18,1	201,4	90,1	55,7	479,1	116,3	207,1	137,9	29,1
Otros	0,6	3,8	0,16	0,5	3,6	0,15	-10,6	-6,3	-4,6
<b>No tradicionales</b>	<b>173,2</b>			<b>133,5</b>			<b>-22,9</b>		
Soya en grano	2,9	7,4	394,0	2,1	4,4	469,4	-29,4	-40,7	19,2
Harina de soya	2,1	5,4	390,3	3,3	6,8	491,5	58,6	26,0	26,0
Torta de soya	44,9	130,5	344,3	30,2	80,2	376,8	-32,7	-38,5	9,4
Aceite de soya	36,4	43,6	835,3	15,2	12,4	1.220,4	-58,3	-71,5	46,1
Maderas	15,2	27,1	561,1	17,3	29,1	596,4	14,0	7,3	6,3
Café	3,1	2,28	1,37	2,5	1,29	1,92	-20,8	-43,6	40,4
Azúcar	5,1	11,1	455,8	0,1	0,1	774,3	-98,4	-99,1	69,9
Algodón									
Cueros	5,5	3,1	1.748	8,1	2,8	2.913	49,3	-10,4	66,6
Castaña	12,1	2,7	4.455	17,6	2,5	7.016	45,4	-7,7	57,5
Artículos de joyería	2,0	0,1	19.305	5,2	0,2	23.203	160,1	116,4	20,2
Prendas de vestir	7,8	0,4	18.943	2,8	0,3	10.699	-64,2	-36,7	-43,5
Palmitos en conserva	2,5	1,2	2.054	2,8	1,4	2.004	12,4	15,2	-2,4
Otros	33,8	36,9	915	26,4	31,7	831	-21,9	-14,0	-9,2
<b>Otros bienes</b>	<b>157,3</b>			<b>151,4</b>			<b>-3,7</b>		
Bienes para transformación	131,3			122,7			-6,5		
Joyería con oro importado	8,4	426,3	19.770,6	7,1	574,7	12.391,8	-15,5	34,8	-37,3
Grano, torta, harina y aceite de soya	13,1	36,2	362,2	13,3	31,4	424,0	1,8	-13,1	17,1
Otros	109,7			102,2			-6,8		
Combustibles y lubricantes	6,7			9,3			39,3		
Reexportaciones	19,3			19,4			0,4		
<b>Valor oficial</b>	<b>1.491,8</b>			<b>1.846,2</b>			<b>23,8</b>		
Ajustes <sup>(4)</sup>	-165,1			-186,9			13,2		
<b>Valor FOB</b>	<b>1.326,7</b>			<b>1.659,3</b>			<b>25,1</b>		
<b>Ítem pro memoria:</b>									
Soya y derivados <sup>(5)</sup>	99,4	223,0	445,9	64,1	135,3	474,0	-35,5	-1,7	-7,1

FUENTE: INE-BCB.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTAS: <sup>1</sup> En millones de dólares.

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

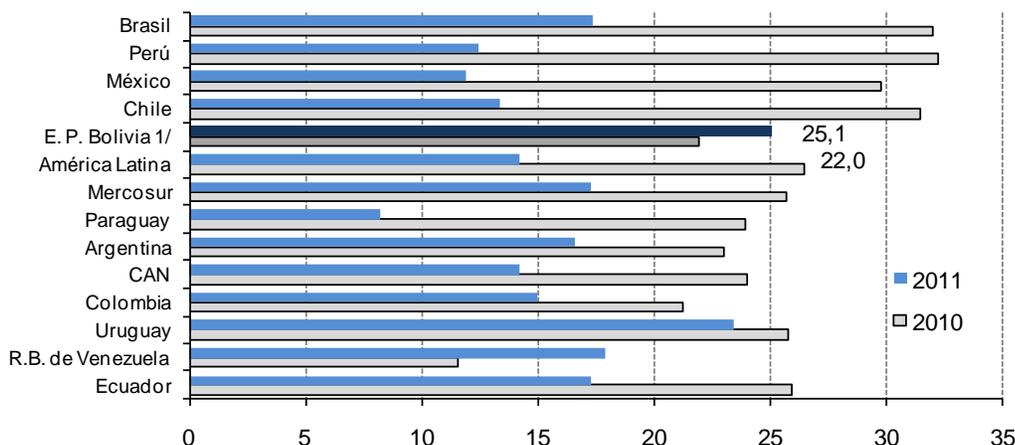
<sup>4</sup> Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones

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

<sup>P</sup> Cifras preliminares.

Durante el primer trimestre de la gestión 2011, las exportaciones en los países de la región continuaron la recuperación. En el caso del E.P. de Bolivia se registró crecimiento en la gestión 2011 (Gráfico II.5).

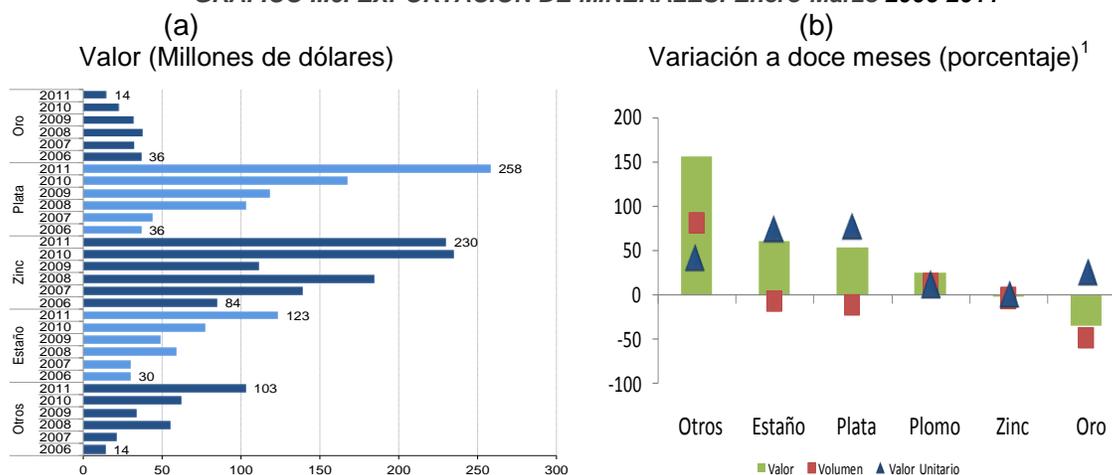
**GRÁFICO II.5. EXPORTACIONES DEL E.P. DE BOLIVIA Y DE OTROS PAÍSES:**  
**Enero-Marzo 2010 - 2011**  
**(Variación anual en porcentajes)**



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, mayo 2011  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
 NOTA: <sup>1/</sup> Para el E.P. de Bolivia, datos BCB valor FOB

El valor de las exportaciones de minerales en el primer trimestre de 2011 tuvo un crecimiento de 29,3% con relación al primer trimestre de 2010. Respecto a anteriores gestiones, las exportaciones de minerales fueron mayores exceptuando el oro y el zinc (Gráfico II.6.a). El incremento en los valores de las exportaciones de minerales se debe a los mayores valores unitarios de todos los minerales y al mayor volumen exportado de plomo y otros minerales (Gráfico II.6 b).

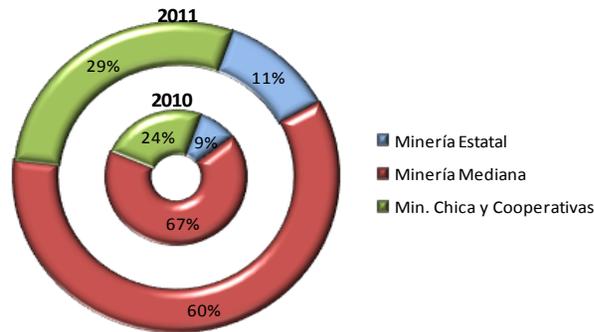
**GRÁFICO II.6. EXPORTACIÓN DE MINERALES: Enero-Marzo 2006-2011**



FUENTE: INE.  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
 NOTA: <sup>1</sup> Enero-Marzo 2011 respecto a similar período de 2010

En el periodo analizado, la exportación de minerales por sector muestra una mayor participación de la Minería Estatal y de la Minería chica y Cooperativas, y al mayor volumen exportado de plomo y otros minerales (Gráfico II.7).

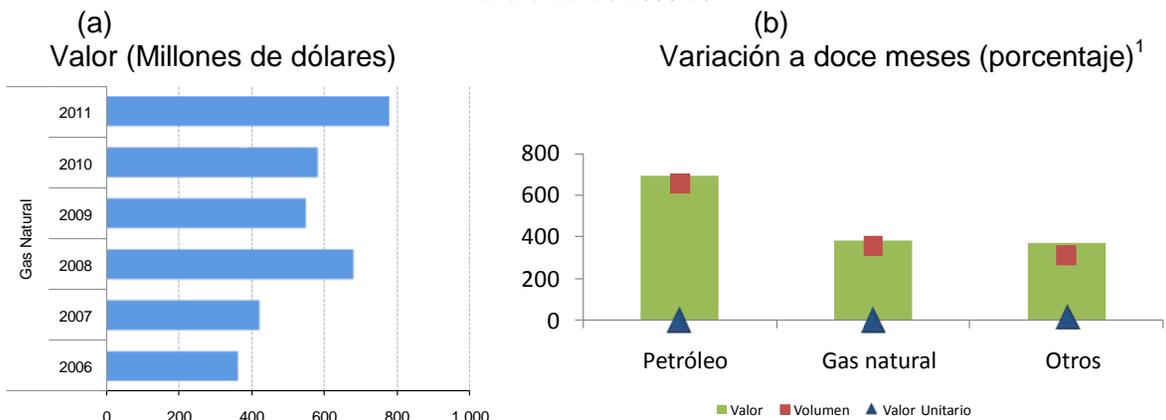
**GRÁFICO II.7 EXPORTACIÓN DE MINERALES POR SECTORES: Enero-Marzo 2010-2011**  
(Composición en porcentajes)



FUENTE: Ministerio de Minería y Metalurgia-Vice ministerio de Política Minera, Regulación y Fiscalización  
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

En el primer trimestre de 2011, el valor de las exportaciones de gas natural creció en 34,1% con relación al mismo periodo de 2010. El valor registrado de exportaciones de gas natural alcanzó los niveles más elevados en los últimos años (Gráfico II.8 a). Este comportamiento se explica tanto por el aumento del volumen como del valor unitario de gas a Brasil y a Argentina (Gráfico II.8b).

**GRÁFICO II.8. EXPORTACIÓN DE HIDROCARBUROS: Enero-Marzo 2006-2011**

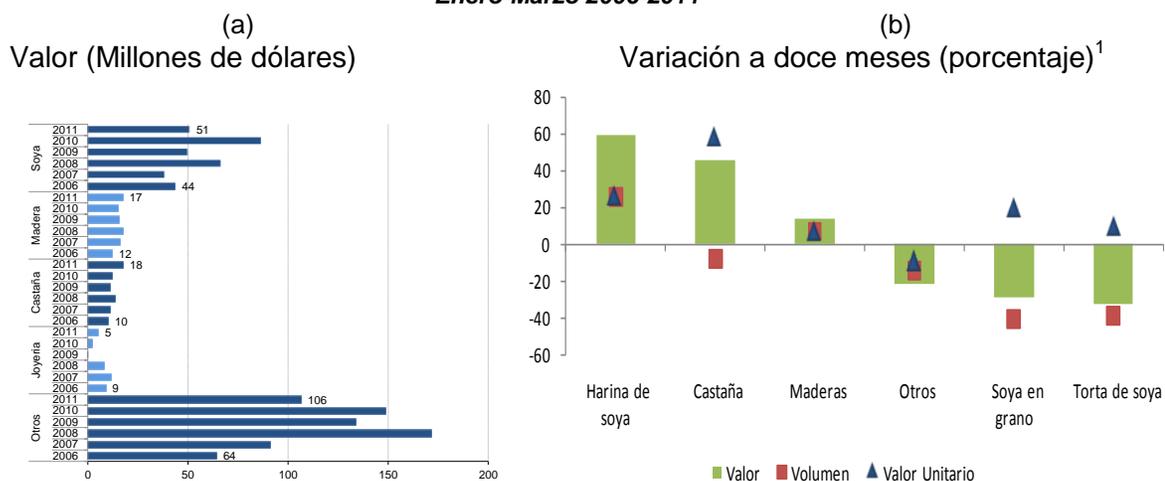


FUENTE: INE.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
NOTA: <sup>1</sup>Enero-Marzo 2011 respecto a similar período de 2010

En promedio, a marzo de 2011, se exportaron a Brasil 26,7 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un precio de \$us7,06 el millar de pies cúbicos (mp3). En similar periodo de 2010, el volumen exportado fue de 24,2 mmM3/d y el precio \$us6,29 el mp3. A la República de Argentina, se exportaron en promedio 6,8 mmM3/d a un precio de \$us8,27 el mp3 frente a 3,9 mmM3/d a un precio de \$us7,64 el mp3 de 2010.

Las exportaciones de productos no tradicionales registraron una disminución en el valor de 22,9%, con relación al mismo periodo de la gestión 2010. Este descenso se debió principalmente a la menor exportación de derivados de soya (con excepción de la harina de soya), café, prendas de vestir y azúcar. 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 II.4). No obstante, se incrementaron las exportaciones de madera, castaña y harina de soya (Gráfico II.9a).

**GRÁFICO II.9 EXPORTACIÓN DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES:  
Enero-Marzo 2006-2011**



FUENTE: INE.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
NOTA: <sup>1</sup>Enero-Marzo 2011 respecto a similar periodo de 2010

Las exportaciones de bienes realizadas por el sector público alcanzaron a \$us885 millones, equivalentes a 48% del total, compuestas principalmente por exportaciones de hidrocarburos (\$us834 millones) y minerales (\$us52 millones). El sector privado exportó \$us961 millones con una participación de 52% (Cuadro II.4).

**CUADRO II.4 EXPORTACIONES CLASIFICADAS POR SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO<sup>1</sup>**  
**Enero - Marzo /2010-2011**  
**(Valor oficial en millones de dólares)**

CLASIFICACIÓN	Enero-marzo			
	2010 <sup>p</sup>		2011 <sup>p</sup>	
		Partic. %		Partic. %
<b>MINERALES</b>	<b>563</b>	<b>37,7</b>	<b>728</b>	<b>39,4</b>
Sector Público	52	3,5	52	2,8
Sector Privado	511	34,3	676	36,6
<b>HIDROCARBUROS</b>	<b>598</b>	<b>40,1</b>	<b>834</b>	<b>45,2</b>
Sector Público - YPFB	598	40,1	834	45,2
<b>NO TRADICIONALES</b>	<b>266</b>	<b>17,8</b>	<b>197</b>	<b>10,7</b>
Sector Privado	266	17,8	197	10,7
<b>AJUSTE<sup>2</sup></b>				
Sector Privado	<b>65</b>	<b>4,3</b>	<b>88</b>	<b>4,7</b>
<b>TOTAL SECTOR PÚBLICO</b>	<b>650</b>	<b>43,6</b>	<b>885</b>	<b>48,0</b>
<b>TOTAL SECTOR PRIVADO</b>	<b>842</b>	<b>56,4</b>	<b>961</b>	<b>52,0</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1.492</b>	<b>100,0</b>	<b>1.846</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: INE, YPFB, Ministerio de Minería y Metalurgia

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTAS: <sup>1</sup>Valores CIF.

<sup>2</sup>Incluye reexportaciones, bienes para transformación, reparación de bienes, combustibles y lubricantes.

<sup>p</sup> Cifras preliminares.

Según la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI) de Naciones Unidas,<sup>3</sup> las exportaciones de combustibles en el primer trimestre de 2011 alcanzaron \$us840 millones reflejando un incremento de 39,1% con relación a similar período de 2010, se destaca el crecimiento del gas natural y licuado (34,2%) y petróleo (207,1%), mientras que los productos agrícolas disminuyeron 20,3% (Cuadro II.5). La reducción de las exportaciones de productos agrícolas se debió a los fenómenos climáticos adversos, como sequías e inundaciones, que afectaron los volúmenes de producción en 2010.

Con relación a la participación en el total exportado en el primer trimestre de 2011, los más representativos fueron la industria extractiva con 77%, así como los combustibles con 46%, mientras que en similar período de 2010 la participación de los combustibles fue 41%. Por su parte los productos agrícolas mostraron una reducción en su participación de 12,1% a 7,7% del total.

<sup>3</sup> Clasificación marco para compilar estadísticas de comercio internacional que sirve de base para un análisis sistemático del comercio mundial facilitando la comparabilidad internacional de los datos. Agrupa la información de acuerdo a criterios que reflejen: los materiales utilizados en la producción, la etapa de proceso, las prácticas del mercado y las aplicaciones de los productos, la importancia de las materias en términos del comercio mundial, y los cambios tecnológicos.

**CUADRO II.5 EXPORTACIONES POR PRODUCTO SEGÚN CUCI<sup>1</sup>**  
**Enero-Marzo 2010-2011**  
**(En millones de dólares)**

Descripción	Ene-mar	Ene-mar	Var. 2010/2011	2010	2011
	Valor	Valor		% Partic. (%)	Partic. (%)
<b>Productos Primarios</b>	<b>1.341,4</b>	<b>1.742,8</b>	<b>29,9</b>	<b>91,1</b>	<b>95,4</b>
Productos agrícolas	177,5	141,5	-20,3	12,1	7,7
Tabaco y sus Productos	0,6	0,1	-84,8	0,0	0,0
Aceite de Soya	27,1	15,2	-44,1	1,8	0,8
Aceite de Girasol	23,2	17,6	-24,1	1,6	1,0
Soya en Grano	2,7	2,1	-23,6	0,2	0,1
Girasol (Grano, Torta Harina)	8,5	5,2	-38,8	0,6	0,3
Harina de Soya	7,3	8,2	12,4	0,5	0,4
Quinua	8,6	11,4	31,7	0,6	0,6
Otros Prod. Alimenticios	15,9	13,0	-18,2	1,1	0,7
Frijoles	4,2	1,6	-62,6	0,3	0,1
Frutas (Excepto Castaña)	4,5	5,3	18,5	0,3	0,3
Castaña	12,7	17,5	37,7	0,9	1,0
Palmitos	2,5	2,8	12,9	0,2	0,2
Azúcar	3,9	0,1	-98,0	0,3	0,0
Café	3,4	2,5	-26,8	0,2	0,1
Torta de Soya	51,9	38,9	-25,0	3,5	2,1
Bebidas Alcohólicas	0,4	0,1	-77,9	0,0	0,0
Industria extractiva	1.074,8	1.407,2	30,9	73,0	77,0
Materias primas	17,4	19,2	10,5	1,2	1,1
Cueros	0,7	1,2	63,9	0,1	0,1
Madera	13,8	15,5	12,2	0,9	0,8
Lana y Otros Pelos	1,1	1,2	5,3	0,1	0,1
Flores y Capullos	0,0	0,0		0,0	0,0
Otras materia primas	1,7	1,3	-24,3	0,1	0,1
Menas y otros minerales	470,6	566,9	20,5	32,0	31,0
Mineral de plomo	42,6	53,5	25,5	2,9	2,9
Boratos Naturales	2,2	3,9	74,5	0,2	0,2
Otras Menas y Minerales	2,8	25,4	807,0	0,2	1,4
Mineral de Zinc	234,2	229,8	-1,9	15,9	12,6
Mineral de Estaño	10,4	14,9	42,8	0,7	0,8
Mineral de Wólffram	5,8	4,8	-16,6	0,4	0,3
Mineral de Antimonio	3,2	1,2	-61,8	0,2	0,1
Mineral de Plata	163,6	220,2	34,6	11,1	12,1
Minerales de Oro	0,2	0,6	269,8	0,0	0,0
Minerales de Cobre	1,9	2,8	46,5	0,1	0,2
Oxido de Antimonio	3,8	9,9	158,8	0,3	0,5
Combustibles	604,2	840,3	39,1	41,0	46,0
Gas Natural y Licuado	578,8	776,6	34,2	39,3	42,5
Petróleo	18,1	55,7	207,1	1,2	3,1
Otros Combustibles	7,3	7,9	8,1	0,5	0,4
Metales no ferrosos	71,7	174,9	143,8	4,9	9,6
Plata Metálica	3,7	57,0	1442,9	0,3	3,1
Estaño Metálico	66,5	108,3	62,9	4,5	5,9
Otros Metales no ferrosos	1,6	9,6	516,2	0,1	0,5
Otros productos primarios	89,1	194,1	117,8	6,1	10,6
<b>Manufacturas</b>	<b>85,4</b>	<b>61,2</b>	<b>-28,4</b>	<b>5,8</b>	<b>3,3</b>
Hierro y acero	0,0	0,0	-70,3	0,0	0,0
Hierro y Acero	0,0	0,0	-70,3	0,0	0,0
Productos químicos	23,8	12,2	-48,7	1,6	0,7
Alcohol	11,0	2,7	-76,0	0,8	0,1
Ácido Bórico	1,6	2,1	25,6	0,1	0,1
Medicamentos	0,4	0,6	58,7	0,0	0,0
Otros Productos Químicos	10,8	6,9	-35,6	0,7	0,4
Otras semimanufacturas	14,0	16,7	19,2	0,9	0,9
Cueros semimanufacturados	6,4	9,3	45,3	0,4	0,5
Puertas y ventanas	3,6	2,9	-17,3	0,2	0,2
Otros prod. semimanufacturados Madera	3,7	4,2	11,9	0,3	0,2
Vidrios y artículos de vidrio	0,1	0,0	-67,7	0,0	0,0
Otros semimanufacturados	0,1	0,2	19,0	0,0	0,0
Maquinaria y Equipo	0,3	2,1	530,8	0,0	0,1
Otra maquinaria no eléctrica	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0
Maq. de oficina y equipo para telecom	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Maquinaria y aparatos eléctricos	0,3	0,9	163,4	0,0	0,0
Productos de la industria Automotriz	0,0	0,0			
Otro equipo de transporte	0,0	0,5		0,0	0,0
Textiles	8,6	2,2	-74,7	0,6	0,1
Hilados de algodón	0,4	0,5	28,3	0,0	0,0
Otros Textiles	8,2	1,7	-79,7	0,6	0,1
Prendas de vestir	13,3	7,7	-42,1	0,9	0,4
Prendas de Vestir	13,3	7,7	-42,1	0,9	0,4
Otros Bienes de Consumo	25,5	20,4	-20,1	1,7	1,1
Muebles de Madera	6,5	4,6	-29,2	0,4	0,3
Calzado	0,5	0,7	42,0	0,0	0,0
Joyería de oro	12,5	12,4	-0,9	0,8	0,7
Otros Bienes de consumo	6,0	2,7	-54,8	0,4	0,1
<b>Otros Productos</b>	<b>22,4</b>	<b>22,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>
<b>Otros</b>	<b>22,4</b>	<b>22,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>
Oro para uso no monetario	22,1	21,4	-3,2	1,5	1,2
Efectos Personales	0,3	0,4	28,8	0,0	0,0
Otros Productos	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
<b>PRODUCTOS Y MERCANCIAS POR CLASIFIC</b>	<b>23,2</b>	<b>0,7</b>			
<b>TOTAL EXPORTACIONES S/REEXP.</b>	<b>1.472,5</b>	<b>1.826,8</b>	<b>24,1</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>REEXPORTACIONES</b>	<b>19,3</b>	<b>19,4</b>	<b>0,4</b>		
<b>TOTAL EXPORTACIONES CIF</b>	<b>1.491,8</b>	<b>1.846,2</b>	<b>23,8</b>		

FUENTE: INE.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

<sup>1</sup> Según Clasificación Uniforme de Comercio Internacional (CUCI)

### 3. Importaciones de bienes

Hasta marzo de 2011 las importaciones CIF registraron un valor de \$us1.526 millones, este monto fue mayor al registrado en similar periodo del 2010 de \$us1.168 millones (30,6%; Cuadro II.6). El 78% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y de capital, destinados principalmente a la agricultura y la industria. En términos del PIB, las importaciones alcanzaron a 6,5% (Cuadro II.6).

**CUADRO II.6 IMPORTACIONES DE BIENES: Enero-Marzo 2010/2011**  
(En millones de dólares)

Detalle	Ene-mar 2010 <sup>P</sup>		Ene-mar 2011 <sup>P</sup>		Variación %
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas (*)	1.168,1		1.525,7		30,6
Importaciones CIF	1.168,1	100,0	1.525,7	100,0	30,6
Bienes de consumo	218,2	18,7	320,5	21,0	46,9
No duradero	130,0	11,1	188,7	12,4	45,2
Duradero	88,2	7,6	131,8	8,6	49,4
Bienes intermedios	624,6	53,5	807,2	52,9	29,2
Combustibles	173,9	14,9	175,8	11,5	1,1
Para la agricultura	52,7	4,5	72,5	4,8	37,5
Para la industria	300,3	25,7	426,3	27,9	41,9
Materiales de construcción	71,1	6,1	98,3	6,4	38,2
Partes y accesorios de equipo de transporte	26,5	2,3	34,3	2,2	29,3
Bienes de capital	318,4	27,3	388,7	25,5	22,1
Para la agricultura	24,4	2,1	27,5	1,8	12,7
Para la industria	240,5	20,6	298,5	19,6	24,1
Equipo de transporte	53,5	4,6	62,7	4,1	17,1
Diversos <sup>1</sup>	6,8	0,6	9,3	0,6	35,5

FUENTE: INE.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

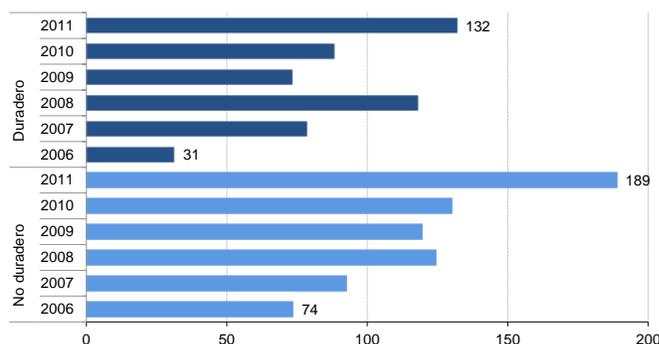
NOTAS: <sup>1</sup>Incluye efectos personales

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

<sup>P</sup> Cifras preliminares.

Las importaciones de bienes de consumo alcanzaron un valor de \$us321 millones en el primer trimestre de 2011 mostrando un crecimiento de 46,9% con relación al mismo periodo de 2010. Se registraron incrementos en el valor de los bienes de consumo duraderos (49,4%) y no duraderos (45,2%, Cuadro II.6 y Gráfico II.10).

**GRÁFICO II.10 IMPORTACIÓN DE BIENES DE CONSUMO:**  
**Enero-Marzo 2006-2011**  
(En millones de dólares)

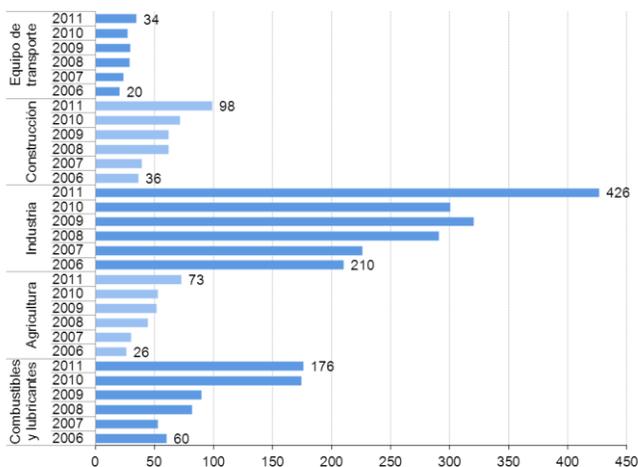


FUENTE: INE.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

Las importaciones de bienes intermedios representan el 52,9% del total y mostraron un crecimiento de 29,2% con relación al primer trimestre de 2010 (Cuadro II.6). Este incremento corresponde sobre todo a las importaciones de bienes intermedios para la industria, agricultura y materiales de construcción (Gráfico II.11).

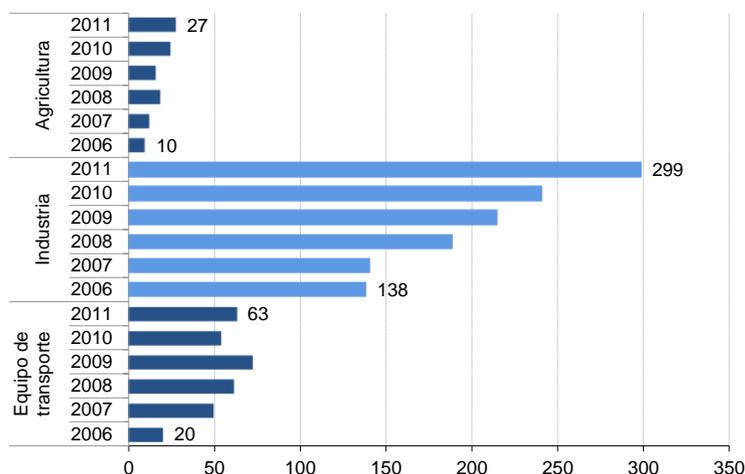
**GRÁFICO II.11. IMPORTACIÓN DE BIENES INTERMEDIOS:  
Enero – Marzo 2006-2011  
(En millones de dólares)**



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

Las importaciones de bienes de capital, que representan un 25,5% del total, fueron mayores a las registradas en el mismo periodo de 2010 en 22,1% (Cuadro II.6). Este incremento se debe principalmente a mayores importaciones de bienes capital para la industria (Gráfico II.12).

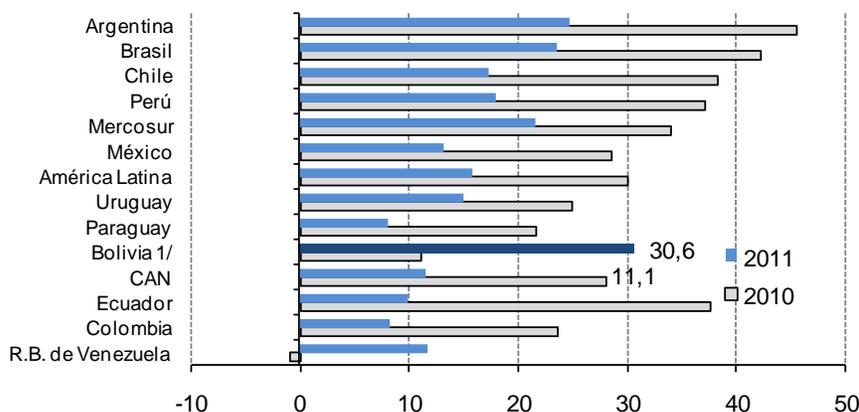
**GRÁFICO II.12 IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL: Enero-Marzo 2006-2011  
(En millones de dólares)**



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

En el primer trimestre de 2011 las importaciones del E. P. de Bolivia aumentaron en mayor proporción respecto a otros países de América Latina (Gráfico II.13).

**GRÁFICO II.13 IMPORTACIONES DEL E. P. DE BOLIVIA Y DE OTROS PAÍSES: Enero-Marzo 2010-2011**  
(Variación anual en porcentajes)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, mayo 2011  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
 NOTA: <sup>1/</sup> En valor CIF, para Bolivia datos BCB

#### 4. 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 marzo de 2011 con relación a similar período de 2010 fueron los siguientes (Cuadro II.7):

- Con el MERCOSUR el superávit comercial alcanzó \$us352 millones en 2011, con un incremento de \$us126 millones principalmente por las mayores exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina.
- Con la Comunidad Andina, se registró un déficit de \$us19 millones explicado principalmente por las mayores importaciones con Colombia y Perú.
- Con Chile se registró un déficit comercial de \$us44,5 millones, se destaca la disminución en 10% de las importaciones desde ese país.
- Con Estados Unidos se pasó de un déficit de \$us36 millones en el primer trimestre de 2010 a un superávit comercial de \$us7 millones debido a mayores exportaciones de manufacturas.
- Con la Unión Europea, el superávit comercial alcanzó a \$us25 millones, frente a un superávit de \$us81 millones en el primer trimestre de 2010, esta disminución se debió principalmente a las menores exportaciones a Bélgica y Países Bajos.
- Con Suiza, el superávit comercial fue de \$us57 millones, frente a \$us21 millones del primer trimestre de 2010, debido a un incremento de 133% en las exportaciones de, principalmente de minerales.
- Con Asia, se registró un superávit de \$us36 millones, se destacan las mayores exportaciones a Corea del Sur y China.

**CUADRO II.7 SALDO COMERCIAL POR ZONAS ECONÓMICAS:  
Enero-Marzo 2010/2011  
(En millones de dólares)**

ZONAS ECONOMICAS	Enero - Marzo					
	2010 <sup>p</sup>			2011 <sup>p</sup>		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI <sup>1/</sup>	865,9	670,2	195,7	1.026,7	833,2	193,5
MERCOSUR	634,8	409,7	225,2	846,6	494,9	351,7
Argentina	119,6	159,2	-39,7	203,8	206,1	-2,3
Brasil	508,3	237,2	271,1	635,9	274,3	361,6
Paraguay	6,0	6,9	-0,9	5,4	8,6	-3,2
Uruguay	1,0	6,3	-5,3	1,5	5,8	-4,4
Comunidad Andina	140,1	108,6	31,4	137,2	156,4	-19,2
Colombia	44,5	23,9	20,6	34,3	44,0	-9,7
Ecuador	7,4	3,6	3,8	4,4	6,5	-2,1
Perú	88,2	81,2	7,0	98,5	105,9	-7,4
R. B. de Venezuela	68,8	78,3	-9,6	21,5	116,0	-94,6
Chile	22,1	73,3	-51,2	21,4	65,8	-44,5
Cuba	0,1	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0
MCCA <sup>2/</sup>	0,4	0,8	-0,5	0,5	9,8	-9,4
TLC (NAFTA) <sup>3/</sup>	141,7	187,2	-45,5	262,9	246,2	16,7
Estados Unidos	118,8	154,7	-35,9	204,1	197,2	6,9
Canadá	17,4	10,2	7,1	30,6	7,0	23,6
México	5,5	22,3	-16,8	28,2	42,0	-13,8
RUSIA	1,6	2,2	-0,5	2,9	1,6	1,3
Unión Europea (UE)	165,2	84,7	80,5	136,7	111,6	25,1
Alemania	5,8	22,9	-17,1	6,9	28,8	-21,9
Bélgica	89,5	4,1	85,4	66,5	7,8	58,7
Francia	4,1	8,4	-4,3	4,5	8,5	-4,0
Países Bajos	18,2	3,4	14,8	5,1	2,6	2,5
Reino Unido	22,5	6,4	16,2	26,5	9,4	17,0
Italia	5,6	14,1	-8,5	7,6	18,8	-11,2
Suecia	0,1	7,9	-7,8	0,1	15,9	-15,8
Otros UE	19,3	17,6	1,8	19,5	19,8	-0,4
AELC <sup>4/</sup>	26,1	5,1	21,1	61,2	3,8	57,4
Suiza	26,1	5,0	21,2	61,0	3,6	57,4
Noruega	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,2	-0,1
Asia	271,9	203,6	68,3	338,0	302,1	36,0
Japón	128,2	61,1	67,1	93,3	69,9	23,4
China	64,3	106,1	-41,7	77,2	172,0	-94,7
Corea del Sur	76,7	7,2	69,5	165,0	16,9	148,2
Malasia	1,2	1,2	0,0	0,3	1,8	-1,5
Hong Kong	0,5	1,0	-0,5	0,6	1,8	-1,2
India	0,6	12,2	-11,6	1,0	13,4	-12,5
Tailandia	0,1	4,0	-3,9	0,3	13,9	-13,6
Taiwán	0,1	6,6	-6,5	0,2	8,9	-8,7
Otros Asia	0,2	4,3	-4,1	0,1	3,5	-3,4
Resto del Mundo	19,0	14,3	5,9	17,4	17,3	0,8
<b>TOTAL CIF</b>	<b>1.491,8</b>	<b>1.168,1</b>	<b>325,0</b>	<b>1.846,2</b>	<b>1.525,7</b>	<b>321,2</b>

FUENTE:

ELABORACIÓN: INE. BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTAS: <sup>1/</sup> Excluye México.

<sup>2/</sup> Mercado Común Centroamericano.

<sup>3/</sup> Tratado de Libre Comercio (NAFTA, por sus siglas en inglés).

<sup>4/</sup> Asociación Europea de Libre Comercio.

X= Exportaciones; M= Importaciones.

p = Cifras preliminares.

## 5. Términos de intercambio

Los términos de intercambio registraron una mejora importante durante el periodo enero a marzo de 2011. Este resultado se debe al incremento en los valores unitarios de las exportaciones, en mayor proporción que el aumento en los valores unitarios de las importaciones (Cuadro II.10).

**CUADRO II.10 TÉRMINOS DE INTERCAMBIO: Enero- Marzo 2009/2011**  
(Base 2006=100)

	Enero-marzo		Varación % (similar periodo)
	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>	
Índice de valor unitario exportaciones	129,3	149,6	15,7
Índice de valor unitario importaciones	110,7	118,8	7,4
Índice de términos de intercambio	116,9	125,9	7,7

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

## 6. Renta

En el primer trimestre de 2011 la renta registró un resultado neto negativo de \$us169 millones, nivel superior al registrado en similar período de 2010, debido principalmente al incremento de los dividendos y utilidades remitidas al exterior por inversión extranjera, que compensaron el incremento de los intereses recibidos por la inversión de las reservas internacionales del BCB (Cuadro II.2).

## 7. Exportaciones e Importaciones de Servicios

Durante el periodo de enero a marzo de 2011, el comercio exterior de servicios registró un saldo negativo de \$us55 millones. Las exportaciones de servicios, totalizaron \$us146 millones, con un incremento del 7% respecto a 2010. Se registraron aumentos principalmente en los rubros de viajes, servicios de gobierno, transporte y comunicaciones (Cuadro II.11).

**CUADRO II.11 EXPORTACIÓN DE SERVICIOS: Enero - Marzo 2010/2011**  
(En millones de dólares)

	Enero-Marzo	
	2010 <sup>p</sup>	2011 <sup>e</sup>
1. Transporte	18,3	20,5
2. Viajes	75,0	78,8
3. Comunicaciones	18,5	19,0
4. Construcción	0,1	0,1
5. Seguros	10,2	11,2
6. Financieros	2,4	2,4
7. Informática e información	0,2	0,2
8. Regalías y derechos de licencia	0,5	0,5
9. Otros servicios empresariales	4,6	5,0
10. Servicios personales, culturales y recreativos	0,4	0,4
11. Servicios de gobierno niop	6,2	7,6
<b>TOTAL</b>	<b>136,3</b>	<b>145,8</b>

FUENTE: BCB – INE.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica. NOTAS:

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

p = Preliminar

e = Estimado

Las importaciones de servicios totalizaron \$us201 millones, mayor en 5% respecto a similar periodo de 2010, debido a aumentos en todos los rubros entre los que se destacan: otros servicios empresariales, transporte, informática e información, servicios de gobierno y viajes (Cuadro II.12).

**CUADRO II.12 IMPORTACIÓN DE SERVICIOS: Enero - Marzo 2010/2011**  
(En millones de dólares)

	Enero-Marzo	
	2010 <sup>p</sup>	2011 <sup>e</sup>
1. Transporte	37,0	38,4
2. Viajes	72,6	72,7
3. Comunicaciones	4,9	5,0
4. Construcción	6,0	5,9
5. Seguros	21,5	21,5
6. Financieros	0,8	0,6
7. Informática e información	5,4	6,0
8. Regalías y derechos de licencia	4,5	4,6
9. Otros servicios empresariales	29,6	35,5
10. Servicios personales, culturales y recreativos	2,6	2,7
11. Servicios de gobierno niop	5,8	7,9
<b>TOTAL</b>	<b>190,4</b>	<b>200,6</b>

FUENTE: BCB – INE.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica. NOTAS:

n.i.o.p. = no incluidas en otra parte.

p = Preliminar

e = Estimado

## 8. Transferencias unilaterales privadas

Las remesas de emigrantes también contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente en el primer trimestre de 2011, alcanzando a \$us250 millones, monto mayor en 11,0% frente al registrado en similar período de 2010. En términos del PIB las remesas representan el 1,1% (Cuadro II.13 y Gráfico II.14 (a)).

**CUADRO II.13 TRANSFERENCIAS PRIVADAS: Enero-Marzo 2009/2011**  
(En millones de dólares)

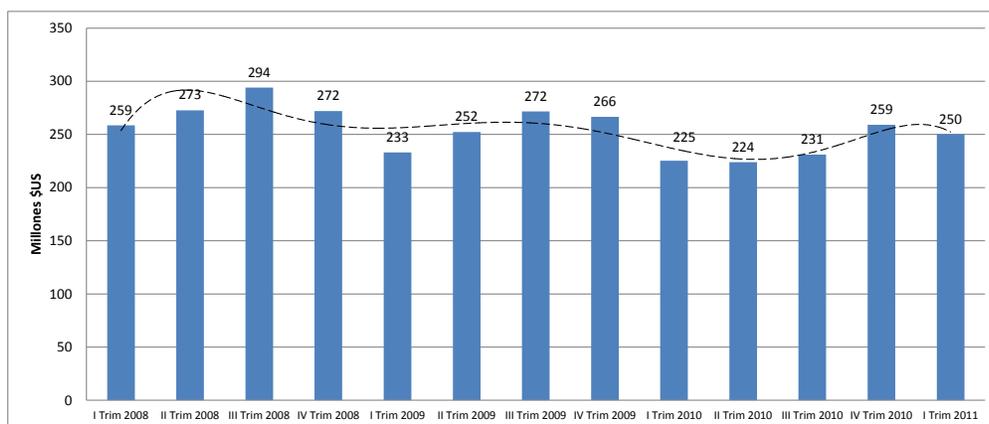
	Enero -Marzo			Variación	
	2009	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>	Abs.	%
<b>CREDITO</b>	<b>256,9</b>	<b>249,2</b>	<b>274,0</b>	<b>24,8</b>	<b>9,9</b>
Remesas de trabajadores	233,0	225,4	250,2	24,8	11,0
Otras Transferencias	23,8	23,9	23,8	-0,1	-0,3
<b>DEBITO</b>	<b>22,6</b>	<b>24,8</b>	<b>26,9</b>	<b>2,1</b>	<b>8,4</b>
Remesas de trabajadores	21,8	23,9	26,0	2,1	8,7
Otras transferencias	0,8	0,9	0,9	0,0	0,0
<b>SALDO NETO</b>	<b>234,3</b>	<b>224,4</b>	<b>247,1</b>	<b>22,7</b>	<b>10,1</b>

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTA: p = Cifras preliminares.

**GRÁFICO II.14 (a) REMESAS RECIBIDAS TRIMESTRALES: Enero-Marzo 2008 -2011**  
(En millones de dólares)



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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

Los principales países de donde provienen la remesas son España con una participación de 30,5%, Argentina con 22,5% y Estados Unidos con 16,2%. Sin embargo, también se destaca la participación de otros países de la región: Brasil con 7% y Chile con 3,4%.(Cuadro II.14).

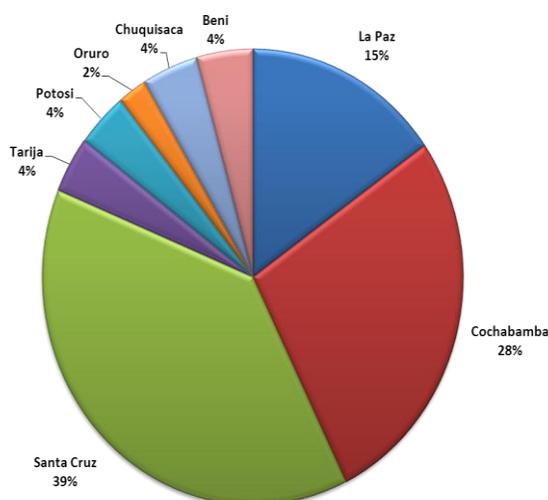
**CUADRO II.14 REMESAS DE TRABAJADORES SEGÚN PAÍS DE ORIGEN: Enero-Marzo 2009/2011**

País	2009		Enero - Marzo 2010		2011		Variación
	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	%
España	92,9	39,9	89,9	40,6	76,4	30,5	-15,0
Estados Unidos	45,6	19,6	46,3	20,9	40,4	16,2	-12,7
Argentina	50,5	21,7	51,6	23,3	56,3	22,5	9,1
Italia	6,9	3,0	5,6	2,5	6,1	2,4	9,8
Brasil	3,5	1,5	3,4	1,5	17,4	7,0	412,7
Chile	2,6	1,1	3,2	1,4	8,4	3,4	165,1
Francia	1,8	0,8	1,3	0,6	3,4	1,4	166,0
Perú	2,0	0,9	2,0	0,9	3,5	1,4	76,3
Suiza	1,9	0,8	1,4	0,6	2,7	1,1	91,9
Paraguay	1,1	0,5	0,9	0,4	2,2	0,9	139,1
Alemania	1,0	0,4	0,9	0,4	3,4	1,3	272,8
México	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	100,0
Otros	23,1	9,9	15,1	6,8	29,9	11,9	98,1
<b>Total</b>	<b>233,0</b>	<b>100,0</b>	<b>221,4</b>	<b>100,0</b>	<b>250,2</b>	<b>100,0</b>	<b>13,0</b>

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

La información por plaza de pago muestra que Santa Cruz recibió el 39% de las remesas, Cochabamba el 28% y La Paz el 15% (Gráfico 11.14.b).

**GRÁFICO II.14. (b) REMESAS RECIBIDAS TRIMESTRALES: Enero-Marzo 2011**  
(En porcentaje)



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

## 9. Cuenta Capital y Financiera

La cuenta capital y financiera, en el periodo enero a marzo de 2011 registró un saldo positivo de \$us726 millones frente al saldo positivo de \$us241 millones registrado 2010. En términos del PIB, la cuenta capital y financiera representó un superávit de 3,1% (Cuadro II.2).

Las transacciones del sector público registraron un saldo positivo de \$us76 millones, explicado por los préstamos de mediano y largo plazo recibidos, que en términos netos alcanzaron a \$us61 millones.

Las transacciones del sector privado presentaron un flujo positivo de \$us650 millones frente a \$us184 millones en el primer trimestre de 2010. Este comportamiento se debió principalmente a los mayores flujos de inversión extranjera directa e inversión de cartera. Esta última por la disminución del Fondo RAL en moneda extranjera de bancos y entidades financieras no bancarias, debido a la modificación del requerimiento de encaje legal.

La Inversión Extranjera Directa (IED) bruta registró un flujo positivo de \$us202 millones, mayor en \$us61 millones que las de igual periodo de 2010 (Cuadro II.15). Los montos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector hidrocarburos (33%) y al sector de industrial (43%). Es importante destacar el incremento en el rubro de la Industria manufacturera, cuyo importante aumento conlleva efectos positivos en la actividad del sector y la consecuente generación de empleos. En términos del PIB anual, la inversión extranjera directa bruta alcanzó a 0,9%.

La desinversión totalizó \$us27 millones, correspondiendo principalmente a amortizaciones de deuda intrafirma por parte de empresas residentes a sus casas matrices en el exterior, de las cuales \$us2 millones corresponden al sector industria y \$us4 millones a comercio, electricidad y otros servicios.<sup>4</sup> Descontando la desinversión, el flujo de IED neta recibida alcanzó a \$us175 millones, frente a \$us27 millones registrados en 2010.<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup>De acuerdo al Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, 5ta edición, el concepto de desinversión relacionada a la inversión extranjera directa puede referirse a: i) retiros de capital, ii) amortización de préstamos provenientes de la casa matriz o filiales extranjeras, y iii) venta de participación accionaria a inversionistas residentes.

<sup>5</sup>La diferencia del valor de la IED neta ajustada que figura en el cuadro II.15 con la cifra que aparece en la Balanza de Pagos (cuadro II.2) obedece a que en ésta última incluye el flujo positivo de inversión directa neta en el exterior por \$us23,8 millones en 2010 y en 2011.

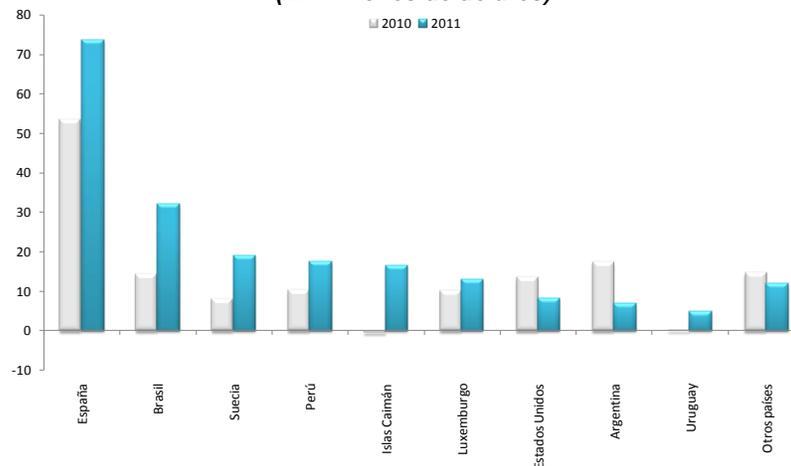
**CUADRO II.15 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES:**  
**Enero-Marzo 2011/2010**  
**(En millones de dólares)**

	Ene-Mar	
	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
<b>I. TOTAL RECIBIDO</b>	<b>141,6</b>	<b>202,3</b>
Hidrocarburos	50,7	66,2
Minería	30,2	19,4
Industria	16,2	86,8
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	21,6	18,8
Comercio, Electricidad y Otros Servicios	22,9	11,2
<b>II. DESINVERSIÓN</b>	<b>-114,4</b>	<b>-26,9</b>
<b>III. IED NETA (I - II)</b>	<b>27,2</b>	<b>175,4</b>
<b>IV. Ajuste:</b>		
Compra de acciones por YPFB		
<b>V. IED NETA AJUSTADA (III - IV)</b>	<b>27,2</b>	<b>175,4</b>

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

Los cuatro principales países de origen de la IED entre enero a marzo de 2011 fueron: España, Brasil, Suecia y Perú (Gráfico II.14).

**GRÁFICO II.14 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR PAÍS DE ORIGEN:**  
**Enero - Marzo 2010-2011**  
**(En millones de dólares)**



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

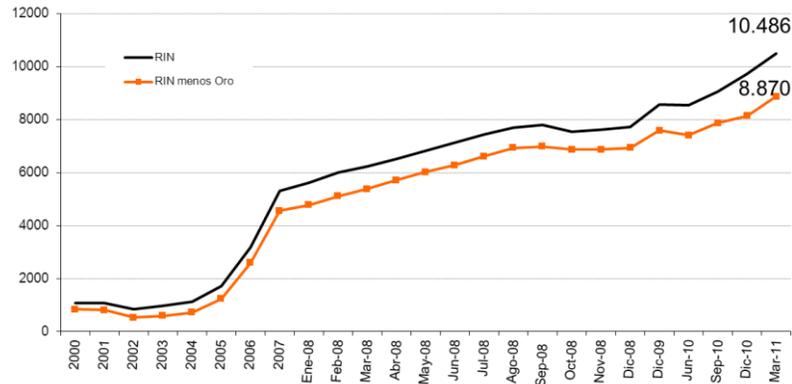
En síntesis, en un contexto internacional en proceso de recuperación, se puede calificar como positivo el comportamiento del sector externo del E. P. de Bolivia, habiéndose registrado superávit en cuenta corriente y posición acreedora neta del país.

### III. RESERVAS INTERNACIONALES Y MOVIMIENTO DE DIVISAS

El saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) a marzo de 2011 alcanzó a \$us10.486 millones, monto mayor en \$us756 millones en relación a diciembre de 2010 (\$us9.730 millones) lo que permite cubrir 18 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos III.1 y III.3).

En relación a diciembre de 2010, las RIN incrementaron en 8% explicado por mayores ingresos por exportación de gas debido a los favorables volúmenes y precios de los hidrocarburos, el superávit de la balanza comercial, remesas familiares y el mayor uso de la moneda nacional en las operaciones financieras y transacciones corrientes.

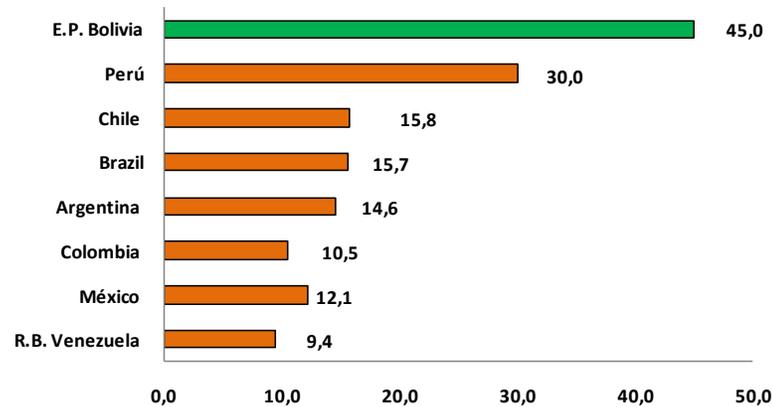
**GRÁFICO III.1 RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BCB CON Y SIN ORO: 2000 –2011**  
(En millones de dólares)



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

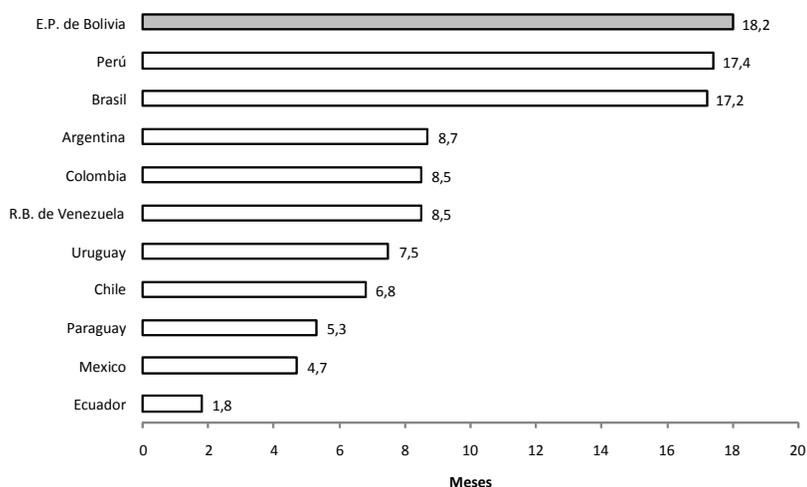
Las reservas representan el 45% del PIB, dicho indicador (que representa la proporción más alta de la región) constituye una señal de la fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana (Gráfico III.2).

**GRÁFICO III.2 RESERVAS INTERNACIONALES NETAS EN AMÉRICA LATINA**  
Marzo de 2011  
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: Páginas web de bancos centrales países a marzo 2011. Para Bolivia, BCB.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

**GRÁFICO III.3. RESERVAS INTERNACIONALES EN AMÉRICA LATINA**  
**Marzo 2011**  
**(En meses de importación de bienes y servicios)**



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, mayo 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 y una garantía para el ahorro financiero (Cuadro III.1).

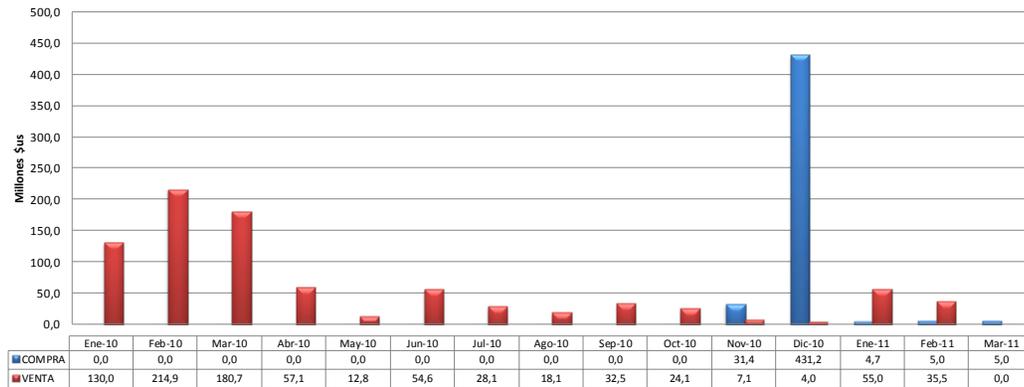
**CUADRO III.1. INDICADORES SOBRE SUFICIENCIA DE RESERVAS INTERNACIONALES:**  
**2009 - 2011**

	Mar-09	Mar-10	Mar-11
Reservas Internacionales Netas (mill.de \$us)			
RIN en porcentajes de:			
Depósitos en dólares	200,4	191,4	273,2
Depósitos totales	111,0	98,6	114,7
Dinero en sentido amplio (M <sup>3</sup> )	86,7	77,7	86,4

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 marzo de 2011, alcanzaron a \$us91 millones inferior a las ventas registradas en similar periodo de la gestión 2010 (\$us523 millones; Gráfico III.4). Por su parte las compras de divisas del BCB al sistema financiero alcanzaron a \$us15 millones durante el primer trimestre de 2011 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 III.4. COMPRA VENTA DE DIVISAS DEL BCB AL SISTEMA FINANCIERO: 2010 –2011**  
(En millones de dólares)

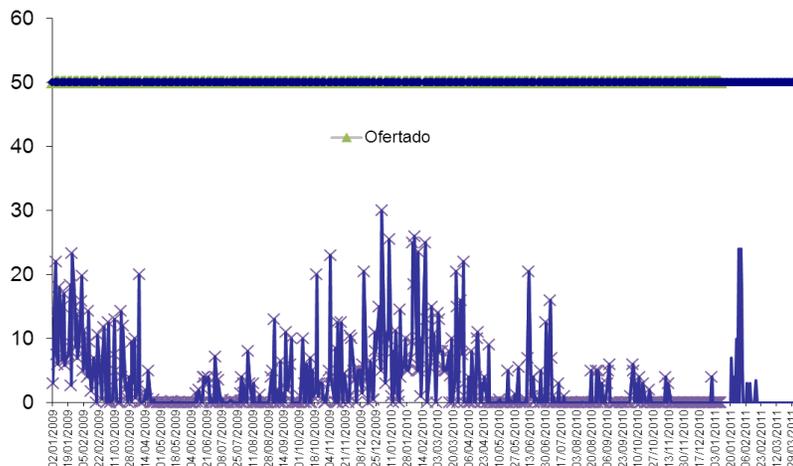


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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 III.5).

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 31 de marzo de 2011 se cerró con un tipo de cambio de compra de Bs6,90 por dólar y de Bs7,00 por dólar a la venta manteniendo el diferencial de 10 centavos con respecto al tipo de cambio de compra. La decisión de apreciar la moneda nacional obedece a la necesidad de combatir las presiones inflacionarias de origen externo.

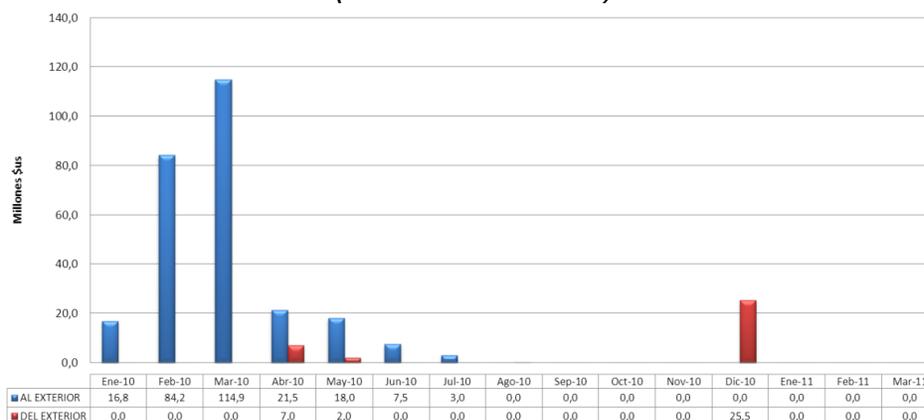
**GRÁFICO III.5 BOLSÍN - OFERTA Y ADJUDICACIÓN DE DÓLARES:**  
2009 –2011  
(En millones de dólares)



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

Las transferencias de divisas al y del exterior del sistema financiero a marzo de 2011 fueron nulas, en similar periodo de 2010 se registraron transferencias al exterior de \$us216 millones (Gráfico III.6).

**GRÁFICO III.6 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 marzo de 2011, las reservas internacionales netas consolidadas (BCB más resto del sistema financiero) totalizaron \$us11.574 millones, monto mayor en 4% con relación al registrado a fines de diciembre 2010 (Cuadro III.2).

**CUADRO III.2. RESERVAS INTERNACIONALES DEL SISTEMA FINANCIERO: Marzo 2010/ Marzo 2011**  
(En millones de dólares)

	31/03/2010	31/12/2010	31/03/2011	VARIACIÓN Mar11/Dic10	
				ABSOLUTA	RELATIVA
<b>I. CONSOLIDADAS (II+III)</b>	<b>9.899</b>	<b>11.166</b>	<b>11.574</b>	<b>409</b>	<b>4</b>
Brutas	9.914	11.181	11.588	407	4
Obligaciones	15	15	14	-2	-10
<b>II. BCB NETAS</b>	<b>8.447</b>	<b>9.730</b>	<b>10.486</b>	<b>756</b>	<b>8</b>
Brutas	8.449	9.730	10.485	755	8
Obligaciones	1	1	-1	-2	-275
<b>III. RESTO SISTEMA FINANCIERO<sup>1</sup> NETAS</b>	<b>1.452</b>	<b>1.436</b>	<b>1.088</b>	<b>-348</b>	<b>-24</b>
Brutas	1.466	1.451	1.103	-348	-24
Obligaciones	14	15	15	0	-1

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
NOTA: <sup>1</sup> Comprende Bancos Comerciales y Entidades Financieras No Bancarias.

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.

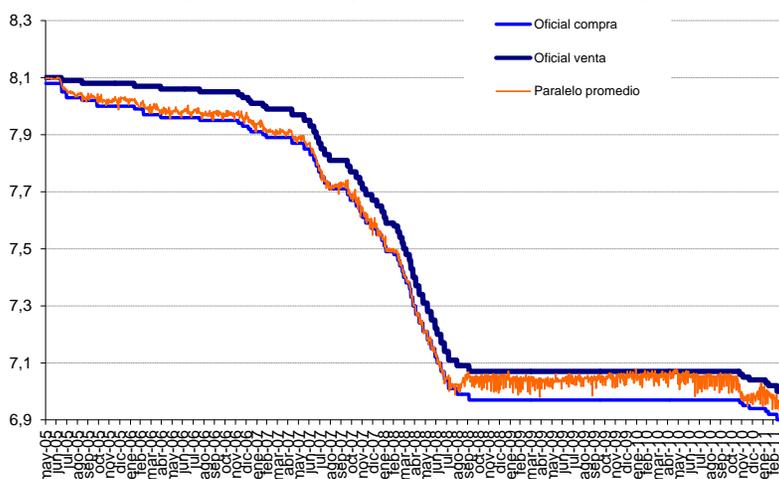
#### IV. TIPO DE CAMBIO

En el primer trimestre 2011, el tipo de cambio nominal por unidad de dólar se apreció 0,58% llegando a cotizar Bs6,90 la compra y Bs7,90 la venta. La apreciación del boliviano es una medida que busca contrarrestar los efectos adversos de la inflación importada.

En el mismo período, los principales socios comerciales de Bolivia también apreciaron sus monedas toda vez que la coyuntura económica de Estados Unidos profundizaba la debilidad del dólar.

Por su parte, el tipo de cambio paralelo promedio<sup>6</sup> permaneció en la franja entre el tipo de cambio oficial de venta y de compra, sin embargo, presentó un incremento de su variabilidad en los últimos meses y se acercó al tipo de cambio de compra oficial a partir de noviembre 2010 (Gráfico IV.1). Durante el período, continuaron los límites para el margen cambiario establecido para las entidades financieras supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).<sup>7</sup>

**GRÁFICO IV.1. TIPO DE CAMBIO NOMINAL OFICIAL Y PARALELO DE COMPRA Y VENTA**  
(En bolivianos por dólar estadounidense)



FUENTE: BCB.

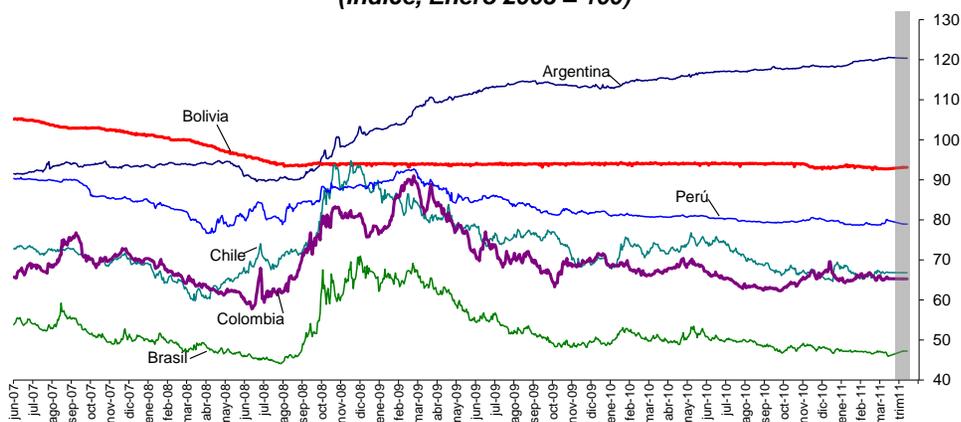
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

Cabe destacar también que al presente, el índice de tipo de cambio nominal del E.P. de Bolivia (base enero de 2003) se encuentra por encima del correspondiente a varios países, con excepción de Argentina (Gráfico IV.2).

<sup>6</sup> Corresponde al promedio del tipo de cambio del sistema financiero para clientes preferenciales y estándar, ponderados por las operaciones.

<sup>7</sup> Se determinó que las entidades pueden vender dólares a sus clientes y usuarios a un tipo de cambio no mayor a un centavo de boliviano respecto al tipo de cambio de venta oficial del BCB, vigente en la fecha de operación. Asimismo, las entidades pueden comprar dólares a un tipo de cambio no menor a un centavo de boliviano respecto del tipo de cambio de compra del BCB.

**GRÁFICO IV.2. TIPOS DE CAMBIO EN ECONOMÍAS SELECCIONADAS:  
Junio 2007 – Marzo 2010  
(Índice, Enero 2003 = 100)**



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

## V. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Al 31 de marzo de 2011, la Posición de Inversión Internacional (PII) de Bolivia registró un saldo neto positivo (activos externos mayores a pasivos externos) de \$us3.422 millones (14,7% del PIB), lo que implica que Bolivia es acreedor frente al resto del mundo (Cuadro V.1).

**CUADRO V.1. RESUMEN DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL: 2010 – Marzo 2011**  
(En millones de dólares)

	AI	AI	VARIACION	
	31 Dic 2010 <sup>p</sup>	31 Mar 2011 <sup>p</sup>	Absoluta	Relativa
<b>Activos</b>	<b>14.144</b>	<b>14.631</b>	<b>486,2</b>	<b>3,4</b>
1. Inversión directa en el extranjero	21	26	5,0	24,2
2. Inversión de cartera	782	581	-201,3	-25,7
Fondo RAL (Bancos y EFN <sup>1</sup> )	692	434	-257,6	-37
Empresas no Financieras	90	147	56,3	62,2
3. Otra inversión	3.611	3.538	-73,1	-2,0
Bancos (otros activos externos)	731	640	-91,6	-12,5
Otra inversión	2.880	2.899	18,5	0,6
4. Activos de reserva (BCB)	9.730	10.486	755,7	7,8
<b>Pasivos</b>	<b>10.814</b>	<b>11.209</b>	<b>394,5</b>	<b>3,6</b>
1. Inversión directa en la economía declarante	6.869	7.044	175,4	2,6
2. Inversión de cartera	30	29	-0,6	-2,0
3. Otra inversión	3.916	4.135	219,7	5,6
Deuda externa pública CP y MLP <sup>2</sup>	3.052	3.134	81,6	2,7
Deuda externa privada CP y MLP	807	946	138,1	17,1
Otra inversión	56	56	0,0	-0,1
<b>Posición neta</b>	<b>3.330</b>	<b>3.422</b>	<b>92</b>	<b>2,8</b>
En % del PIB	16,8%	14,7%		

FUENTE: BCB.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.  
NOTAS:  
p = Cifras preliminares  
<sup>1</sup> Entidades Financieras No Bancarias  
<sup>2</sup> Comprende corto (CP) y mediano y largo plazo (MLP)  
<sup>3</sup> Excluye créditos intrafirma que se registran en IED y ajustes

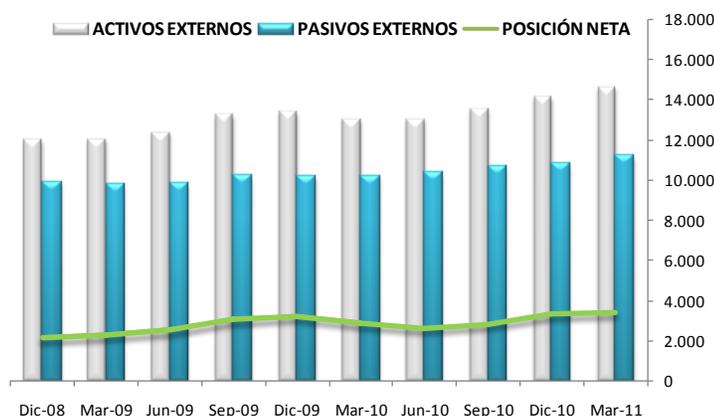
Los activos externos se incrementaron en \$us486 millones, principalmente por el aumento de activos de reserva (BCB) en \$us756 millones, compensado por la disminución en la inversión

de cartera de las entidades financieras (en especial del Fondo RAL de bancos y entidades financieras no bancarias)<sup>8</sup> y de otra inversión en el resto del mundo. Por otra parte, los pasivos externos aumentaron en \$us395 millones, debido principalmente a los flujos de inversión extranjera directa y de deuda externa privada.<sup>9</sup>

Los activos de reservas internacionales del BCB representan el 72% del total de activos externos del país, lo que permite contar con una mayor liquidez para afrontar desequilibrios en la Balanza de Pagos ante *shocks* externos. En cuanto a los pasivos, la IED representa un 63% del total de los pasivos externos de la economía.

Una Posición de Inversión Internacional acreedora muestra la solvencia de un país frente al resto del mundo. En el caso del E. P. de Bolivia, esta situación se alcanzó por vez primera en 2008 y se mantiene en 2011 (Gráfico V.1).

**GRÁFICO V.1. POSICIÓN DE LA INVERSIÓN INTERNACIONAL DE E.P. DE BOLIVIA:**  
**Diciembre 2008 – Marzo 2011**  
**(En millones de dólares)**



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

## VI. DEUDA EXTERNA PÚBLICA

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

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

Al 31 de marzo de 2011, el saldo total de la deuda externa pública incluyendo la de corto plazo alcanzó a \$us3.134 millones. El saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo (MLP) se incrementó en \$us85 millones, llegando a \$us2.976 millones a fines de marzo de 2011 representando el 95% de la deuda externa pública total. El incremento se debe principalmente a mayores desembolsos, en multilaterales la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ambos constituyen el 46%, y en

<sup>8</sup>De acuerdo al Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, 5ta edición, la inversión de cartera incluye, los títulos de participación en el capital y los títulos de deuda en forma de bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados, como las opciones.

<sup>9</sup>Cabe destacar que la deuda de una empresa se re-clasificó como deuda intrafirma que se registra en IED y por lo tanto deja de ser parte de la deuda externa privada.

bilaterales la R.B. de Venezuela y Brasil ambos constituyen el 44% del total de desembolsos de MLP a marzo 2011. También señalar que la variación cambiaria en el periodo enero – marzo fue positiva en \$us25 millones.<sup>10</sup>(Cuadro VI.1).

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.

**CUADRO VI.1. SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO Y MLP  
Diciembre 2010 –Marzo 2011  
(En millones de dólares)**

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2010	Enero - Marzo 2011				Saldo al 31/03/2011	Participación %	VPN <sup>1</sup> 31/03/2011
		Desembolsos efectivos	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
<b>A. CORTO PLAZO</b>	<b>161,6</b>	<b>76,6</b>	<b>80,3</b>		<b>-0,1</b>	<b>157,9</b>	<b>5,0</b>	<b>157,9</b>
<b>B. MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>2.890,5</b>	<b>85,6</b>	<b>20,6</b>	<b>4,3</b>	<b>24,5</b>	<b>2.975,8</b>	<b>95,0</b>	<b>2.553,1</b>
<b>Multilaterales</b>	<b>2.287,9</b>	<b>48,0</b>	<b>18,3</b>	<b>0,4</b>	<b>14,5</b>	<b>2.331,6</b>	<b>74,4</b>	<b>1.982,5</b>
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.168,5	26,7	6,4		0,0	1.188,8	37,9	1.074,9
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	629,4	12,8	10,1		2,3	634,4	20,2	537,2
Banco Mundial	355,1	5,9	1,0		9,1	369,1	11,8	255,8
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	45,9	0,9	0,3		1,2	47,7	1,5	35,6
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	37,0	1,8	0,0		1,4	40,2	1,3	28,4
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	30,1	0,0	0,1	0,4	0,4	30,1	1,0	30,6
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	21,8	0,0	0,4		-0,1	21,3	0,7	20,0
<b>Bilaterales</b>	<b>602,6</b>	<b>37,7</b>	<b>2,2</b>	<b>3,9</b>	<b>10,1</b>	<b>644,2</b>	<b>20,6</b>	<b>570,6</b>
R.B. de Venezuela	309,3	24,8	1,3		0,0	332,8	10,6	304,4
Brasil	95,0	12,6			-0,1	107,6	3,4	101,3
España	16,4			3,9	4,3	16,8	0,5	12,0
R. Popular de China	82,2				0,6	82,8	2,6	75,3
Alemania	54,7	0,3			3,6	58,5	1,9	37,9
Corea del Sur	20,9				0,6	21,5	0,7	17,2
Francia	10,0		0,3		0,6	10,3	0,3	9,1
Italia	7,1		0,6		0,5	7,0	0,2	6,5
Argentina	7,0				0,0	7,0	0,2	6,8
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>3.052,1</b>	<b>162,3</b>	<b>100,8</b>	<b>4,3</b>	<b>24,5</b>	<b>3.133,7</b>	<b>100,0</b>	<b>2.711,0</b>

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

El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor presente neto alcanzó a \$us2.553 millones, con un componente de donación implícito de 14%, reflejando la participación de la deuda no concesional contraída principalmente con la CAF.<sup>11</sup> Del total adeudado al 31 de marzo de 2011, 23,2% tiene condiciones concesionales y 76,8% no concesionales. En similar periodo de 2010, el 23,1% tenía condiciones concesionales y el 76,9% no concesionales.

Con relación al plazo de maduración, el 97,6% del saldo adeudado tiene plazo mayor 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% (Cuadro VI.2, Gráfico VI.1).

<sup>10</sup>Las variaciones de los tipos de cambio de las distintas monedas con relación al dólar estadounidense tienen efectos sobre el saldo de la deuda externa expresado en dólares.

<sup>11</sup>Se considera que una deuda es concesional cuando presenta un componente de donación igual o mayor al 35%.

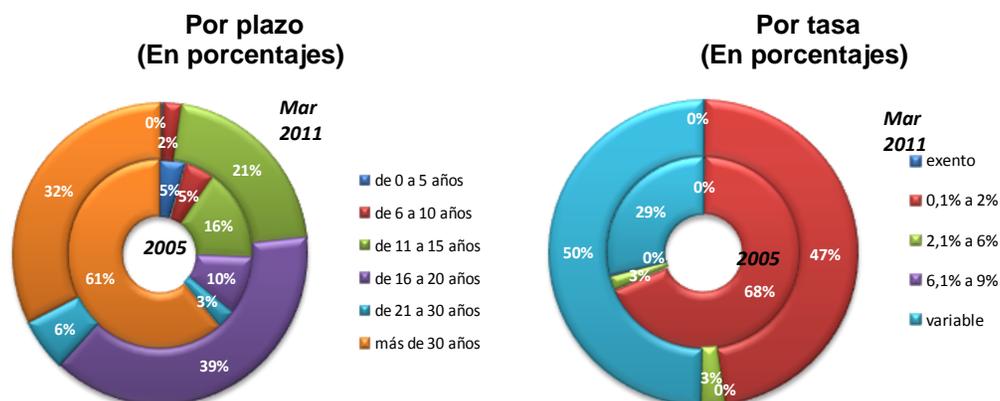
**CUADRO VI.2. COMPOSICIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP  
POR PLAZO DE MADURACIÓN Y TASA DE INTERÉS: MARZO 2011  
(En porcentajes)**

Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	13,9	0,5	exento	10,6	0,4
de 6 a 10 años	56,2	1,9	0,1% a 2%	1.409,6	47,4
de 11 a 15 años	622,8	20,9	2,1% a 6%	76,8	2,6
de 16 a 20 años	1.150,6	38,7	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	167,6	5,6	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	964,7	32,4	variable	1.478,9	49,7
<b>Total</b>	<b>2.975,8</b>	<b>100,0</b>		<b>2.975,8</b>	<b>100,0</b>

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

El Gráfico VI.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 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. VI.1 COMPOSICIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP  
POR PLAZO DE MADURACIÓN Y TASA DE INTERÉS: 2005 – MARZO 2011**



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

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

A marzo 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 \$us55 millones (en similar periodo 2010 fue positiva por \$us34 millones). Incluyendo la deuda de corto plazo, la transferencia neta asciende a \$us44 millones. Si se excluye el alivio de deuda HIPC, la transferencia neta de la deuda pública de MLP llega a \$us51 millones (Cuadro VI.4).

**CUADRO VI.4. TRANSFERENCIA NETA DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO Y MLP:  
Enero – Marzo 2011  
(En millones de dólares)**

Acreedor	Enero / Marzo 2011						
	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>76,6</b>	<b>80,3</b>	<b>7,3</b>	<b>-0,1</b>		<b>-10,9</b>	<b>-10,9</b>
<b>B. Mediano y Largo Plazo</b>	<b>85,6</b>	<b>20,6</b>	<b>9,9</b>	<b>24,5</b>	<b>4,3</b>	<b>55,2</b>	<b>50,9</b>
<b>Multilaterales</b>	<b>48,0</b>	<b>18,3</b>	<b>7,5</b>	<b>14,4</b>	<b>0,4</b>	<b>22,2</b>	<b>21,8</b>
Corporación Andina de Fomento (CAF)	26,7	6,4	4,2			16,1	16,1
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	12,8	10,1	1,9	2,3		0,7	0,7
Banco Mundial	5,9	1,0	1,2	9,1		3,7	3,7
Otros	2,6	0,8	0,2	3,0	0,4	1,6	1,3
<b>Bilaterales</b>	<b>37,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>10,0</b>	<b>3,9</b>	<b>33,0</b>	<b>29,1</b>
R.B. de Venezuela	24,8	1,3	0,4	0,0		23,0	23,0
Brasil	12,6	0,0	0,3	-0,1		12,3	12,3
España		0,0	0,0	4,3	3,9	0,0	-3,9
R. Popular de China			1,3	0,6		-1,3	-1,3
Alemania	0,3			3,6		0,3	0,3
Corea del Sur			0,3	0,6		-0,3	-0,3
Argentina			0,0			0,0	0,0
Otros	0,0	0,9	0,1	1,1		-1,0	-1,0
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>162,3</b>	<b>100,8</b>	<b>17,2</b>	<b>24,5</b>	<b>4,3</b>	<b>44,2</b>	<b>40,0</b>

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

En el periodo enero a marzo de 2011 los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us86 millones, monto mayor en \$us17 millones al recibido en similar periodo de 2010, habiéndose registrado desembolsos principalmente de la CAF y el BID en el caso de organismos multilaterales y de la R.B. de Venezuela y Brasil en el de bilaterales. Los desembolsos efectuados por la CAF estuvieron dirigidos especialmente a financiar proyectos en caminos, programa de atención de emergencias y desarrollo local. Los desembolsos de la R.B. de Venezuela se destinaron a la adquisición de diesel.

El servicio pagado de MLP a marzo alcanzó a \$us31 millones (\$us34 millones en similar periodo 2010), de los cuales 67,5% corresponden a principal y el resto a intereses.

**c. Evolución de los Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP**

Los ratios de sostenibilidad de la deuda externa pública de MLP continúan mostrando resultados adecuados.

**CUADRO VI.5. DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO**  
(En millones de dólares)

	Marzo 2010	Marzo 2011
<b>En millones de dólares</b>		
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal <sup>3/</sup> (DNT)	2.684,2	3.133,7
Saldo de la deuda en VPN <sup>3/</sup> (DVT)	2.255,4	2.711,0
Servicio de la deuda antes alivio <sup>3/</sup> (SAAT)	113,5	122,3
Servicio de la deuda después alivio <sup>3/</sup> (SDAT)	113,4	118,1
<b>Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal (DN)	2.611,0	2.975,8
Saldo de la deuda en VPN (DV)	2.182,2	2.553,1
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	34,1	34,8
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	34,0	30,5
Alivio a flujos de deuda <sup>1/</sup> (A)	0,1	4,3
Producto Interno Bruto (PIB) <sup>2/</sup>	19.787,1	23.295,2
Exportaciones de bienes y servicios anual (Xa) <sup>2/</sup>	6.840,1	8.545,4
Exportaciones de bienes y servicios Ene - Mar (X)	1.463,0	1.805,0

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 31 de marzo de 2011, el ratio de solvencia<sup>12</sup> deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB) fue de 11% y en similar periodo de 2010 presentó 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 MLP en valor nominal sobre el PIB (DN/PIB) a marzo de 2011 es equivalente a 12,8% (13,2% en marzo 2010), nivel inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%, Cuadro VI.6a).<sup>13</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 29,9% a marzo 2011 frente a un 31,9% a marzo 2010. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150%.

<sup>12</sup>Sirve para comprobar si un país puede pagar su deuda en el mediano y largo plazo sin recurrir a reprogramación ni mora.

<sup>13</sup>Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna).

**CUADRO VI.6.a INDICADORES DE SOLVENCIA DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP**  
(En porcentajes)

Indicadores de Solvencia	Enero - Marzo		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)	Criterio PAC (Programa de Acción de Convergen.) - CAN (Comunidad Andina de Naciones)**	Criterio Mercosur (Mercado Común del Sur)**	Umbral Maastricht **
	2010	2011	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>							
DNT/PIB	13,6	13,5			50	40	60
DVT/PIB	11,4	11,6	40	-			
DNT/Xa	39,2	36,7					
DVT/Xa	33,0	31,7	150	150			
<b>Mediano y Largo Plazo</b>							
DN/PIB	13,2	12,8			50	40	60
DV/PIB	11,0	11,0	40	-			
DN/Xa	38,2	34,8					
DV/Xa	31,9	29,9	150	150			

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

El ratio de liquidez<sup>14</sup> servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X) a marzo 2011 fue de 1,7% (2,3% en marzo 2010) y es también inferior a los valores referenciales utilizado tanto en la Iniciativa HIPC como en el MSD (Cuadro VI.6.b).

**CUADRO VI.6.b INDICADORES DE LIQUIDEZ DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MLP**  
(En porcentajes)

Indicadores de Liquidez	Enero - Marzo		Umbral DSF* (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	7,8	6,5	20	< 15-20
SAAT/X	7,8	6,8		
<b>Mediano y Largo Plazo</b>				
Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones	2,3	1,7	20	< 15-20
Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones	2,3	1,9		

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>15</sup> se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales que indicarían riesgos de insostenibilidad, lo que muestra

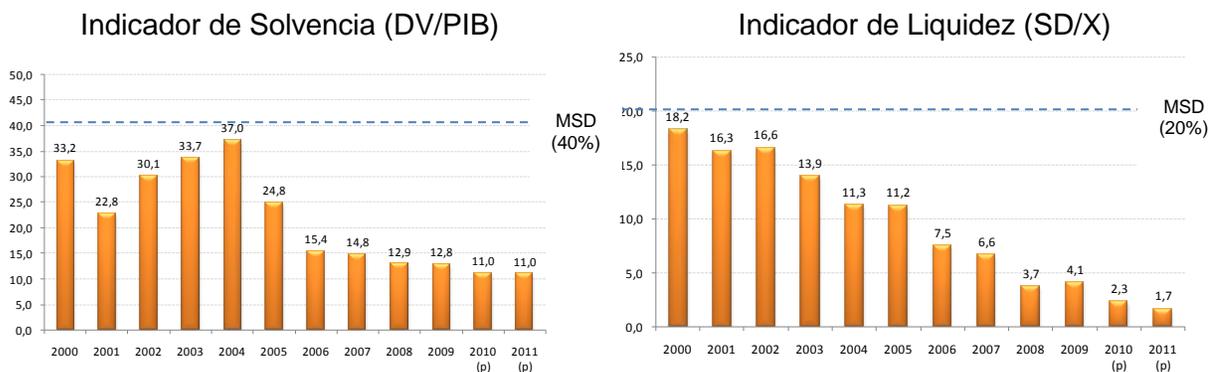
<sup>14</sup> Sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

<sup>15</sup> Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

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 nuestro país han tenido importantes mejoras en los últimos años; el Gráfico VI.2 muestra la evolución de estos.

**GRÁFICO VI.2 .EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA  
(En porcentajes)**



FUENTE: BCB

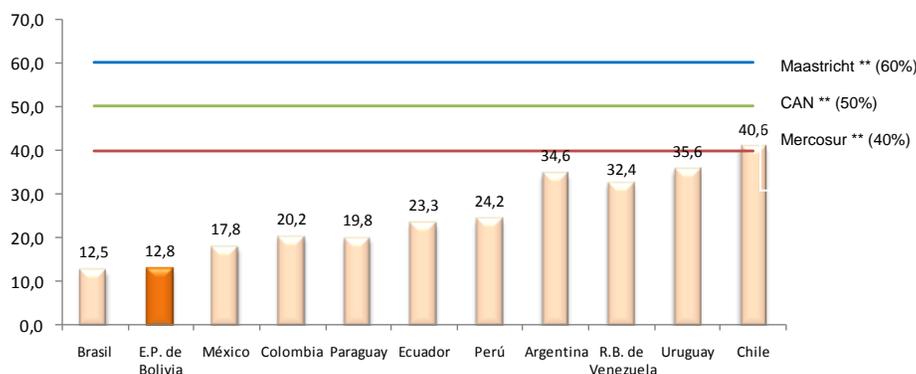
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

#### **d. 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 nuestro país como porcentaje del PIB es una de las más bajas en comparación con otros países de la región. Brasil tiene el índice más bajo de la región (Gráfico VI.3).

**GRÁFICO VI.3. INDICADOR DE SOLVENCIA DE DEUDA EXTERNA  
(DEUDA EXTERNA / PIB) EN LATINOAMÉRICA  
(En porcentajes)**



FUENTE: *Latin Consensus Forecast. Febrero 2011*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

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

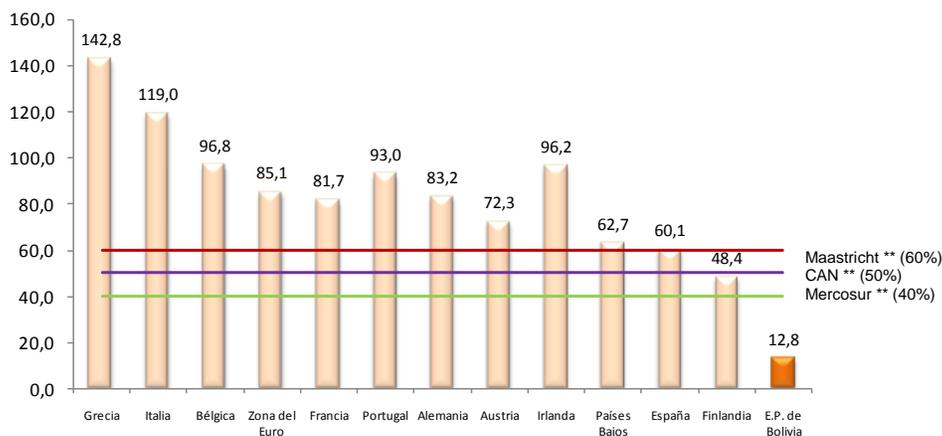
\*\* Los umbrales Maastricht, CAN y Mercosur corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna).

Los datos corresponden a proyecciones para 2011.

El dato para Bolivia corresponde a marzo 2011

Los indicadores de endeudamiento para países europeos se sitúan en niveles más elevados (Gráfico VI.4). Entre los países más endeudados se encuentran Italia y Grecia, cuyas deudas públicas sobrepasan el 100% de su PIB. En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 78,1%.<sup>16</sup>

**GRÁFICO VI.4. INDICADOR DE SOLVENCIA (DEUDA PÚBLICA EXTERNA / PIB) EN EUROPA  
(En porcentajes)**



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecasts. Enero 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

El dato para Bolivia corresponde a marzo 2011

<sup>16</sup> De acuerdo con el Tratado de Maastricht, la deuda total sólo puede ascender al 60% del PIB.

## 2. Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El saldo de la deuda externa pública de CP en marzo 2011 totalizó \$us158 millones menor en 4 millones respecto de diciembre 2010 (\$us73 millones en marzo 2010). Se efectuaron desembolsos por \$us77 millones, amortizaciones a capital \$us80 millones y pago de intereses por \$us7 millones (Cuadro VI.7). 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).

**CUADRO VI.7. Deuda Externa Pública de Corto Plazo: Diciembre 2010 / Marzo 2011**  
(En millones de dólares)

ACREEDOR	SALDO AL 31-12-2010	DESEMBOLSO	AMORTIZACION		VARIACION CAMBIARIA	SALDO AL 31-03-2011
			Capital	Intereses		
R. B. de Venezuela	161,6	76,6	80,3	7,3	0,0	157,9
<b>TOTAL</b>	<b>161,6</b>	<b>76,6</b>	<b>80,3</b>	<b>7,3</b>	<b>0,0</b>	<b>157,9</b>

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

## 3. Deuda Externa Privada

El saldo de la deuda externa privada<sup>17</sup> (Cuadro VI.9) al 31 de marzo de 2011 totalizó \$us946 millones.

En el periodo enero a marzo de 2011, se registraron desembolsos por \$us85 millones, de los cuales \$us36 millones corresponden al sector financiero y \$us48 millones al sector no financiero. Las amortizaciones ascendieron a \$us121 millones, de este monto \$us65 millones corresponden al sector financiero y \$us56 millones al sector no financiero. El monto por pago de intereses y comisiones alcanzó a \$us6 millones.

Por plazo, el saldo a marzo de 2011, está compuesto por \$us169 millones de deuda de corto plazo, que representa un 18% sobre el total y \$us776 millones de deuda de mediano y largo plazo que representa un 82%.

Por sector, 18% del total (\$us168 millones) corresponde al sector financiero y 82% (\$us777 millones) al sector no financiero.

<sup>17</sup> No incluye deuda con Casa Matriz y Filiales

**CUADRO VI.9. DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR Y POR PLAZO**  
(En millones de dólares)

	Saldo Adeudado			Intereses y Comisiones	Saldo Adeudado	Participación %	
	AL 31/12/2010	Desembolsos	Amortización		AL 31/03/2011 <sup>P</sup>	Dic/10	Mar/11
<b>DEUDA EXTERNA PRIVADA</b>	<b>981,4</b>	<b>85,0</b>	<b>120,9</b>	<b>6,1</b>	<b>945,5</b>		
CORTO PLAZO	170,1	79,1	80,2	0,0	169,0	17,3	17,9
MEDIANO Y LARGO PLAZO	811,3	5,9	40,7	6,1	776,5	82,7	82,1
<b>SECTOR FINANCIERO</b>	<b>196,2</b>	<b>36,5</b>	<b>64,6</b>	<b>3,3</b>	<b>168,1</b>	<b>20,0</b>	<b>17,8</b>
CORTO PLAZO	30,9	30,6	25,6	0,0	35,9	15,7	21,4
MEDIANO Y LARGO PLAZO	165,3	5,9	39,0	3,3	132,2	84,3	78,6
<b>SECTOR NO FINANCIERO</b>	<b>785,2</b>	<b>48,5</b>	<b>56,3</b>	<b>2,8</b>	<b>777,4</b>	<b>80,0</b>	<b>82,2</b>
CORTO PLAZO	139,2	48,5	54,6	0,0	133,1	17,7	17,1
MEDIANO Y LARGO PLAZO	646,0	0,0	1,7	2,8	644,3	82,3	82,9

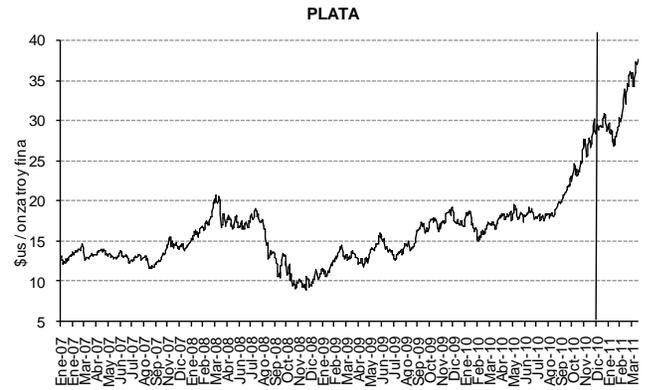
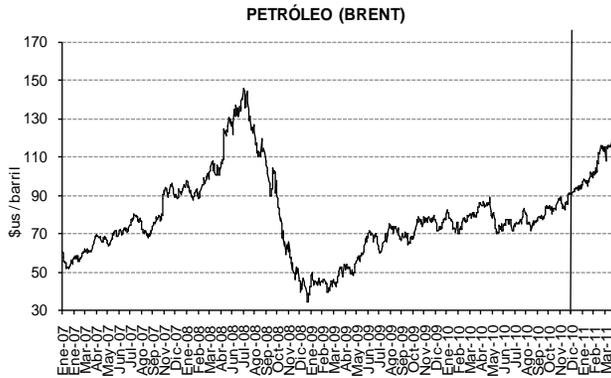
FUENTE: BCB.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.

NOTA: Los saldos de la deuda privada a diciembre de 2010 no incluyen ajustes por lo que difieren de los saldos de la PII.

# **Anexo Estadístico**

# ANEXO 1 – COTIZACIÓN DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN



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

# ANEXO 2

## BALANZA DE PAGOS (1) (7)

CUADRO N° 1

(En millones de \$us)

PARTIDAS	2003		2004		2005		2006		2007		2008 (p)		2009 (p)		2010 (p)		2011	
	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II
<b>I. CUENTA CORRIENTE (A+B)</b>	<b>84,8</b>	<b>304,7</b>	<b>525,7</b>	<b>1.216,1</b>	<b>1.460,3</b>	<b>1.992,7</b>	<b>152,6</b>	<b>280,0</b>	<b>272,2</b>	<b>18,2</b>	<b>703,0</b>	<b>234,9</b>	<b>256,7</b>	<b>292,8</b>	<b>116,2</b>	<b>902,5</b>	<b>186,7</b>	<b>902,5</b>
A. Bienes, Servicios y Renta (1+2+3)	-389,9	-186,3	-59,3	339,9	874,1	708,6	-157,6	-30,9	-32,0	-289,6	-510,2	-159,6	8,6	28,1	-189,5	-178,7	-90,0	-178,7
1. Mercancías	-181,1	-289,2	360,3	958,8	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2	1.445,2
2. Servicios	-1.615,9	2.146,0	-2.791,1	3.874,5	4.458,3	6.526,5	1.087,7	1.900,7	1.326,6	1.313,4	4.977,5	1.326,7	286,1	381,6	100,5	906,8	133,6	906,8
3. Renta (Neta)	-69,0	70,6	-49,3	-167,7	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2	-300,2
B. Transferencias Unilaterales Corrientes	364,0	418,4	489,8	476,6	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4	689,4
1. Intereses Recibidos	-301,8	-394,7	-376,4	-397,2	-489,4	-536,4	-445,4	-186,2	-144,1	-188,1	-673,8	-120,8	-249,6	-276,6	-213,2	-880,1	-188,8	-880,1
2. Intereses Pagados	37,3	40,8	84,7	198,0	331,9	305,9	71,6	58,6	29,6	34,9	184,7	28,7	21,3	17,5	22,1	88,6	43,4	88,6
3. Ingresos por Impuestos	-104,8	-102,2	-120,1	-130,4	-102,0	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1
4. Ingresos por Donaciones	-104,8	-102,2	-120,1	-130,4	-102,0	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1	-99,1
5. Ingresos por Intereses	-128,5	-58,6	-90,3	-103,4	-102,0	-95,6	-17,7	-13,3	-17,9	-11,2	-60,0	-10,0	-10,0	-11,4	-14,7	-50,8	-16,3	-50,8
6. Condensación de intereses, reducción de stock (alíquo HIPC y MDR1)	23,7	29,9	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	
7. Otros intereses pagados	-27,8	-58,6	-90,3	-103,4	-102,0	-95,6	-17,7	-13,3	-17,9	-11,2	-60,0	-10,0	-10,0	-11,4	-14,7	-50,8	-16,3	-50,8
8. Otra Renta de la Inversión (Neta)	-230,8	-289,1	-287,7	-388,5	-440,9	-477,7	-194,1	-212,7	-149,8	-209,3	-765,9	-135,4	-246,5	-278,8	-202,7	-883,3	-197,2	-883,3
9. Renta del Trabajo (Neta)	24,3	24,9	26,1	26,1	27,5	30,1	7,7	6,5	7,0	27,7	27,7	10,6	2,6	5,7	0,2	19,0	11,6	19,0
B. Transferencias Unilaterales Corrientes	473,7	491,1	594,0	822,3	1.286,2	1.284,1	310,2	290,9	304,3	307,6	1.213,2	250,8	250,1	284,7	315,7	1.081,3	276,7	1.081,3
1. Oficiales	346,3	322,5	307,0	294,1	228,6	195,3	75,9	38,5	35,6	44,7	184,7	26,3	27,9	36,1	60,0	150,3	29,6	150,3
2. Normales	272,2	242,8	234,4	238,3	215,6	181,2	71,3	36,2	30,7	43,1	181,3	28,2	25,5	31,7	54,0	137,3	25,4	137,3
3. Alíquo HIPC	74,0	79,7	72,5	58,8	13,0	14,0	4,6	2,3	4,9	1,6	13,4	0,1	2,4	6,1	13,0	4,3	13,0	
4. Privadas	127,5	188,6	277,0	528,2	1.037,6	1.088,9	234,3	252,4	288,6	283,1	1.018,4	224,4	222,2	228,6	257,7	930,9	247,1	930,9
<b>II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>174,4</b>	<b>436,3</b>	<b>203,8</b>	<b>305,1</b>	<b>471,8</b>	<b>378,3</b>	<b>-16,4</b>	<b>-88,4</b>	<b>-48,0</b>	<b>124,1</b>	<b>-28,7</b>	<b>241,0</b>	<b>235,9</b>	<b>133,3</b>	<b>240,8</b>	<b>852,9</b>	<b>725,8</b>	<b>852,9</b>
A. Transferencias de capital	7,0	8,0	6,7	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	-7,2	1,4	-7,2
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	199,2	650,8
C. Inversión de Cartera	-68,2	-38,4	-153,4	26,1	-29,8	-208,1	-162,7	-84,4	78,9	14,6	-153,6	108,1	15,5	11,4	-42,9	80,1	324,6	80,1
D. Otro Capital	40,6	381,0	639,3	-1.813,0	-1.040,7	69,1	-13,8	-48,2	-232,2	-117,1	-411,3	82,3	60,9	-133,8	108,8	119,1	200,5	119,1
- Desembolsos Deuda Pública Externa mediano y largo plazo	612,7	497,2	433,6	258,9	322,3	412,5	44,3	82,2	90,4	163,8	380,7	74,0	100,4	97,3	296,6	538,3	85,6	538,3
- Amortización Deuda Pública Externa mediano y largo plazo	-220,9	-222,5	-282,2	-1.823,3	-1.391,3	-1.737,7	-29,7	-49,6	-37,3	-126,5	-243,1	-24,1	-59,4	-46,8	-131,0	-280,4	-24,5	-280,4
- Amortización Deuda Pública Externa mediano y largo plazo	-287,6	-286,3	-352,2	-249,0	-220,3	-173,7	-29,7	-49,6	-37,3	-126,5	-24,1	-59,4	-46,8	-131,0	-280,4	-24,5	-280,4	
- Amortización Deuda Pública Externa mediano y largo plazo	46,7	43,9	6,0	-1.574,3	-1.171,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-77,3	-77,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Otro Capital Sector Público (Neto)	-17,7	-40,7	-4,6	23,6	2,6	-7,8	-23,3	31,7	-0,5	15,0	23,0	7,6	46,5	0,4	-69,0	-14,4	14,9	
- Otro Capital Sector Privado (Neto)	-333,4	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	124,4	
<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>-46,5</b>	<b>-127,3</b>	<b>-49,1</b>	<b>-502,9</b>	<b>-384,1</b>	<b>-110,5</b>	<b>-283,0</b>	<b>199,5</b>	<b>-832,5</b>	<b>-277,0</b>	<b>-832,5</b>
<b>IV. TOTAL BALANZA DE PAGOS (II+III)</b>	<b>77,3</b>	<b>125,9</b>	<b>503,6</b>	<b>1.515,5</b>	<b>1.952,3</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>923,0</b>
<b>V. FINANCIAMIENTO</b>	<b>-77,3</b>	<b>-125,9</b>	<b>-503,6</b>	<b>-1.515,5</b>	<b>-1.952,3</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>-923,0</b>
1. VARIACIÓN RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCB (5)	-92,9	-138,5	-503,6	-1.515,5	-1.952,3	-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	-923,0
2. Otro financiamiento (6)	15,5	12,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Item de memorándum																		
<b>ALÍQUO HIPC Y MDR1 TOTAL (8)</b>	<b>160,0</b>	<b>166,0</b>	<b>149,0</b>	<b>240,0</b>	<b>276,2</b>	<b>279,0</b>	<b>59,8</b>	<b>66,2</b>	<b>56,6</b>	<b>75,6</b>	<b>258,3</b>	<b>70,4</b>	<b>62,7</b>	<b>56,5</b>	<b>66,4</b>	<b>256,1</b>	<b>62,4</b>	<b>256,1</b>

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
 ELABORACION: EBC - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA, SECTOR EXTERNO  
 (1) Compilación de acuerdo a las recomendaciones de la Sra. Versión del Manual de Balanza de Pagos de FMI.  
 (2) Incluye los datos de los países en desarrollo.  
 (3) A partir de 2005 corresponde a amortización selectiva.  
 (4) A partir de 2005 corresponde a amortización condicional.  
 (5) Aumento de reservas en dólares con signo negativo, disminución con signo positivo. Considera el tipo de cambio fijo para el Dólar y el tipo de cambio flexible para el Euro. En 1998, incluye ajuste por el impuesto al RAL. En aplicación de normas internacionales, a partir del 31/01/06, los depósitos en FIAN y se incorporan a Otros Activos Externos Internacionales de BCB.  
 (6) Aumento de reservas en dólares con signo negativo, disminución con signo positivo. Considera el tipo de cambio fijo para el Dólar y el tipo de cambio flexible para el Euro. En 1998, incluye ajuste por el impuesto al RAL. En aplicación de normas internacionales, a partir del 31/01/06, los depósitos en FIAN y se incorporan a Otros Activos Externos Internacionales de BCB.  
 (7) Corresponde HIPC I, HIPC II, "Misa alta del HIPC" y MDR1 del Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional.  
 (8) Otros préstamos.  
 (9) Cifras estimadas.