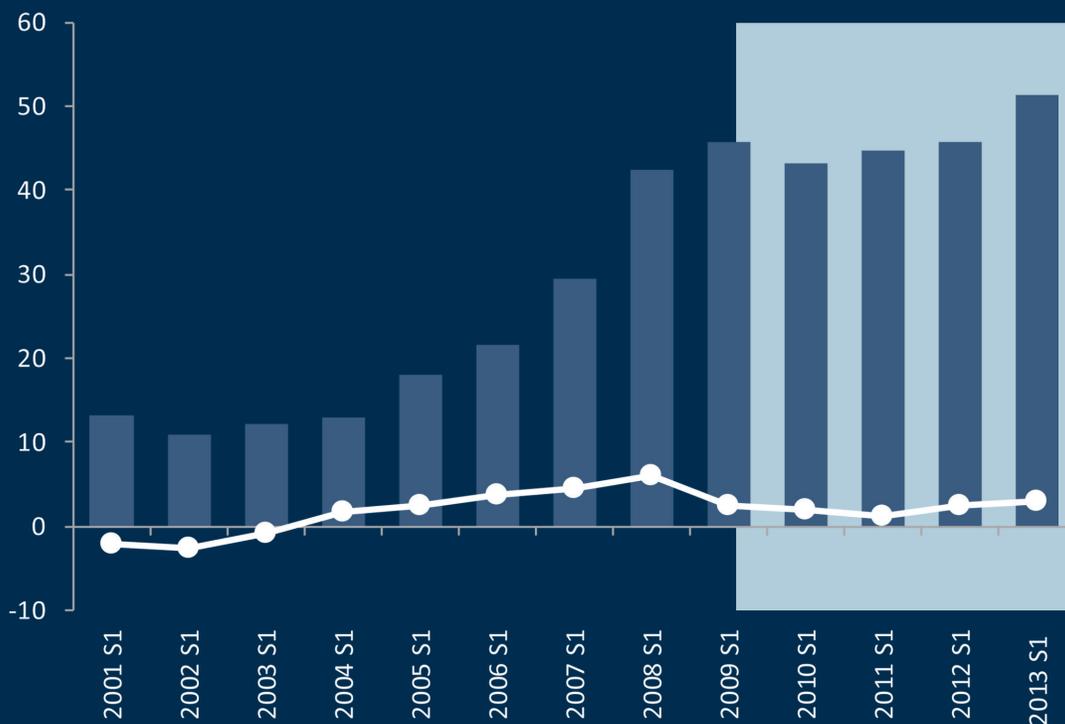


REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Enero - Junio 2013



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

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

Enero - Junio 2013

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Enero - Junio 2013

200 copias impresas

Fecha de publicación: enero 2014

Banco Central de Bolivia
Ayacucho esq. Mercado
Ciudad de La Paz
Estado Plurinacional de Bolivia
Teléfono: 591-2-2409090
Página web: www.bcb.gob.bo

Contenidos Banco Central de Bolivia

Edición: Asesoría de Política Económica

Diseño de Impresión: Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional

Impreso en: Impresiones Quality

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

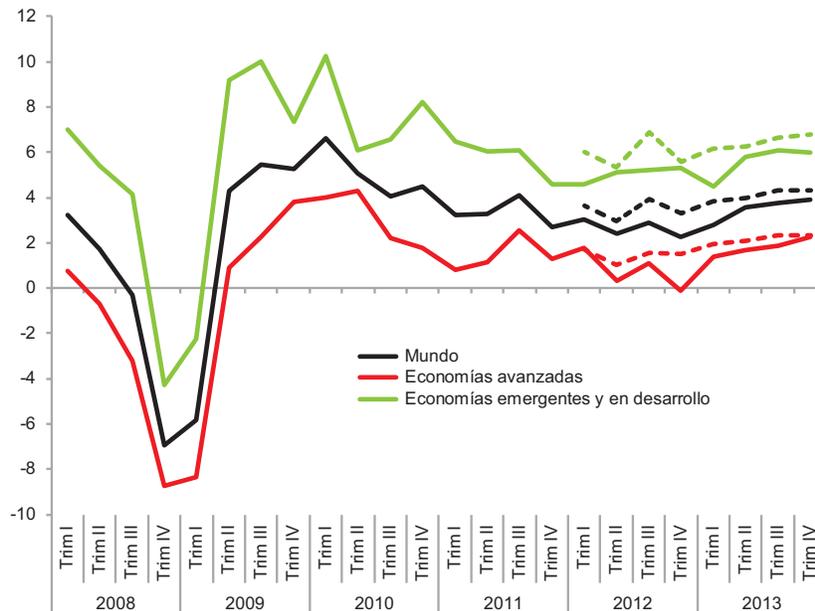
Contenido

1. Contexto internacional.....	7
2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional.....	19
3. Cuenta corriente.....	22
3.1 Comercio exterior.....	22
3.2 Renta.....	31
3.3 Servicios.....	31
3.4 Transferencias unilaterales corrientes.....	32
4. Cuenta capital y financiera.....	34
4.1 Inversión extranjera directa.....	34
4.2 Inversión de cartera.....	35
5. Reservas internacionales.....	35
6. Posición de inversión internacional.....	39
7. Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP).....	42
7.1 Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	42
7.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	44
7.3 Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Corto, Mediano y Largo Plazo (CMLP).....	46
7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa.....	48
7.5 Calificación de deuda soberana.....	50
7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP).....	50
8. Deuda Externa Privada.....	51
9. Cuadro de la Balanza de Pagos.....	53

1. Contexto internacional

La actividad económica mundial continúa con una moderada recuperación, aunque a un ritmo menor al previsto en el Reporte de Balanza de Pagos a marzo de 2013 (Gráfico 1.1). No obstante, destacó el ligero repunte del crecimiento de las economías avanzadas, el cual se sustentó en el comportamiento de EE.UU. y Japón. Por su parte, las economías emergentes y en desarrollo tuvieron un desempeño sólido, pero menor a lo anticipado, destacándose los casos de China e India en Asia y, Perú y Chile en América Latina. De esta manera, las expectativas de crecimiento mundial si bien son positivas para 2013 (3,1%, según la última proyección del FMI), son menores a las esperadas previamente (3,3%).

Gráfico 1.1
Crecimiento económico mundial
(Variación trimestral anualizada, en porcentaje)

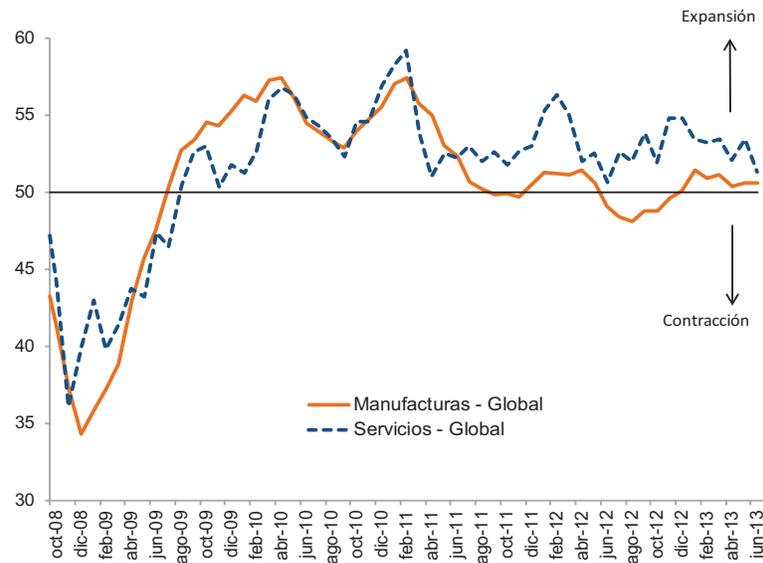


FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial al día (julio de 2013)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: Las líneas punteadas corresponden a estimaciones de julio de 2012

Entre las economías avanzadas, el crecimiento económico continuó siendo dispar y lejos de ser robusto. Por un lado, EE.UU. creció de acuerdo a lo esperado y Japón registró un fuerte dinamismo gracias a los impulsos monetarios y fiscales recientemente implementados. Mientras que por otro lado, los países europeos tuvieron un inicio de 2013 decepcionante, al acumular a marzo de 2013 su sexto trimestre consecutivo de contracción. No obstante, los datos positivos al segundo trimestre llevaron a la Zona a salir técnicamente de la recesión, impulsados por el comportamiento de Alemania y Francia.

A nivel sectorial, los indicadores globales de actividad del sector manufacturero (basado en las encuestas realizadas a los gerentes de compras, PMI por sus iniciales en inglés) tuvieron un desempeño positivo a diferencia del semestre anterior (Gráfico 1.2), producto de las mejores previsiones para el consumo, el empleo y la inversión, tanto en EE.UU. como en Japón.

Gráfico 1.2
Índices globales PMI



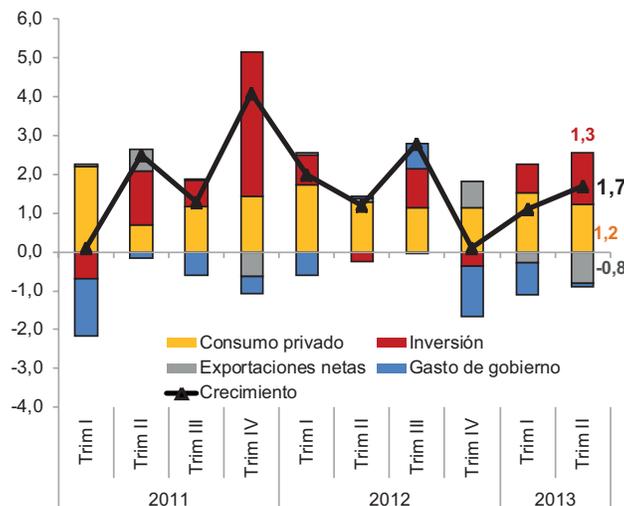
FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Un nivel de 50 indica el límite entre expansión y contracción

En relación a la economía estadounidense, pese a los incrementos de impuestos desde inicios de año y a los ajustes fiscales automáticos aplicados desde marzo de 2013 en el marco del denominado “secuestro del gasto”, el crecimiento del producto expuso un repunte moderado de 1,7% en el segundo trimestre de 2013, luego de registrarse un crecimiento de 1,1% en el primer trimestre (Gráfico 1.3).

Este comportamiento fue impulsado por la fortaleza de la demanda interna, especialmente de la inversión y el consumo privado, cuyos aportes al crecimiento (1,3% y 1,2%, respectivamente) contrarrestaron las contribuciones negativas de las exportaciones netas y del gasto de gobierno (-0,1% y -0,8%).

Gráfico 1.3
Crecimiento del PIB de EE.UU.

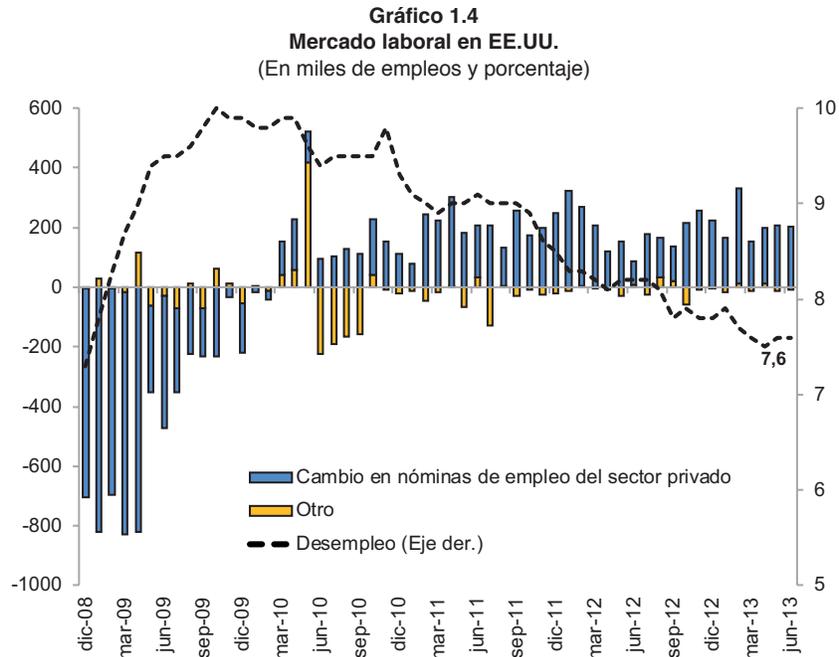
(Tasa anualizada desestacionalizada e incidencias en porcentajes)



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

Con relación al desempeño del consumo privado, este se explicó en gran medida por los resultados positivos del mercado laboral. Las nóminas de empleo (excluyendo al sector agrícola) se incrementaron en 1,2 millones de nuevos puestos de trabajo en el semestre, siendo el sector privado el principal generador. En este sentido, la tasa de desempleo cayó de 7,8% a finales de 2012 a 7,6% a junio de 2013 (Gráfico 1.4).

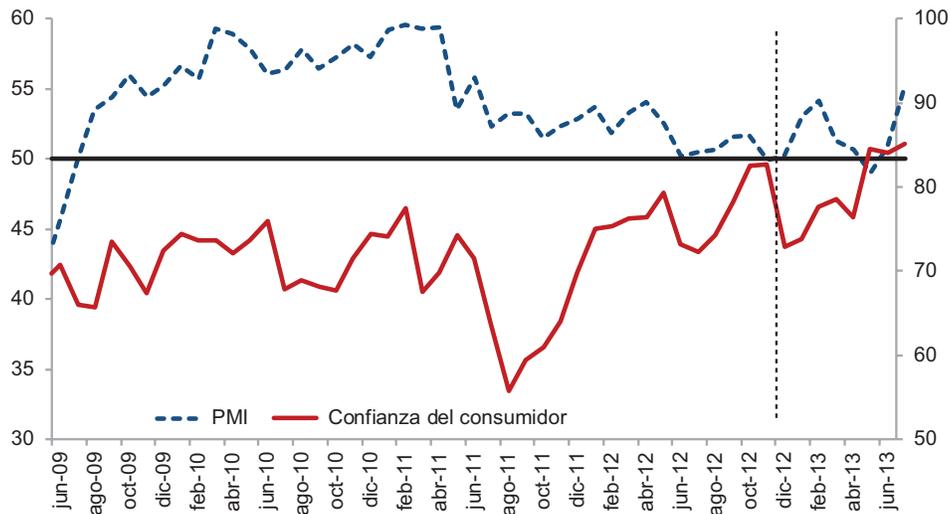
Respecto al gasto de gobierno y la situación fiscal estadounidense, luego de la aprobación por parte del Congreso de un paquete de medidas que evitaron el denominado “abismo fiscal”, a inicios de febrero se estableció como fecha límite el 18 de mayo para llegar a un nuevo acuerdo en relación al incremento del techo de la deuda pública (\$us16,7 billones). Sin embargo, el aumento de los ingresos fiscales, a raíz del incremento de impuestos, y la reducción de los gastos permitieron aplazar la búsqueda de un acuerdo definitivo hasta octubre de 2013.



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

Por otra parte, los indicadores de confianza y de producción mostraron signos de vitalidad en los últimos meses, tanto por parte de los consumidores como de las empresas, dando lugar a mejores previsiones para la segunda mitad del año (Gráfico 1.5).

Gráfico 1.5
Índice de confianza del consumidor e Índice PMI de EE.UU.
 (En puntos)

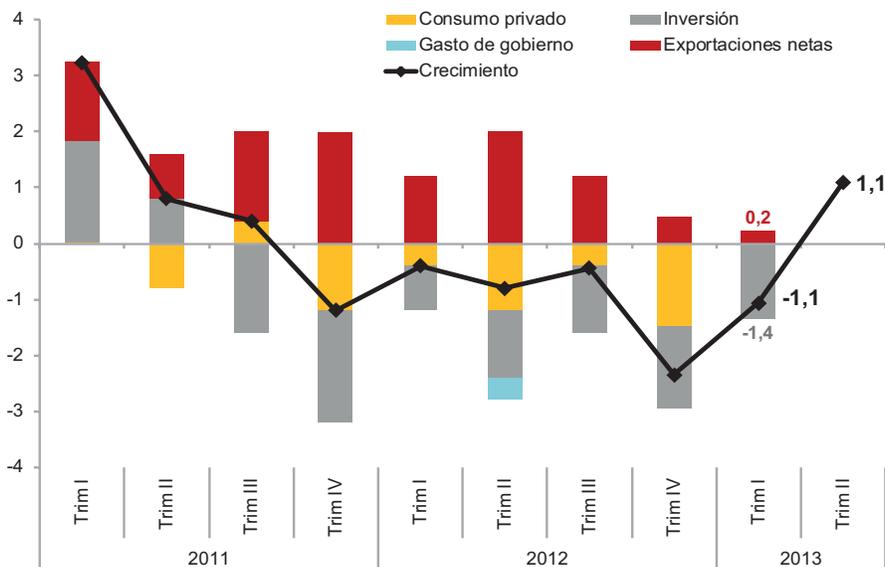


FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Para el índice PMI, un nivel de 50 indica el límite entre expansión y contracción

A pesar de esto, las perspectivas de crecimiento fueron revisadas hacia la baja, alcanzando una tasa de variación anual de 1,7% para 2013.

Por su parte, la Zona Euro, donde la debilidad llegó a las economías del centro (Francia y Alemania), volvió a quedar rezagada frente a las principales economías avanzadas. Al respecto, pese a que las tensiones financieras disminuyeron desde el cuarto trimestre del año anterior, el PIB regional se contrajo en el primer trimestre de 2013 por sexto período consecutivo (Gráfico 1.6).

Gráfico 1.6
Crecimiento del PIB en la Zona Euro
 (Tasa trimestral anualizada e incidencias en porcentaje)

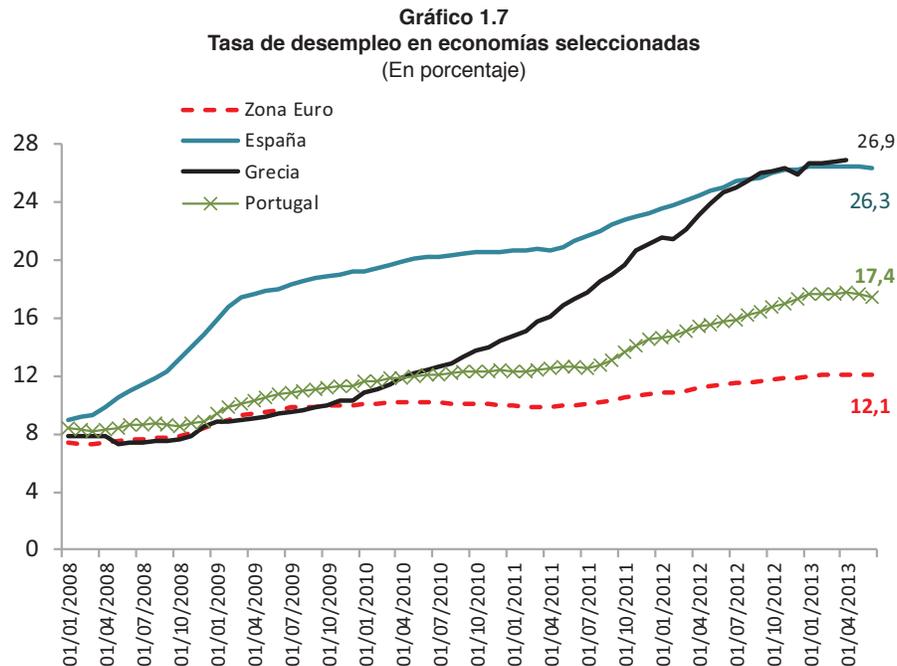


FUENTE: Banco Central Europeo
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Las barras corresponden a las incidencias

Este comportamiento se explicó por el aporte nulo del consumo privado y del gasto de gobierno, además por la baja contribución de las exportaciones netas (0,2%), que no pudieron compensar el resultado negativo de la inversión (-1,4%).

Posteriormente, gracias al comportamiento mejor de lo esperado de Alemania y Francia en el segundo trimestre (2,8% y 2,0%, respectivamente), la Zona salió técnicamente de uno de los períodos de recesión más largos de su historia, registrando un crecimiento anualizado de 1,1%.

En este contexto, el mercado laboral siguió deteriorándose y la tasa de desempleo de la Zona Euro se situó en 12,1% a junio de 2013, 0,3pp más que a fines de 2012. España, Grecia y Portugal registraron los niveles de desempleo más altos: 26,3%, 26,9% y 17,4%, respectivamente (Gráfico 1.7). En los dos primeros países, la situación del empleo juvenil es aún más preocupante, pues se registraron tasas de desocupación superiores al 55%.



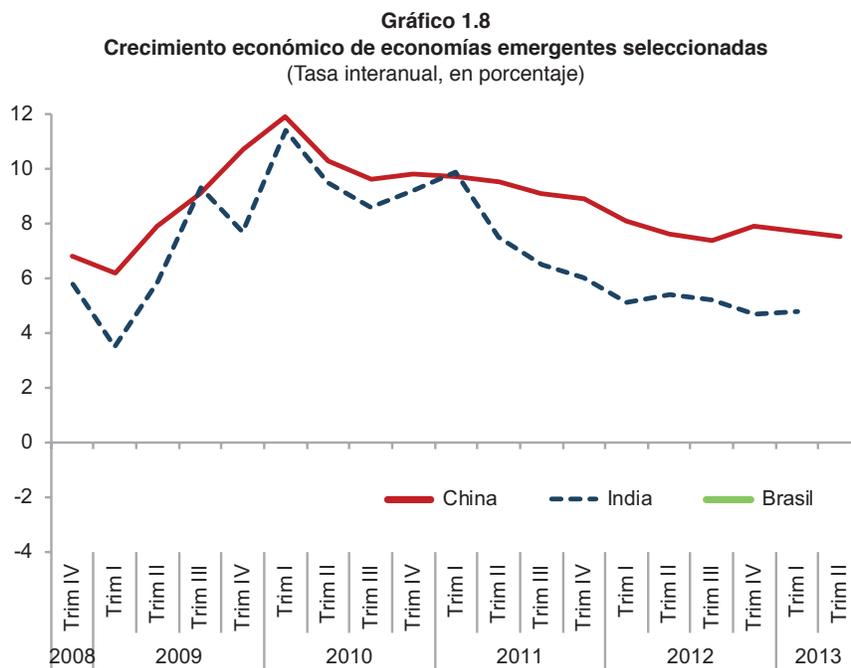
FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: En el caso de Grecia el último dato disponible es de abril de 2013

En el caso de Japón, las medidas de impulso monetario y fiscal adoptadas por el nuevo gobierno permitieron una importante expansión de su PIB en la primera mitad de 2013, registrando incrementos anualizados de 3,8% y 2,6% en los dos primeros trimestres del año. Desde el punto de vista del gasto, se destacaron los aportes del consumo privado, la inversión residencial y las exportaciones netas. Estas últimas se vieron favorecidas por la depreciación del yen japonés, producto de los ya mencionados estímulos monetarios. No obstante, la sostenibilidad de esta expansión está supeditada a los elevados niveles de deuda de este país, los cuales alcanzan alrededor del 245% del PIB.

En relación a la situación de las economías emergentes y en desarrollo, la ralentización del crecimiento de varias de ellas se explicó principalmente por la desaceleración de la demanda externa y la disminución de los precios de las materias primas. En esta línea, economías con una elevada importancia en la demanda externa global, registraron crecimientos por debajo de lo esperado, destacándose China e India en Asia y, Brasil en América Latina (7,7%, 4,8% y 1,9%, al primer trimestre de 2013 para cada caso; Gráfico 1.8)



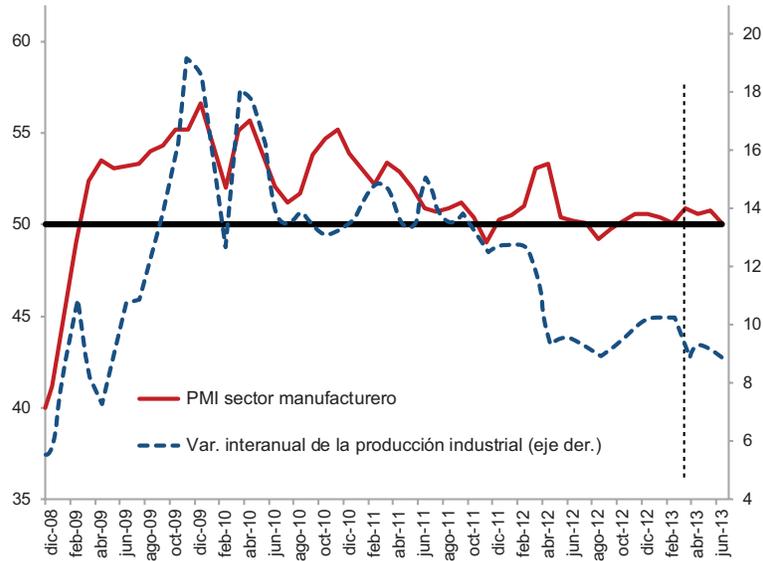
FUENTE: *Bloomberg*
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Particularmente, China registró una moderación de su demanda interna, a pesar del programa de gastos en infraestructura introducido por el gobierno el año pasado. Dicho programa coadyuvó a la expansión del crédito y de la inversión privada en el primer trimestre, lo cual a su vez apuntaló relativamente el dinamismo industrial de ese período.

Sin embargo, en el segundo trimestre, el ritmo de crecimiento de la producción disminuyó nuevamente, lo cual se reflejó en el índice PMI (Gráfico 1.9), aunque éste todavía se mantiene en la zona de expansión (por encima de 50 puntos).

En cuanto al comercio exterior, se debilitó el crecimiento de las exportaciones, lo cual ha sido especialmente evidente en los datos después de que las autoridades tomaran medidas para detener las sobrefacturaciones, realizadas para disfrazar entradas de capitales. Entretanto, las importaciones se desaceleraron, especialmente en los rubros de componentes de procesamiento y materias primas, mientras que las importaciones ordinarias aumentaron.

Gráfico 1.9
Índices de actividad industrial en China
 (Índice en puntos y variaciones en porcentajes)



FUENTE: *Bloomberg*

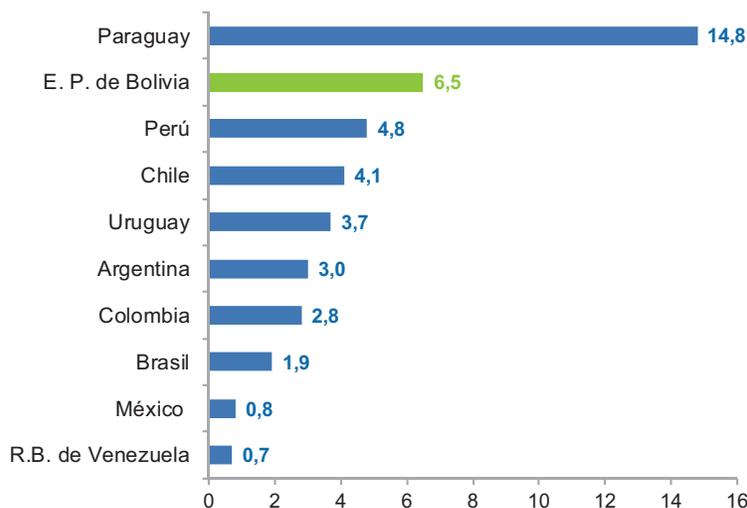
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

NOTA: En el caso del índice PMI, el nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción

Con todo, el crecimiento del PIB chino durante el primer semestre del año se situó en 7,6%, apenas por encima del objetivo para todo el año, 7,5%. Aunque esta tasa es menor al desempeño de los últimos años, refleja el ánimo del gobierno de tolerar un menor crecimiento para lograr una estructura mejor balanceada de la demanda y resolver algunos desequilibrios en el sistema financiero.

En América Latina, luego de que varios países experimentaron la desaceleración de su crecimiento en 2012, como consecuencia del estancamiento de la demanda externa regional, los resultados al primer trimestre de 2013 mostraron signos de recuperación en algunos de ellos. Este comportamiento estaría sostenido por el dinamismo del crédito, la inversión y el consumo privado. Cabe resaltar que el desempeño durante el primer trimestre de la gestión fue heterogéneo, pues expone una dinámica todavía sólida en países como Perú, Chile y Bolivia; observándose a la vez un repunte extraordinario en Paraguay y una recuperación lenta en Brasil y Argentina (Gráfico 1.10).

Gráfico 1.10
Crecimiento económico en América Latina al primer trimestre de 2013
 (Variación porcentual interanual)



FUENTE: Institutos de estadísticas y bancos centrales de la región
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

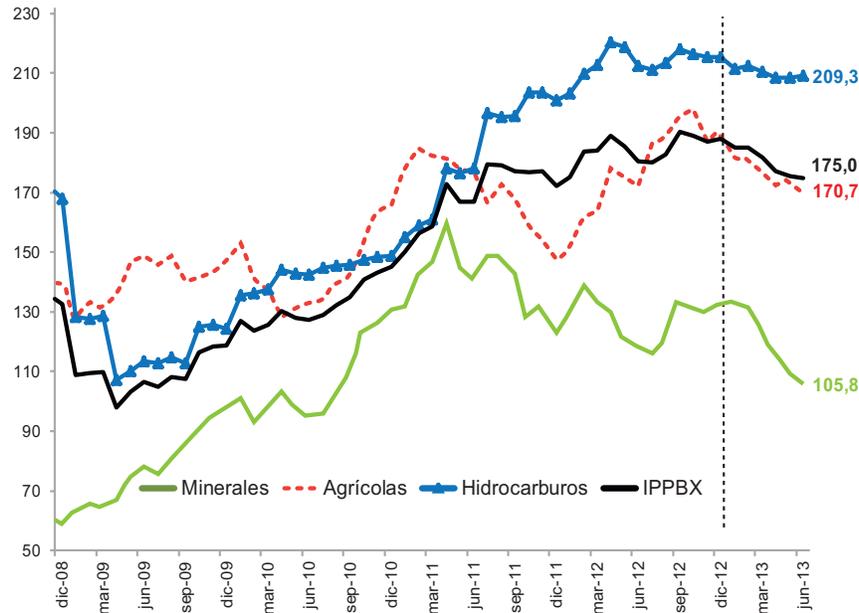
No obstante del apoyo positivo del consumo privado al crecimiento, la demanda interna se ha desacelerado en la región. Esta desaceleración se reflejó, tanto en los indicadores de confianza, como en la evolución de las ventas minoristas e importaciones de países como México y Brasil.

En el caso de Brasil, el PIB creció interanual 1,9% en el primer trimestre del año, menor a lo previsto y prácticamente sin cambios con respecto al trimestre anterior, a pesar de las políticas fiscales y monetarias extraordinariamente flexibles que se aplicaron. El consumo privado, que representa aproximadamente el 60% del producto, se desaceleró y sólo creció 0,1% en el primer trimestre, frente al 1,0% del período anterior. Esta desaceleración reflejó la moderación observada en los mercados de crédito y de trabajo y el impacto del aumento de la inflación en la demanda de los hogares.

En Argentina, se espera una mayor recuperación tanto en la demanda interna como externa, pese a la persistencia de los efectos adversos del continuo incremento de los precios de consumo, aunque esta recuperación esperada será fuertemente influida por la baja base de comparación.

En cuanto a los precios de las materias primas, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) registró descensos sistemáticos desde el cuarto trimestre del año anterior, tendencia que se acentuó en la primera mitad de 2013, al registrarse una variación entre enero y junio de -6,9% (Gráfico 1.11). Las caídas más fuertes se observaron en los precios de los minerales (20,1%) y productos agrícolas (6,9%), entretanto el indicador de precios de hidrocarburos tuvo una disminución más tenue (2,9%). Este comportamiento se explicó por la apreciación del dólar estadounidense y la moderación del crecimiento mundial, destacándose la desaceleración de la economía china.

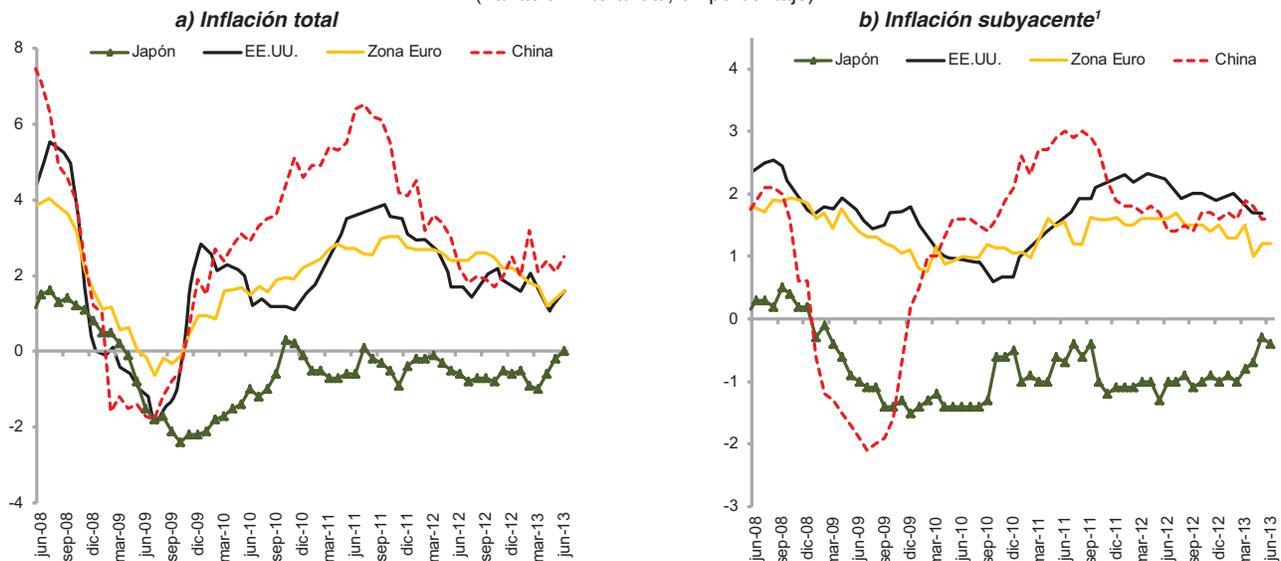
Gráfico 1.11
Precios de productos básicos de exportación de Bolivia
 (Índices, diciembre 2006=100)



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

Debido al comportamiento descendente de los precios de las materias primas y un contexto global donde la actividad económica mundial aún continúa débil, al primer semestre del año, la inflación en las principales economías avanzadas y emergentes permaneció en niveles bajos y no se prevén presiones inflacionarias importantes en lo que resta del año (Gráfico 1.12).

Gráfico 1.12
Inflación de países seleccionados
 (Variación interanual, en porcentaje)



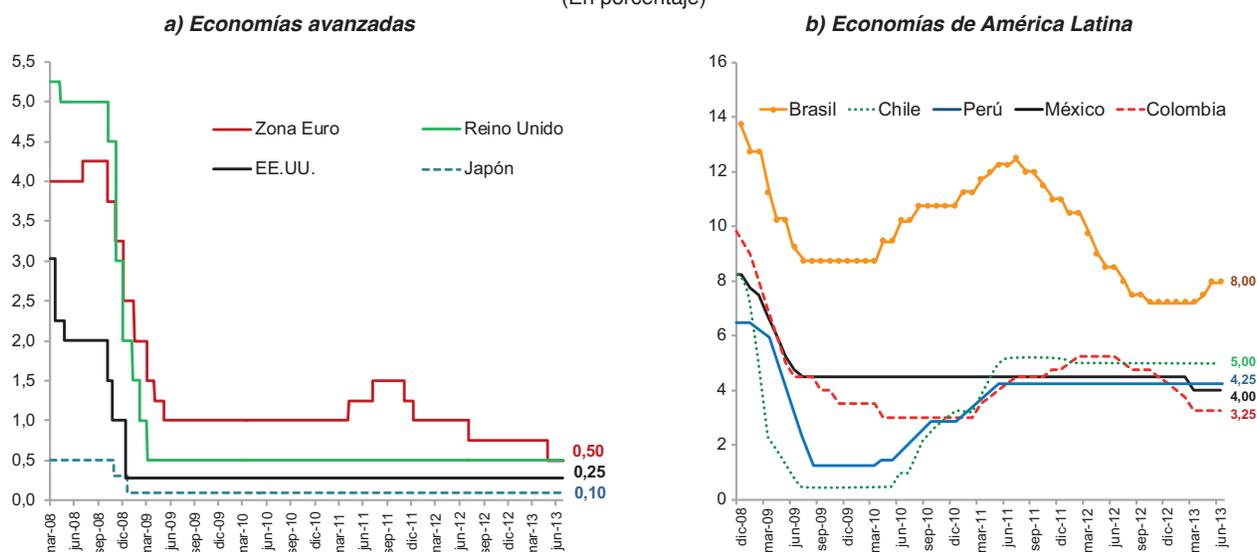
FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^{1/} Para el caso de China corresponde el IPC excluyendo alimentos

Particularmente, las tasas de inflación en EE.UU. y la Zona Euro a finales de la primera mitad del año registraron niveles inferiores a los alcanzados a finales de 2012 e incluso, se ubicaron por debajo de la meta de largo plazo de sus respectivos bancos centrales.

Asimismo, la inflación subyacente registró tasas menores, continuando con su tendencia decreciente. Cabe destacar el caso de Japón, el cual, luego del anuncio de la implementación de una política monetaria y fiscal más expansiva, ha mostrado signos de un crecimiento en la tasa de variación de sus precios.

Ante este panorama, caracterizado por débiles perspectivas de crecimiento y presiones inflacionarias contenidas, los bancos centrales de las principales economías avanzadas continuaron la orientación expansiva de su política monetaria, manteniendo las tasas de interés de referencia en niveles bajos y aplicando medidas no convencionales para estimular la demanda (Gráfico 1.13a).

Gráfico 1.13
Tasas de interés de política monetaria
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En EE.UU., el Banco de la Reserva Federal (Fed) ratificó que mantendrá su tasa de interés de referencia en su rango mínimo histórico de 0 a 0,25%. Asimismo, señaló la continuidad condicionada del programa de compra de bonos y títulos hipotecarios a largo plazo por \$us85.000 millones al mes, en tanto la tasa de desempleo supere el 6,5% y las proyecciones de inflación entre uno y dos años no superen el 2,5%. Al respecto, puntualizó que de continuar la recuperación de la economía y el empleo, el proceso de retiro de los estímulos monetarios partiría con una reducción gradual de las compras de activos a finales de 2013 y finalizaría a mediados de 2014.

En la Zona Euro, el Banco Central Europeo (BCE) recortó su tasa de política monetaria en 25pb en mayo, hasta ubicarla en su nivel histórico más bajo (0,5%), con el objeto de lidiar con la persistente debilidad de la actividad económica de la Zona, señalando a la vez que continuaría manteniendo una adjudicación plena en sus operaciones de refinanciamiento al menos hasta julio de 2014.

En Asia, el Banco de Japón anunció en abril de 2013, bajo el mandato del nuevo gobernador (Haruhiko Kuroda), la aceleración masiva de su campaña de flexibilización cuantitativa para acabar con la persistente deflación y lograr alcanzar la meta de inflación del 2% y el incremento de su base monetaria a través de la compra de activos de largo plazo. El plan tiene como objetivo doblar la base monetaria en dos años a través de la compra mensual de bonos del gobierno a largo plazo, con un vencimiento medio de tres a siete años y a un ritmo equivalente a aproximadamente 12% del PIB al año.

En las economías emergentes y en desarrollo, las tasas de inflación continuaron en niveles estables, en un entorno en el que no se experimentaron mayores presiones inflacionarias de demanda interna. En China, la variación interanual de los precios al consumidor registró un repunte en junio (2,5%), no obstante, fue menor al observado en febrero (3,2%). Por su parte, en la India, pese a las correcciones a la baja observadas desde marzo, la tasa de inflación aún supera el 9%.

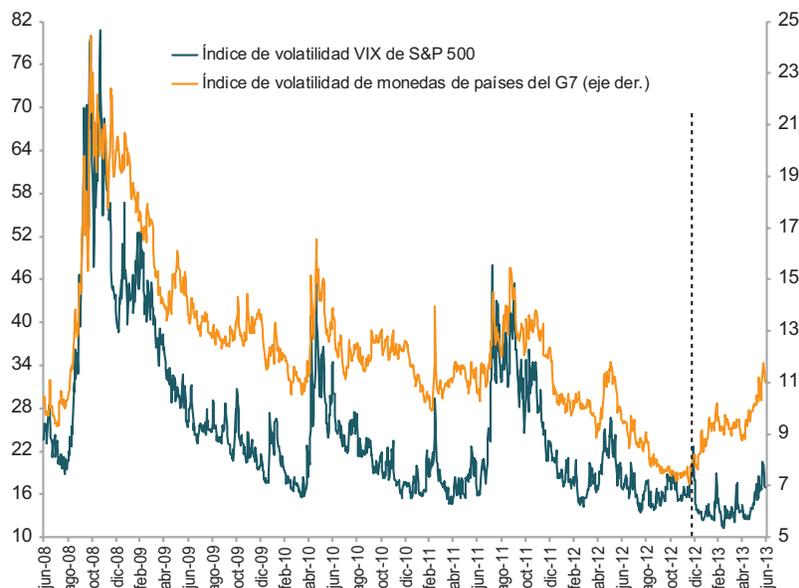
Asimismo, las presiones inflacionarias en la mayoría de los países de América Latina parecen estar contenidas, aunque Venezuela y Argentina siguen exponiendo una elevada inflación (39,6% y 10,5% interanual a junio de 2013, respectivamente), impulsadas en ambos casos, por la elevación en los precios de los alimentos y las distorsiones en sus mercados cambiarios, además de las restricciones de oferta para el abastecimiento de ciertos productos básicos en el caso de Venezuela. Por su parte, la inflación en Brasil registró un nivel de 6,7% en junio, superando el rango meta fijado por el banco central (4,5% +/- 2%), producto del incremento en los precios de algunos alimentos básicos desde marzo.

En estas circunstancias, varias economías emergentes y en desarrollo continuaron con la orientación expansiva de su política monetaria, pero a un ritmo más moderado. En China, tanto la tasa de interés de referencia, como las tasas de requerimiento de reservas bancarias se mantuvieron inalteradas en 6% y 20%, respectivamente. Sin embargo, el Banco Popular de China continuó manejando de manera activa la liquidez de la economía a través de nuevas facilidades de liquidez de corto plazo.

En América Latina, ante la corrección a la baja de las perspectivas económicas globales, los bancos centrales de Chile y Perú mantuvieron sus tasas de interés de política monetaria en 5,00% y 4,25%, respectivamente. Por su parte, Brasil decidió incrementar su tasa de interés de referencia (Selic) en abril y mayo de la presente gestión hasta alcanzar un nivel de 8,00%, dado el rebrote de las presiones inflacionarias y el consiguiente efecto negativo sobre el consumo privado (Gráfico 1.13b).

Respecto a los mercados financieros, luego de un primer trimestre con importantes mejoras producto de la continua aplicación de los estímulos cuantitativos por parte de los principales bancos centrales, en el segundo se vieron afectados por diferentes factores que contribuyeron al incremento de la aversión al riesgo de los inversionistas (Gráfico 1.14).

Gráfico 1.14
Indicadores de volatilidad del índice S&P y de divisas del G7



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

Dentro de estos factores se destacaron la desaceleración observada en las economías emergentes, especialmente China, y las expectativas en torno al retiro del estímulo monetario en EE.UU.

En este panorama, el valor del dólar estadounidense frente a una canasta referencial de las principales monedas se mantuvo estable en comparación al cierre de marzo, reflejando la depreciación frente a algunas monedas fuertes (euro y yen japonés) y la apreciación en relación a las monedas de los países emergentes (Gráfico 1.15).

Gráfico 1.15
Índice nominal del valor del dólar estadounidense frente a una canasta de las principales monedas



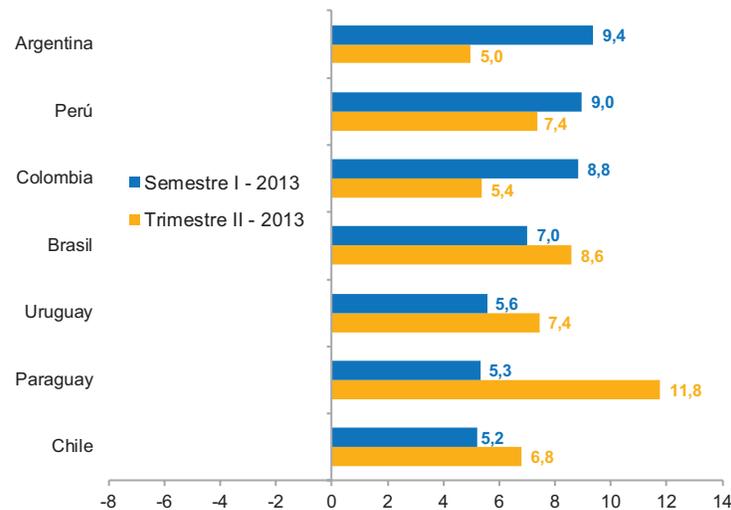
FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el caso de los países de América Latina, los factores antes mencionados, junto a la caída de los precios de los *commodities* y la disminución de los flujos de capital, supusieron la depreciación generalizada de las monedas frente al dólar estadounidense (Gráfico 1.16).

Por su parte, las monedas de Argentina, Perú y Colombia experimentaron depreciaciones paulatinas en el primer y segundo trimestre del año. En el primer caso, además se destacó el aumento de las restricciones a la compra de dólares en el mercado cambiario, lo que presionó aún más la depreciación de facto en el mercado informal.

Respecto al real brasileño, durante el segundo trimestre, las perspectivas de crecimiento cada vez menores y la creciente incertidumbre en los mercados financieros, provocaron una depreciación de 8,6%. Esta fuerte y continua depreciación reforzó la tendencia de salida de capitales y agravó las preocupaciones por la inflación. También provocó la retirada de muchas barreras a los flujos de capital que se habían adoptado en el pasado para impedir la excesiva apreciación de la divisa, como por ejemplo el Impuesto a las Operaciones Financieras sobre la inversión extranjera en renta fija, el impuesto del 1% sobre los incrementos en las posiciones cortas en dólares estadounidenses y los requisitos de reservas con respecto a las posiciones cortas en dólares y otras monedas extranjeras en manos de los bancos locales.

Gráfico 1.16
Variaciones cambiarias en países seleccionados
 (En porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Una variación negativa corresponde a una apreciación y una variación positiva a una depreciación

En resumen, el entorno macroeconómico global, si bien fue positivo, fue más débil en comparación al presentado en la última publicación del Reporte de Balanza de Pagos. En este contexto, el repunte en algunas economías avanzadas, como EE.UU. y Japón, no pudieron contrarrestar la ralentización observada en las economías emergentes.

En el caso de China, se observó un menor dinamismo de su crecimiento económico en la primera mitad del año debido al reajuste de su modelo económico, dependiente de las exportaciones y la demanda externa, para orientarlo hacia uno donde el consumo interno sea el componente más importante; además, se debe mencionar el incremento en la fragilidad de su sistema financiero, los elevados niveles de endeudamiento de los gobiernos locales y el incremento en los precios de las viviendas.

Finalmente, las condiciones financieras fueron menos relajadas a consecuencia del repunte de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales, el cual a su vez se derivó del posible ajuste cuantitativo en EE.UU. antes de lo previsto. Este factor afectó especialmente a las economías emergentes.

2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional

En el primer semestre de 2013, la balanza de pagos registró un superávit global de \$us727 millones (2,7% del PIB),¹ resultado de superávits en la cuenta corriente de 3,0% del PIB y del 0,7% en la cuenta capital y financiera (Gráfico 2.1 y Tabla 2.1). El saldo de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia alcanzó a \$us13.952 millones a fines de junio de 2013, mayor en \$us25 millones con relación al saldo de fines de diciembre de 2012.²

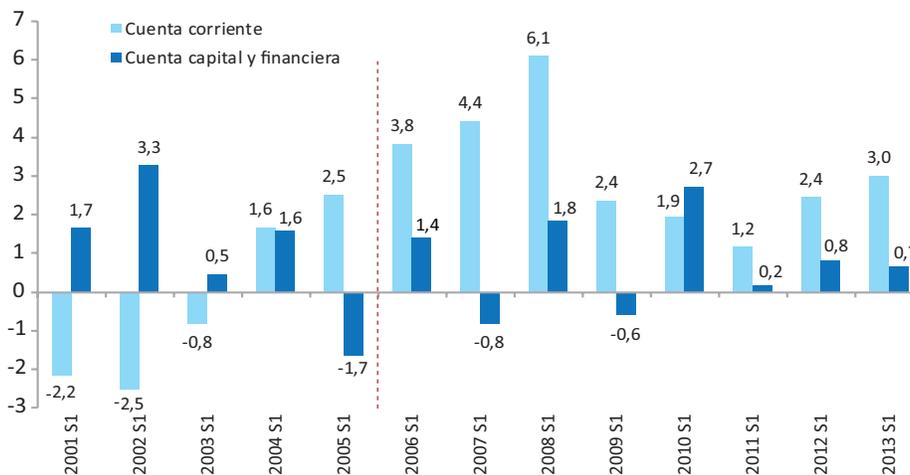
El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (\$us819 millones), mayor al observado en similar período de 2012 (\$us666 millones) se explica por el saldo positivo histórico de la balanza comercial.

1 Para los ratios respecto al PIB, se utilizó un PIB nominal anual estimado para 2013 de \$us27.276 millones.

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

Por su parte, la cuenta capital y financiera acumuló un saldo positivo de \$us181 millones. El sector público contribuyó a este resultado con un flujo positivo de \$us28 millones. En el sector privado se contabilizó un flujo positivo de \$us153 millones, destacando el incremento del flujo de la inversión extranjera directa (IED). La IED bruta aumentó 32,8% respecto a similar período de 2012, pasando de \$us725 millones a \$us963 millones en el primer semestre de 2013; la IED neta aumentó en 14,1%. Por otro lado, la inversión de cartera registró un flujo neto negativo de \$us155 millones debido al incremento de los activos externos del Fondo RAL por la modificación gradual del requerimiento de encaje legal para depósitos en moneda extranjera y la inclusión de los depósitos a plazo fijo en moneda extranjera de este requerimiento, como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

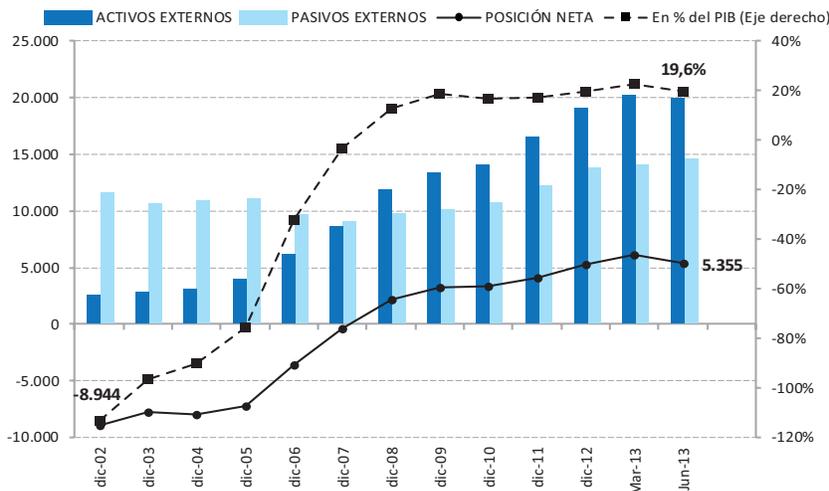
Gráfico 2.1
Balanza de pagos
(En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El país presenta una posición externa sólida que se refleja en el elevado nivel de reservas internacionales y en una posición acreedora frente al exterior desde 2008 (cuyo saldo a junio del presente año alcanzó a 19,6% del PIB; Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2
Posición de inversión internacional de Bolivia
(Saldos en millones de \$us y %)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 2.1
Balanza de Pagos: enero - junio
 (En millones de \$us)

	Enero - Junio		
	2011 ^P	2012 ^P	2013 ^P
I. CUENTA CORRIENTE	278,9	665,6	818,8
1. Balanza Comercial	262,7	1.065,7	1.376,2
Exportaciones FOB	3.687,9	4.905,7	5.610,8
Importaciones CIF	3.425,2	3.840,0	4.234,6
2. Servicios	-140,8	-246,4	-292,1
3. Renta (neta)	-433,1	-754,1	-914,7
Intereses recibidos	54,0	77,1	99,9
Intereses debidos	-72,5	-60,7	-67,2
Otra renta de la inversión (neta)	-433,2	-777,9	-955,7
Renta del trabajo (neta)	18,5	7,4	8,3
4. Transferencias	590,0	600,4	649,4
Oficiales (excluido HIPC)	95,9	95,2	100,6
Donaciones HIPC	5,9	6,4	3,2
Privadas	488,2	498,7	545,6
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	44,2	219,1	180,7
1. Sector Público	128,4	118,0	27,7
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	138,8	131,5	181,6
Otro capital público (neto) ¹	-10,5	-13,4	-154,0
2. Sector Privado	-84,2	101,1	153,1
Transferencias de capital	2,9	2,1	3,3
Inversión extranjera directa (neta)	376,7	628,3	716,7
Inversión de cartera (neta)	112,9	-146,0	-155,0
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ²	71,2	-58,2	23,5
Deuda privada neta de corto plazo ^{2, 3}	45,6	43,8	-10,7
Activos externos netos de corto plazo ⁴	-43,4	3,1	5,7
Otro capital del sector privado	-650,2	-372,0	-430,4
III. ERRORES Y OMISIONES	442,0	-406,2	-272,6
IV. BALANCE GLOBAL(I+II+III)	765,1	478,5	726,9
V. TOTAL FINANCIAMIENTO	-765,1	-478,5	-726,9
RIN BCB (aumento= negativo) ⁵	-765,1	-478,5	-726,9
Items pro memoria:			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	1,2	2,4	3,0
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	0,2	0,8	0,7
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ⁶	10.751	12.438	13.951
RB en meses de importaciones ⁷	16	16	17

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^P Cifras preliminares

¹ Datos CIF ajustados por alquiler de aeronaves y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores.

² Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales y préstamos de corto plazo

³ Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)

⁴ Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

⁵ Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

⁶ Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG, Euro, dólar canadiense y dólar australiano; y precio fijo del oro

⁷ A tipos de cambio y precio del oro de fin de período

⁸ Importaciones de bienes y servicios no factoriales del periodo

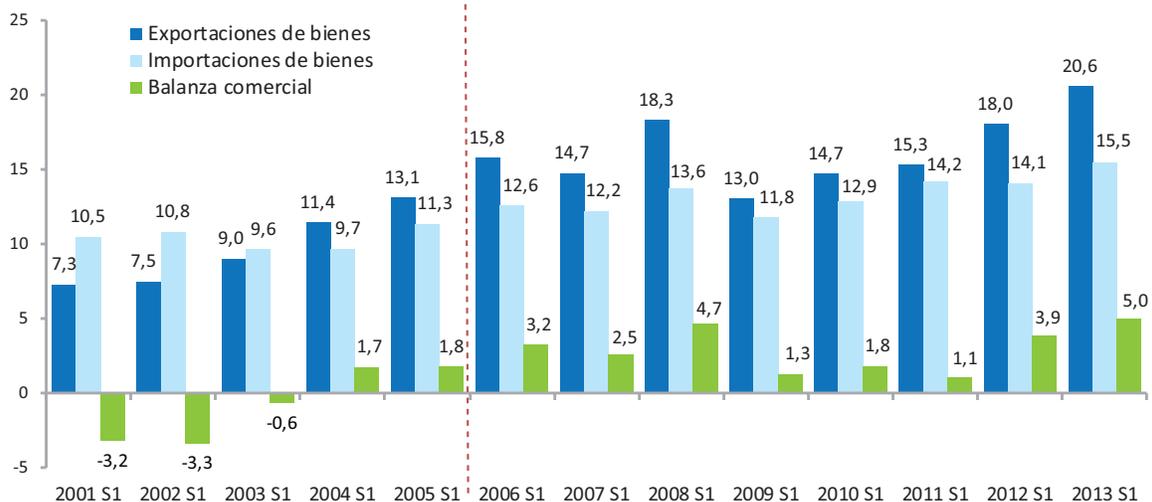
3. Cuenta corriente

En el primer semestre de 2013, la cuenta corriente registró un superávit de \$us819 millones. Este resultado se debe al positivo balance comercial de bienes y al flujo de transferencias unilaterales corrientes que incluye a las remesas familiares.

3.1 Comercio exterior

La balanza comercial presentó un superávit de \$us1.376 millones mayor en 29,1% con relación al primer semestre de 2012, debido al mayor dinamismo de las exportaciones particularmente de gas natural, en relación a las importaciones (Gráfico 3.1.1).

Gráfico 3.1.1
Balanza comercial: enero - junio
(En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB al primer semestre de 2013 ascendieron a \$us5.611 millones, mayor en 14,4% con relación al mismo periodo de 2012, impulsado por las mayores exportaciones de hidrocarburos, minerales y productos no tradicionales. Cabe destacar los mayores volúmenes exportados de gas natural, petróleo, joyería, grano y harina de soya, azúcar y quinua, que tienen incidencia significativa en la actividad económica del país. También se remarca, que el incremento en el valor exportado de los minerales fue resultado de un mayor volumen exportado en especial de oro, cobre, plata, wólfam y zinc. Las exportaciones en términos del PIB anual estimado representan 20,6%.

Tabla 3.1.1
Exportaciones por producto: enero - junio
 (En millones de dólares)

DETALLE	2012			2013			Variaciones relativas		
	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor	Volumen	Valor Unitario
Minerales	1.599,5			1.627,7			1,8		
Zinc	358,1	181,4	0,9	372,0	190,0	0,9	3,9	4,8	-0,8
Cobre	10,3	1,3	3,6	20,5	2,7	3,5	98,3	105,9	-3,7
Oro	57,2	1,1	1.648,7	163,2	3,4	1.500,9	185,5	213,6	-9,0
Residuos de Oro	314,0	7,8	1.254,6	206,3	4,9	1.314,0	-34,3	-37,3	4,7
Plata	549,7	545,4	31,3	541,4	607,8	27,7	-1,5	11,4	-11,6
Estaño	181,9	8,4	9,8	176,7	7,7	10,4	-2,8	-7,9	5,5
Plomo	77,3	37,8	0,9	76,2	35,1	1,0	-1,5	-7,0	5,9
Wolfram	10,4	0,7	6,3	13,5	0,8	7,4	29,5	11,1	16,5
Antimonio	31,2	2,4	5,8	25,6	2,4	4,9	-17,9	-1,5	-16,7
Otros	9,4			32,3					
Hidrocarburos	2.635,3			3.197,1			21,3		
Gas natural	2.494,4	6.763	10,4	3.036,9	8.298	10,4	21,8	22,7	-0,8
Petróleo	140,5	1.130,3	124,3	159,3	1.384,2	115,1	13,4	22,5	-7,4
Otros	0,3	6	0,1	0,9	7	0,1	159,5	10,2	135,5
No tradicionales	871,8			981,1			12,5		
Soya en grano	30,3	62,6	484	113,4	245,3	462	274,4	292,0	-4,5
Harina de soya	5,4	11,9	452	16,3	33,3	489	203,8	180,7	8,2
Torta de soya	239,9	641,4	374	269,1	637,0	422	12,2	-0,7	12,9
Aceite de soya	146,1	126,0	1.160	115,0	115,9	993	-21,3	-8,0	-14,4
Maderas	24,6	36,4	674	22,8	34,7	657	-7,3	-4,8	-2,6
Café	7,2	1,5	2	4,5	1,1	2	-38,1	-26,8	-15,5
Cueros	18,4	5,5	3.351	22,5	6,2	3.619	22,7	13,6	8,0
Castaña	61,7	8,0	7.683	50,9	9,0	5.650	-17,4	12,3	-26,5
Joyería	11,3	0,4	27.180	36,7	1,3	27.592	224,5	219,7	1,5
Prendas de vestir	6,8	0,7	10.297	9,3	0,7	13.222	37,8	7,3	28,4
Palmitos	7,8	3,3	2.366	8,1	3,3	2.443	3,9	0,7	3,3
Quinua	31	10	2.927	57	16	3.599	86,0	51,3	23,0
Azúcar	12,3	21,0	588	24,6	51,7	475,5	99,5	146,7	-19,2
Otros	269,5			231,0			-14,3		
Otros bienes	141,4			145,0			2,6		
Bienes para transformación	59,6			56,7			-4,7		
Joyería con oro importado	12,9	0,4	31.838	19,8	0,7	27.309	53,2	78,6	-14
Harina y aceite de soya	12,3	31,5	389,9	0,0	0,0	0,0	-100,0	-100,0	-100,0
Otros	34,4			36,9			7,5		
Combustibles y lubricantes	18,1			24,7			36,6		
Reexportaciones	63,7			63,5			-0,3		
Valor oficial	5.247,9			5.951,0			13,4		
Ajustes ⁽⁴⁾	-342,3			-340,2			-0,6		
Valor FOB	4.905,7			5.610,8			14,4		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados⁽⁵⁾	433,9	873,4	496,8	513,8	1.031,6	498,1	18,4	18,1	0,2

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ En millones de dólares

² En miles de toneladas métricas finas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles

³ 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

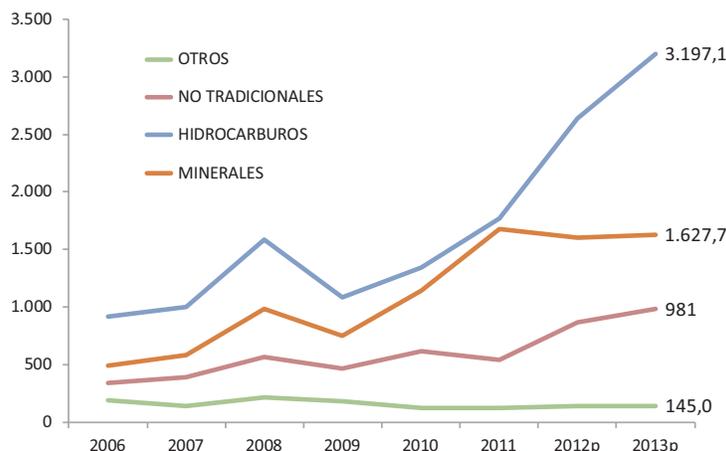
⁴ Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones

⁵ Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX

^p Cifras preliminares

Por rubros, se destacan las exportaciones de hidrocarburos y minerales que registraron mayor incidencia en el total. El valor exportado de los hidrocarburos y productos no tradicionales en el primer semestre fue superior al registrado en similar período de todos los años anteriores; y en el caso de los minerales, este comportamiento se registró con excepción del mismo periodo de la gestión 2011 (Gráfico 3.1.2).

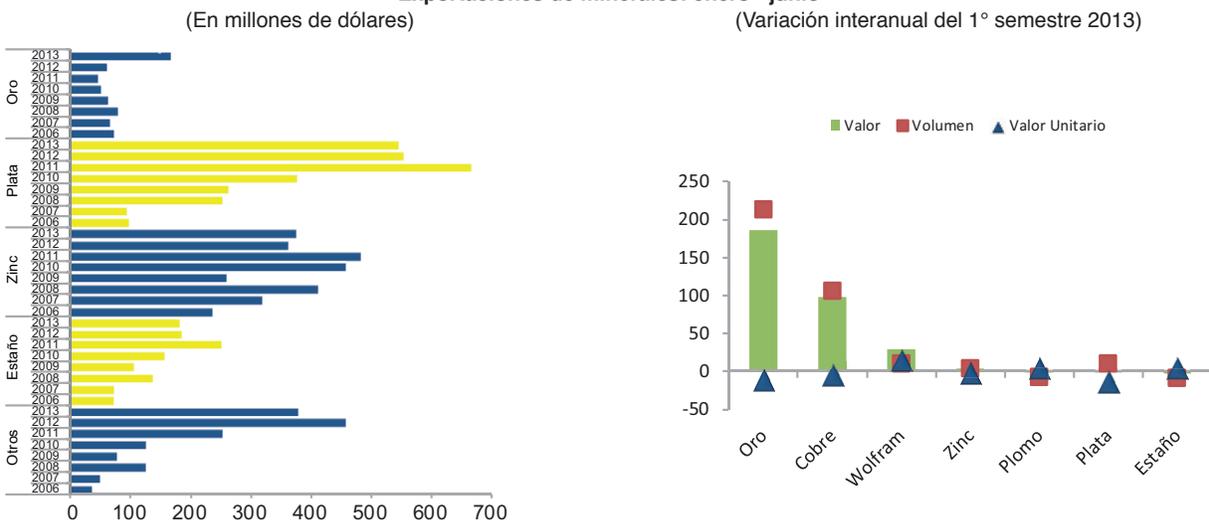
Gráfico 3.1.2
Exportaciones de bienes por rubro: enero -junio
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

Gráfico 3.1.3
Exportaciones de minerales: enero - junio
 (En millones de dólares)

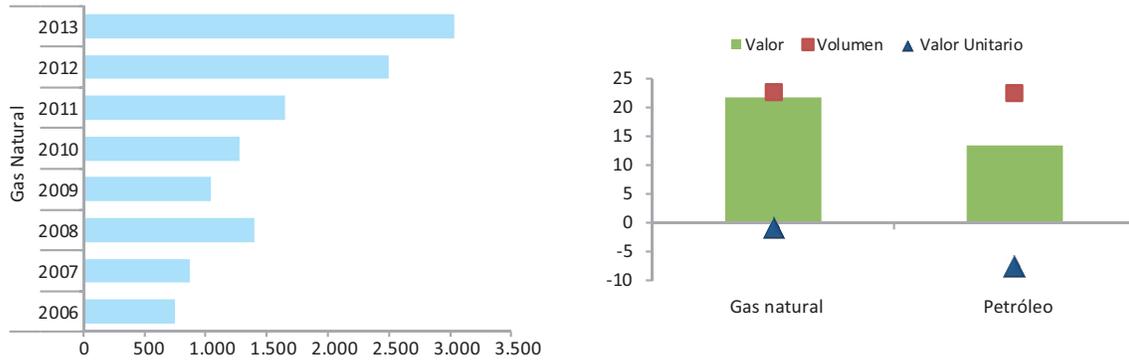


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de hidrocarburos del primer semestre de 2013 creció en 21,3% con relación al de 2012. Las exportaciones de gas natural llegaron al nivel más alto en los últimos años, mayor en 21,8% con relación a enero - junio de 2012, este comportamiento se explica principalmente por el aumento del volumen exportado a Argentina y Brasil (Gráfico 3.1.4).

En promedio se exportaron a Brasil 31,2 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us9,8 el millar de pies cúbicos (mp3). A la República de Argentina, se exportaron en promedio 14,4 mmM3/d a un precio de \$us11,5 el mp3.

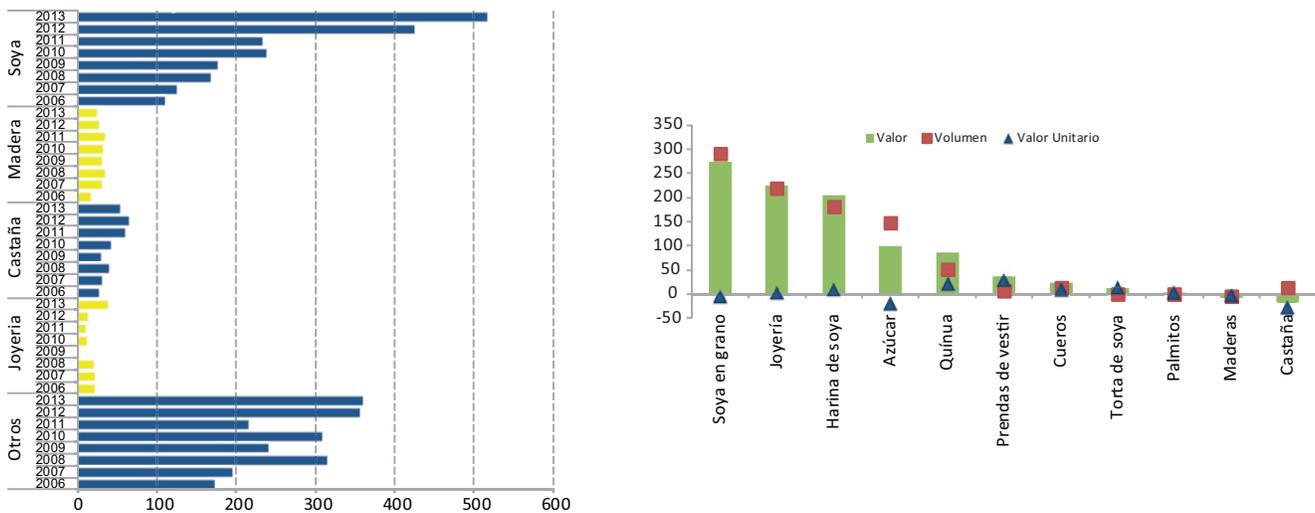
Gráfico 3.1.4
Exportaciones de hidrocarburos: enero - junio
 (En millones de dólares) (Variación interanual del 1° semestre 2013)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, el valor de las exportaciones de productos no tradicionales registró un incremento de 12,5% con relación al mismo período de la gestión 2012. Este incremento fue resultado principalmente de mayores exportaciones de grano y harina de soya; joyería, azúcar, quinua y prendas de vestir (Gráfico 3.1.5). En el caso del complejo de soya, por país de destino, se observó un incremento de las exportaciones hacia los países miembros de la Comunidad Andina de Naciones y una disminución a Venezuela miembro del MERCOSUR, asimismo, se incorporó al mercado de la soya a España país miembro de la Comunidad Europea. Por otro lado, se destacan las exportaciones de quinua cuyo valor se incrementó por el mayor volumen comercializado.

Gráfico 3.1.5
Exportaciones de producto no tradicionales: enero - junio
 (En millones de dólares) (Variación interanual del 1° semestre 2013)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El nivel de las importaciones de bienes CIF ajustadas a junio de 2013 (\$4.235 millones, Tabla 3.1.2) fue mayor al del mismo periodo de 2012 en 10,3%. Se debe remarcar que el 77,9% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y de capital destinados principalmente a la industria. Las importaciones representan el 15,5% del PIB anual estimado.

Tabla 3.1.2
Importaciones: enero – junio
 (En millones de dólares)

Detalle	Enero - Junio				Variación %
	2012 ^P		2013 ^P		
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas (*)	3.840,0		4.234,6		10,3
Importaciones CIF	3.847,0	100,0	4.234,6	100,0	10,1
Bienes de consumo	778,6	20,2	909,5	21,5	16,8
No duradero	434,6	11,3	495,8	11,7	14,1
Duradero	344,0	8,9	413,7	9,8	20,3
Bienes intermedios	1.952,7	50,8	2.053,0	48,5	5,1
Combustibles	596,8	15,5	554,4	13,1	-7,1
Para la agricultura	130,0	3,4	153,3	3,6	17,9
Para la industria	921,0	23,9	1.002,5	23,7	8,9
Materiales de construcción	211,0	5,5	228,1	5,4	8,1
Partes y accesorios de equipo de transporte	93,9	2,4	114,7	2,7	22,2
Bienes de capital	1.082,1	28,1	1.244,7	29,4	15,0
Para la agricultura	108,9	2,8	94,6	2,2	-13,1
Para la industria	750,4	19,5	878,7	20,8	17,1
Equipo de transporte	222,8	5,8	271,4	6,4	21,8
Diversos ¹	33,6	0,9	27,4	0,6	-18,5

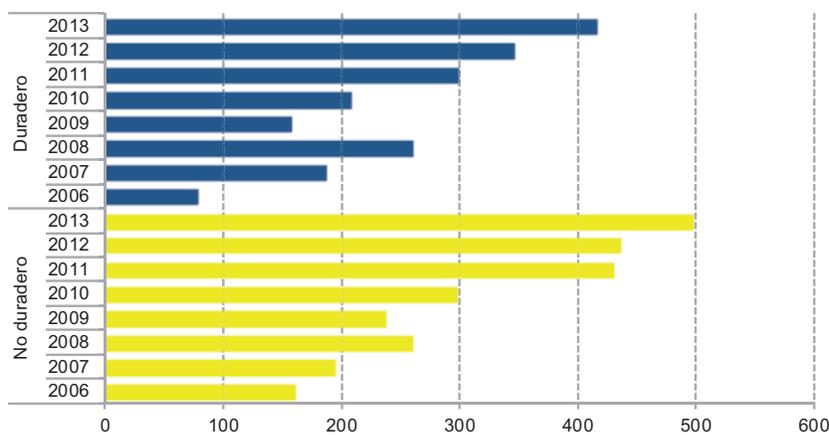
FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: ¹ Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores
² Incluye efectos personales
^P Cifras preliminares

De manera desagregada, las importaciones de bienes de consumo duradero registraron un incremento de 20,3% alcanzando \$us414 millones, siendo el rubro más importante vehículos de transporte particular; mientras que las importaciones de bienes de consumo no duradero alcanzaron \$us496 millones, donde destacan los productos alimenticios elaborados y productos farmacéuticos (Gráfico 3.1.6).

Gráfico 3.1.6
Importaciones de bienes de consumo: enero - junio
 (En millones de dólares)

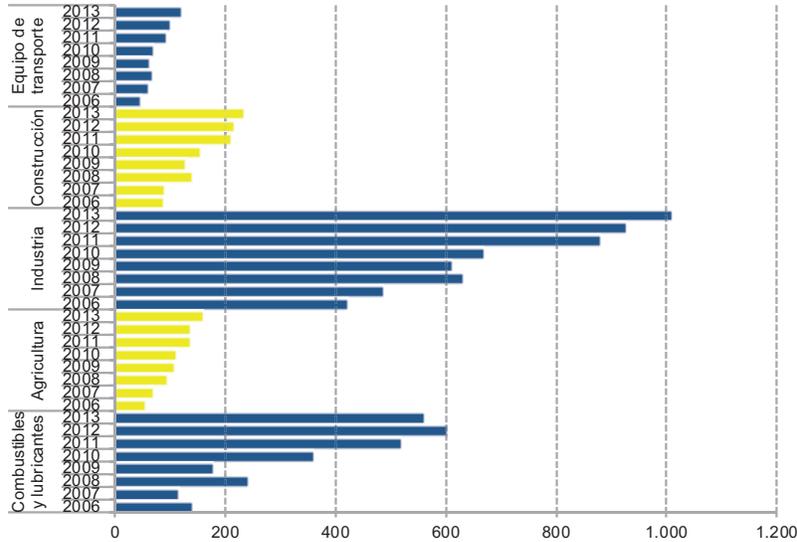


FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios se incrementaron en 5,1% en relación a junio de 2012, principalmente por la adquisición de materias primas elaboradas para la agricultura e insumos para la industria. Los bienes intermedios representan 48,5% del valor total de las importaciones (Gráfico 3.1.7).

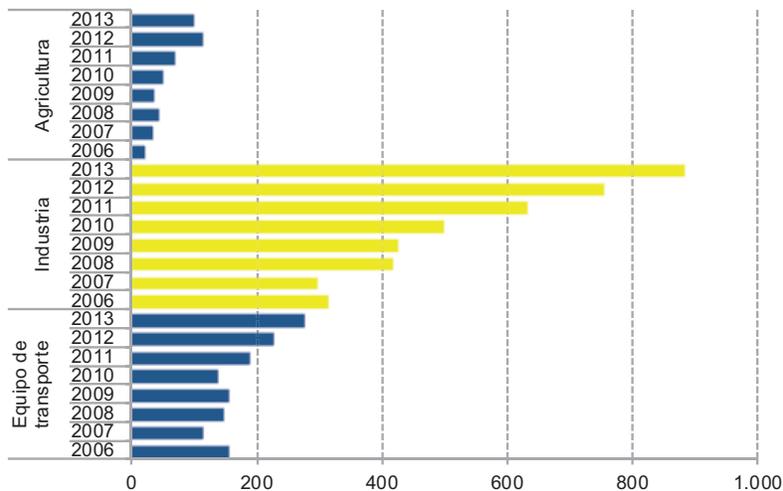
Gráfico 3.1.7
Importaciones de bienes intermedios: enero - junio
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital a junio de 2013 alcanzaron \$us1.245 millones, reflejando un incremento de 15,0% con relación al mismo periodo de 2012. Cabe resaltar que estos bienes fueron destinados principalmente a la industria y a la adquisición de equipo de transporte (Gráfico 3.1.8).

Gráfico 3.1.8
Importaciones de bienes de capital: enero - junio
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Flujos comerciales por zonas económicas

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

- Con el MERCOSUR, el superávit comercial a junio de 2013 fue de \$us2.010 millones, más de 72% superior al superávit registrado el mismo periodo de 2012 (\$us1.167 millones), debido principalmente a la mayor demanda de gas natural de Argentina y Brasil. Cabe mencionar que de estos países se importaron principalmente materias primas y productos intermedios para la industria y construcción, bienes de capital y combustibles y lubricantes.
- Con EE.UU., el superávit comercial fue de \$u150 millones, inferior al registrado en el primer semestre de 2012 en 52% (\$us311 millones) explicado por un incremento de las importaciones de bienes de capital y productos intermedios para la industria, combustibles y equipo de transporte. Del total exportado a junio de 2013 el 72% corresponde a minerales siendo el oro el producto más importante con una participación de 47% del total.
- Con la Comunidad Andina de Naciones, el superávit fue de \$us229 millones a junio de 2013 frente a \$us190 millones registrado en similar periodo de 2012, resultado de mayores exportaciones a Colombia y Perú principalmente de complejo de soya.
- Con Chile, el déficit comercial ascendió a \$us204 millones con un incremento del 296% con relación al mismo periodo de 2012 debido, principalmente, al incremento de las importaciones de combustibles y lubricantes y bienes de consumo no duradero y una disminución en las exportaciones principalmente de productos refinados de petróleo.
- Con la Unión Europea, se registró un déficit de \$us123 millones superior al observado en el mismo periodo de la gestión 2012 en 44% como consecuencia de un aumento de las importaciones provenientes de los Países Bajos, España y Alemania; compuestas principalmente de: combustibles elaborados y bienes de capital para la industria.
- Con Suiza, se pasó de un superávit de \$us123 millones a un déficit de \$us7 millones, explicado principalmente por las mayores importaciones de combustibles elaborados y por menores exportaciones de minerales, entre los que destacan la plata y el oro.
- Con China se registró un déficit comercial de \$us382 millones, mayor en \$us39 millones con relación al primer semestre de 2012 debido a mayores importaciones de productos intermedios para la industria y partes y accesorios de equipo de transporte.
- Con Corea del Sur, se observó un superávit comercial de \$us196 millones, mayor en 44% al registrado en el mismo periodo de 2012, explicado principalmente por mayores exportaciones de plata y zinc a ese país.

Tabla 3.1.3
Saldo comercial por zonas económicas: enero - junio
 (En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	Enero - Junio					
	2012 ^p			2013 ^p		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADJ ^{1/}	3.394,8	2.090,9	1.303,9	3.986,5	1.952,2	2.034,3
MERCOSUR	2.738,6	1.571,7	1.166,9	3.306,5	1.297,0	2.009,5
Argentina	820,4	527,3	293,1	1.160,2	504,9	655,3
Brasil	1.771,3	735,1	1.036,2	2.021,7	742,1	1.279,6
Paraguay	13,0	27,8	-14,8	13,2	33,7	-20,5
Uruguay	2,8	12,3	-9,5	3,3	15,3	-11,9
R. B. de Venezuela	131,1	269,2	-138,1	108,0	1,0	107,0
Comunidad Andina	541,7	351,4	190,3	594,2	365,3	228,9
Colombia	186,6	71,3	115,3	245,5	89,6	155,9
Ecuador	93,9	15,9	78,1	72,7	15,8	56,9
Perú	261,2	264,2	-3,0	276,1	260,0	16,1
Chile	113,7	165,1	-51,4	85,1	288,8	-203,7
Cuba	0,8	2,6	-1,8	0,7	1,1	-0,4
MCCA ^{2/}	2,2	1,9	0,3	1,0	2,8	-1,8
TLC (NAFTA) ^{3/}	785,1	511,2	273,9	788,4	722,1	66,3
Estados Unidos	692,1	381,6	310,5	715,2	565,5	149,7
Canadá	71,1	26,6	44,5	63,4	25,7	37,7
México	21,9	103,0	-81,1	9,7	130,8	-121,1
RUSIA	5,4	5,7	-0,3	2,4	8,0	-5,6
Unión Europea (UE)	295,4	380,9	-85,6	322,5	445,5	-123,0
Alemania	21,7	82,7	-61,0	22,5	99,0	-76,5
Bélgica	143,5	12,0	131,5	125,5	16,5	109,0
Francia	7,4	23,9	-16,5	7,4	33,0	-25,6
Países Bajos	11,7	17,6	-5,9	51,8	55,1	-3,3
Reino Unido	49,9	32,7	17,2	51,7	36,1	15,6
Italia	24,0	106,3	-82,3	28,6	58,0	-29,4
Suecia	0,4	29,8	-29,4	0,7	42,9	-42,2
Otros UE	36,8	76,0	-39,2	34,2	104,9	-70,6
AELC ^{4/}	133,7	12,0	121,7	81,8	89,1	-7,3
Suiza	133,1	9,8	123,4	81,2	88,6	-7,4
Noruega	0,6	2,2	-1,6	0,6	0,5	0,1
Asia	568,2	817,9	-249,6	630,9	972,1	-341,2
Japón	229,4	160,3	69,2	212,1	209,9	2,1
China	163,9	506,9	-343,0	163,0	544,9	-382,0
Corea del Sur	167,1	31,3	135,8	240,0	44,4	195,6
Malasia	0,4	5,7	-5,3	8,3	8,5	-0,2
Hong Kong	2,1	5,7	-3,6	2,1	4,5	-2,4
India	2,2	31,1	-28,9	1,1	56,9	-55,9
Tailandia	2,0	32,6	-30,6	0,8	37,7	-36,9
Taiwán	0,8	19,6	-18,8	1,4	32,8	-31,4
Otros Asia	0,3	24,8	-24,5	2,1	32,4	-30,2
Resto del Mundo	63,2	26,4	36,7	137,5	42,7	94,7
T O T A L C I F	5.247,9	3.847,0	1.401,0	5.951,0	4.234,6	1.716,4
Ítem pro memoria:						
UNASUR ^{5/}	3.394,0	2.088,3	1.305,8	3.985,9	1.951,1	2.034,7

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

^p Cifras preliminares¹ Excluye México² MCCA = Mercado Común Centroamericano³ TLC (NAFTA) = Tratado de Libre Comercio de América del Norte⁴ AELC = Asociación Europea de Libre Comercio

Saldo Comercial por Clasificación Uniforme del Comercio Internacional (CUCI) ³

La clasificación uniforme del comercio internacional (CUCI) sirve para identificar los productos según la fase de producción.

El saldo comercial por países según la clasificación CUCI muestra que el país tiene una posición favorable en: i) combustibles, lubricantes y minerales principalmente por las ventas que realiza el país de gas natural a Brasil y Argentina y de las exportaciones de minerales; ii) materiales crudos y no comestibles; iii) otros se explica por las exportaciones manufacturadas en joyas, amalgamas y chapados de oro; iv) productos alimenticios y animales vivos; y v) aceites, grasas y ceras de origen animal y vegetal.

Contrariamente, el país registra saldo en contra en el déficit comercial debido a que aún no se produce en el país y más bien se depende de las importaciones como: i) maquinaria y equipo de transporte, ii) productos químicos,⁴ iii) manufacturas, iv) manufacturas diversas y v) bebidas y tabaco (Tabla 3.1.4).

Tabla 3.1.4
Saldo comercial por países seleccionados según Clasificación Uniforme del Comercio Internacional (CUCI): enero – junio 2013
 (En millones de dólares)

	Combustibles, lubricantes minerales	Materiales crudos no comestibles	Otros	Productos alimenticios y animales vivos	Aceites, grasas y ceras de origen animal y vegetal	Efectos personales	Bebidas y tabaco	Manufac- turas diversas	Manufac- turas	Productos químicos	Maquinaria y equipo de transporte	Total
Brasil	1.914,9	15,4		-18,6	-2,9	0,2	-5,8	-66,0	-219,5	-115,9	-222,2	1.279,6
Argentina	981,5	-2,9		-78,9	-0,4	0,1	-5,4	-11,7	-75,7	-82,1	-69,2	655,3
Corea del Sur		236,1		0,2	0,0		-0,4	-1,1	-7,9	-5,4	-25,8	195,6
Colombia	0,8	2,3		135,4	90,8		-0,8	-7,0	-15,4	-41,2	-9,0	155,8
Estados Unidos	5,5	15,6	308,0	-1,4	0,1	-1,0	-1,0	39,6	124,4	-26,7	-313,6	149,7
Belgica		122,4		1,9		-0,1		-1,0	-0,6	-4,7	-9,0	109,0
Venezuela	0,1	-0,1		60,3	25,9			10,9	4,1	4,4	1,5	107,0
Australia	0,0	77,7		5,9				-0,4	-0,8	-0,1	-0,5	81,8
Ecuador	-0,2	41,3		8,5	16,8		0,0	-1,0	-7,9	-0,9	0,2	56,9
Canada	-0,1	46,3		5,5	0,0			0,0	8,0	-2,1	-19,8	37,7
Panama	4,0	14,9		0,0	0,2	0,0	-1,2	-0,5	0,0	-0,1	-0,1	17,3
Perú	-2,7	134,6	-2,6	74,2	11,6	0,0	-4,0	-31,4	-96,0	-63,2	-4,3	16,1
Reino unido	0,0	21,0		16,3	0,0	0,0	-4,3	-0,9	11,0	-2,6	-24,9	15,6
Dinamarca		0,2		0,2				-0,3	-0,1	-1,6	-10,9	-12,4
Emiratos A.U.	-0,3	0,0		0,2		0,0		-0,1	0,0	0,0	-12,3	-12,5
Indonesia				-0,4	-0,4	0,0		-1,7	-2,6	-2,8	-7,8	-15,6
Paraguay	-5,4	-0,1		1,0	0,0	0,0	-1,0	-1,8	-2,3	-13,0	2,1	-20,5
Francia	-0,5	1,6		4,9	0,0	0,0	-0,2	-2,6	-2,5	-10,7	-15,5	-25,6
Italia		2,7	0,0	1,7	0,0	-0,1	-0,1	-2,3	9,4	7,1	-47,8	-29,4
Taiwan	-11,9	1,2		0,0	0,0	0,0	0,0	-4,9	-3,8	-5,2	-6,9	-31,4
Tailandia	0,0	0,2		0,0		0,0	-0,1	-0,7	-2,3	-0,6	-33,5	-36,9
España	3,9	19,4		3,3	-0,5	-1,4	0,1	-5,9	-9,2	-6,4	-40,8	-37,6
Suecia	-0,1	0,0		0,1				-0,1	-1,6	-1,0	-39,4	-42,2
India	-0,1	-0,2		-0,1	0,0			-1,1	-14,0	-14,6	-25,9	-55,8
Resto del mundo	-100,0	247,1	30,8	18,8	0,3	-0,1	-5,2	-19,1	-1,1	-30,0	-199,4	-57,9
Alemania	-0,5	5,3		12,5	-0,1	0,0	-1,6	-7,0	-4,6	-8,7	-71,9	-76,5
Mexico	-1,1	1,6	0,6	-2,8		0,0	-1,8	-4,0	-22,8	-36,0	-54,8	-121,1
Chile	-145,1	5,6		-10,6	3,8	0,0	0,6	-3,2	-19,0	-31,6	-4,3	-203,7
China	-0,5	121,7		-3,3		0,0	-0,1	-69,2	-107,7	-72,1	-250,8	-382,0
Total	2.642,2	1.130,9	336,7	234,9	145,3	-2,6	-32,2	-194,2	-460,4	-567,7	-1.516,4	1.716,4

FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: ^p Cifras preliminares

Durante el primer semestre de 2013, se registró un crecimiento en los términos de intercambio de 0,2%, con relación al mismo período de 2012 como consecuencia de una reducción mayor en los valores unitarios de importaciones en relación al de las exportaciones (Tabla 3.1.5).

³ Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional establecido por la ONU, con el objeto de estandarizar la presentación de datos del comercio internacional.

⁴ Reflejan principalmente el peso de las importaciones de polietileno, fungicidas, polipropileno y pinturas, y de herbicidas.

Tabla 3.1.5
Variaciones porcentuales de los términos de intercambio: enero - junio
 (Con respecto al año anterior y en porcentajes)

	Enero - Junio	
	2012 ^P	2013 ^P
Indice de valor unitario exportaciones	24,6	-0,6
Indice de valor unitario importaciones	7,7	-0,7
Indice de terminos de intercambio	15,7	0,2

FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^P Cifras preliminares
 El INE no cuenta con información al primer semestre

3.2 Renta

En el primer semestre de 2013, la renta neta fue negativa en \$us915 millones, es decir que el pago de utilidades (reinvertidas y remitidas al exterior) por inversión extranjera directa y de cartera que totalizaron \$us956 millones excedió a los intereses percibidos por la inversión de las reservas internacionales (\$us86 millones) ⁵, entre otros. Las utilidades generadas por las empresas de inversión extranjera (debido principalmente al incremento de los precios internacionales de *commodities*) estuvieron compuestas básicamente por sector manufacturero, el financiero y sobre todo el sector hidrocarburos, que en su mayoría fueron reinvertidas en el país.

3.3 Servicios

La balanza de servicios registró un déficit de \$us292 millones, mayor en 18,5% al registrado en el primer semestre de 2012, explicado por un incremento de las importaciones de servicios de 10,8%, mientras que las exportaciones tuvieron un incremento de 6% (Tabla 3.3.1).

Tabla 3.3.1
Balanza de Servicios: enero – junio
 (En millones de dólares y variación porcentual respecto al periodo anterior)

	Primer Semestre	Variación (%)
2005	-17,7	
2006	-86,4	389,3
2007	-93,6	8,3
2008	-96,0	2,6
2009	-78,5	-18,2
2010	-107,9	37,3
2011	-140,8	30,5
2012	-246,4	75,1
2013	-292,1	18,5

FUENTE: BCB, INE, ATT Transportes, ATT Comunicaciones,
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las exportaciones de servicios alcanzaron un monto de \$us476 millones. Se destaca el desempeño de servicios de viajes, seguros, servicios de informática e información, comunicaciones, financieros y servicios de gobierno. Contrariamente, se registró un menor ingreso en los rubros de transportes.

⁵ Corresponde a la renta efectiva sobre administración de reservas más los intereses devengados que se incluyen en los ingresos cuasifiscales del BCB y forman parte del crédito interno neto de las operaciones de Gobierno General. La cifra difiere de la publicada en el Informe de reservas debido a que es un concepto contable y no incluye variación en la valoración de los títulos.

Las exportaciones de servicios de transportes cayeron debido a que los servicios prestados por la línea aérea Aerosur, que dejó de operar desde el mes de abril 2012, fueron parcialmente compensados por los servicios prestados por las empresas Boliviana de Aviación (BoA) y Amazonas. Cabe señalar que los servicios de transporte de gas, se incrementaron en relación a la gestión 2012, debido al aumento de las exportaciones.

Por su parte, las importaciones de servicios (\$us768 millones) aumentaron en 10,4% resultado del incremento en casi todos los rubros de servicios, destacándose las importaciones de servicios de construcción, que aumentaron en 237,6%, sobre todo por la puesta en marcha de los proyectos de las plantas separadoras de líquidos de Río Grande y Gran Chaco entre otros (Tabla 3.3.2).

Tabla 3.3.2
Balanza de servicios: enero - junio
(En millones de dólares)

	<i>Exportaciones</i>		<i>Importaciones</i>	
	Enero-Junio		Enero-Junio	
	2012 ^p	2013 ^e	2012 ^p	2013 ^e
2. Viajes	291,3	279,9	207,7	195,6
1. Transporte	72,2	72,0	9. Otros servicios empresariales	164,8
5. Seguros	40,3	45,7	4. Construcción	36,1
3. Comunicaciones	33,7	39,0	1. Transporte	132,9
7. Informática e información	8,5	10,8	5. Seguros	73,4
11. Servicios de gobierno niop	9,6	10,1	8. Regalías y derechos de licencia	21,7
9. Otros servicios empresariales	9,3	9,6	3. Comunicaciones	16,3
8. Regalías y derechos de licencia	5,2	5,4	7. Informática e información	16,4
6. Financieros	1,2	2,1	11. Servicios de gobierno niop	11,9
10. Servicios personales, culturales y recreativos	0,8	0,9	6. Financieros	6,2
4. Construcción	0,3	0,3	10. Servicios personales, culturales y recreativos	5,6
TOTAL	472,4	475,7	TOTAL	692,9
				767,9

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

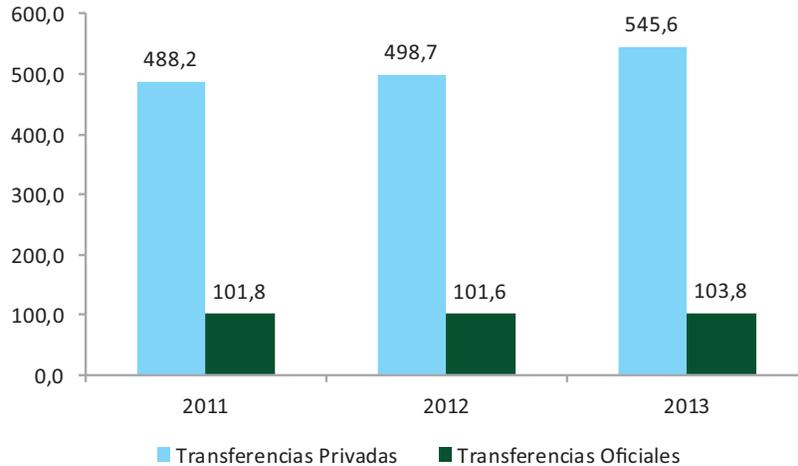
^p Cifras preliminares

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

3.4 Transferencias unilaterales corrientes

Las transferencias unilaterales corrientes netas (públicas y privadas) alcanzaron un saldo neto favorable de \$us649 millones. El 84,0% del total corresponde a transferencias unilaterales privadas compuesta por remesas familiares y las donaciones del exterior que recibe el sector privado nacional(\$us546 millones), mientras que el restante 16,0% corresponde a transferencias oficiales (\$us104 millones; Gráfico 3.4.1). Las remesas de emigrantes recibidas contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us572 millones (Tabla 3.4.1). En términos del PIB, el flujo de las remesas entre enero y junio de este año representa el 2,1%.

Gráfico 3.4.1
Transferencias corrientes netas: enero - junio
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 3.4.1
Transferencias corrientes privadas: enero - junio
 (En millones de dólares y %)

	Enero - Junio			Variación	
	2011 ^P	2012 ^P	2013 ^P	Abs	%
CREDITO	543,4	568,7	614,0	45,3	8,0
Remesas de Trabajadores	505,9	525,8	571,6	45,8	8,7
Otras Transferencias	37,5	42,8	42,4	-0,5	-1,1
DEBITO	55,2	70,0	68,4	-1,6	-2,3
Remesas de Trabajadores	53,4	68,2	66,5	-1,7	-2,4
Otras Transferencias	1,8	1,8	1,9	0,1	4,9
SALDO NETO	488,2	498,7	545,6	46,9	9,4

FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^P Cifras preliminares

Los principales países de donde provienen las remesas son: España con una participación de 44,6% del total recibido, Estados Unidos con 18,9% y Argentina con 9,4%. Sin embargo, también se destaca la participación de otros países de la región: Chile y Brasil con 5,7% y 4,5%, respectivamente (Tabla 3.4.2). La información por plaza de pago muestra una concentración en el eje central, ya que Santa Cruz recibió 42,1% de las remesas, Cochabamba 29,9% y La Paz 16,2%.

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

<i>Según país de origen</i>			<i>Según plaza de destino</i>		
PAIS	Ene-Jun 2013 Millones \$us	Participación %	PLAZO DE PAGO	Ene-Jun 2013 Millones \$us	Participación %
España	255,2	44,6	Santa Cruz	240,5	42,1
Estados Unidos	108,3	18,9	Cochabamba	171,0	29,9
Argentina	53,5	9,4	La Paz	92,3	16,2
Chile	32,3	5,7	Chuquisaca	19,2	3,4
Brasil	25,7	4,5	Beni	16,0	2,8
Italia	15,7	2,7	Tarija	13,7	2,4
Suiza	10,9	1,9	Oruro	10,0	1,8
Peru	4,9	0,9	Potosi	7,2	1,3
Alemania	3,9	0,7	Pando	1,6	0,3
Francia	2,3	0,4	TOTAL	571,6	100,0
Paraguay	1,3	0,2			
Otros	57,6	10,1			
TOTAL	571,6	100,0			

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

4. Cuenta capital y financiera

Entre enero y junio de 2013 la cuenta capital y financiera registró un flujo positivo de \$us181 millones, frente a uno mayor de \$us219 millones en el primer semestre de 2012. En términos del PIB, la cuenta capital y financiera representó 0,7%.

Los flujos de capital del sector público contribuyeron con un flujo positivo de \$us28 millones explicado por desembolsos de préstamos superiores a las amortizaciones a pesar de la amortización anticipada en el primer trimestre a PDVSA por \$us32 millones (por importación de diesel) a través de la compensación con cuentas por cobrar de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos por exportación de petróleo reconstituido.

Por otro lado, el sector privado presentó un flujo de \$us153 millones en la cuenta capital y financiera, destacando el incremento en 14,1% del flujo de la inversión extranjera directa (IED) neta y los flujos de deuda externa privada. La IED bruta aumentó 32,8% respecto al primer semestre de 2012, pasando de \$us725 millones a \$us963 lo que constituye un nuevo nivel récord respecto a los registrados en periodos similares anteriores. Por otro lado, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us155 millones debido al mayor encaje en títulos por los depósitos en moneda extranjera para fortalecer el proceso de bolivianización.

4.1 Inversión extranjera directa

La IED recibida neta ascendió a \$us717 millones en el primer semestre de 2013, mayor en \$us88 millones a la observada en el mismo periodo de la gestión 2012. Por su parte, la IED bruta recibida alcanzó a \$us963 millones, mayor en \$us238 millones a la registrada en el primer semestre de 2012 (Tabla 4.1.1). Los montos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector hidrocarburos (66,3%) y a la industria (19,3%). En términos del PIB, la IED bruta alcanzó a 3,5% y la inversión extranjera directa neta a 2,6%.

Tabla 4.1.1
Inversión extranjera directa por sectores: enero - junio
 (En millones de dólares)

	Enero - junio	
	2012 ^P	2013 ^P
I. TOTAL RECIBIDO	724,8	962,5
Hidrocarburos	418,1	638,3
Minería	101,1	39,8
Industria	76,6	185,3
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	54,3	44,3
Comercio, Electricidad y Otros	74,7	54,8
II. DESINVERSIÓN	96,5	245,8
III. IED NETA (I - II)	628,3	716,7

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

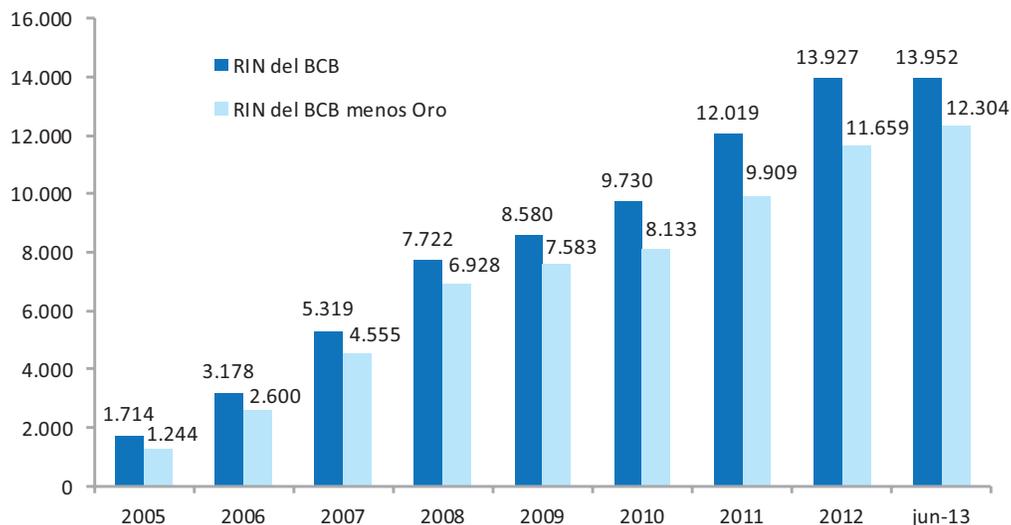
4.2 Inversión de cartera

En el primer semestre de 2013, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us155 millones (-\$us146 millones en el mismo periodo de la gestión anterior), debido al incremento del Fondo RAL en dólares de bancos y entidades financieras no bancarias, debido a la modificación gradual del requerimiento de encaje legal por depósitos en moneda extranjera como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

5. Reservas internacionales

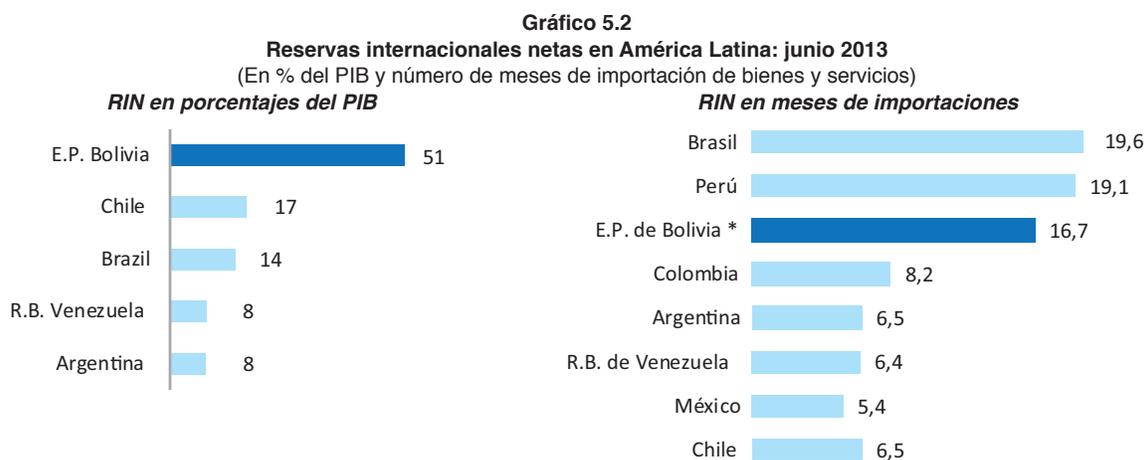
A junio de 2013 las reservas internacionales netas (RIN) alcanzaron a \$us13.952 millones, monto superior en \$us25 millones al saldo registrado en diciembre de 2012 (\$us13.927 millones). Este saldo permite cubrir 17 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

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



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las RIN representan 51% del PIB, el más alto de la región y en términos de importación de bienes y servicios se sitúa en el tercer lugar después de Brasil y Perú. Ambos ratios constituyen una señal de la fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana (Gráfico 5.2).



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2013. Para Bolivia, BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

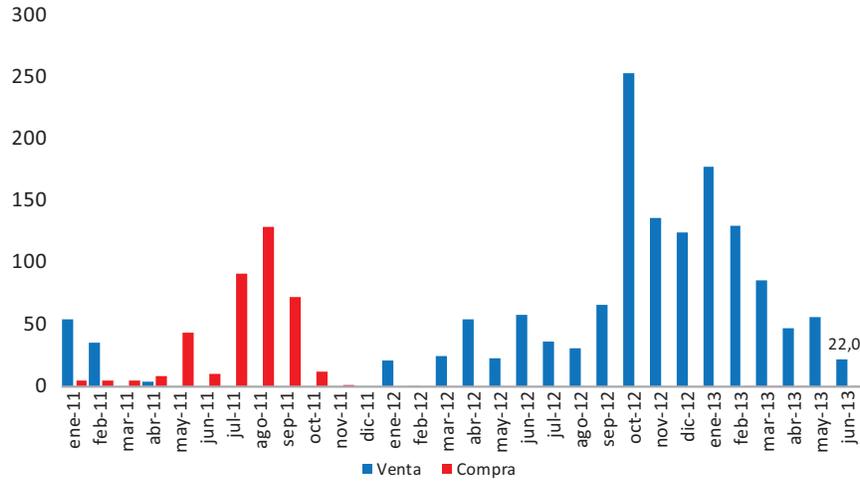
Tabla 5.1
Indicadores sobre suficiencia de reservas internacionales
(Ratios en porcentajes)

	jun-10	jun-11	jun-12	jun-13
Depósitos en dólares	195,8	277,4	338,0	393,6
Depósitos totales	100,2	114,9	106,7	101,3
Dinero en sentido amplio (M'3)	78,0	85,4	81,1	78,1

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a las operaciones cambiarias en el primer semestre de 2013 el BCB fue vendedor neto, igual que en similar periodo de 2012. En efecto, las ventas de divisas al sistema financiero a través del Bolsín alcanzaron a \$us521 millones, mayores a las registradas en similar periodo de la gestión 2012 (\$us182 millones; Gráfico 5.3); las compras de divisas del BCB al sistema financiero fueron de \$us2 millones frente a compras nulas en similar periodo de 2012.

Gráfico 5.3
Compra y venta de divisas del BCB al sistema financiero: enero 2011 – junio 2013
 (En millones de dólares)

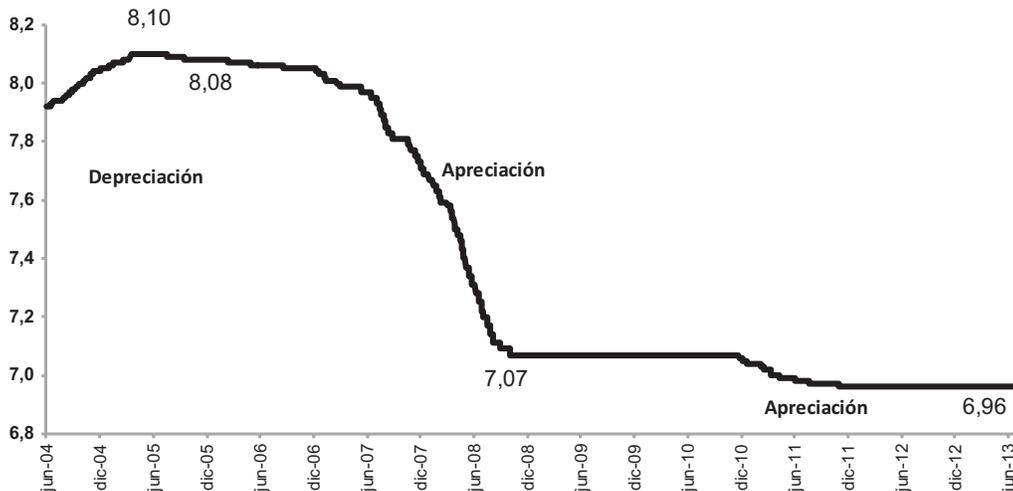


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En un contexto de volatilidad, cambios de tendencia en los tipos de cambio de nuestros principales socios comerciales y presiones inflacionarias externas bajas, el tipo de cambio se mantuvo constante en Bs6,86 y Bs6,96 por dólar estadounidense para la compra y venta, respectivamente (Gráfico 5.4). La estabilidad cambiaria contribuyó a anclar las expectativas del público y a impulsar el proceso de Bolivianización sin generar desalineamientos del tipo de cambio real (TCR) respecto a su tendencia de largo plazo concordante con sus fundamentos.

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. 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. A junio de 2013 se cerró con un tipo de cambio de compra de Bs6,86 por dólar y de B6,96 por dólar a la venta (Gráfico 5.4).

Gráfico 5.4
Evolución del Tipo de Cambio de Venta
 (En bolivianos por dólar)

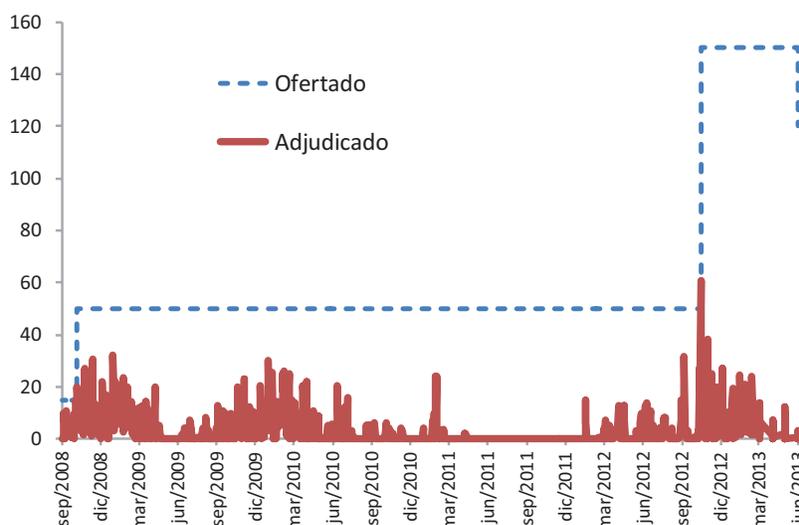


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Hasta el 15 de octubre de 2012, la oferta de divisas en el Bolsín del BCB se mantuvo en \$us50 millones diarios; pero precisamente ese día se registró una demanda de dólares del sistema financiero superior a la oferta diaria en \$us10 millones, por lo que el BCB decidió incrementar la oferta diaria a \$us150 millones a partir del día siguiente (Gráfico 5.5).

A a partir de enero de 2013; y dando cumplimiento al DS N° 1423 del 5 de diciembre de 2012 y a la RD N° 07/2013 del Directorio del BCB, a través de la cual se aprueba el Reglamento de operaciones cambiarias; se amplió la participación en el Bolsín al público en general. Asimismo, a partir del 13 de diciembre de 2012 el BCB vende divisas en efectivo al público en general en sus propias ventanillas del BCB, incrementando con estos dos mecanismos la oferta de divisas y el acceso al público en general. Además, a partir del 13 de junio de 2013 y con el fin de garantizar la liquidez en dólares en el mercado, el BCB implementó una nueva forma de venta de divisas en el día ofertando \$us30 millones diarios bajo esta modalidad que al igual que las ventas en ventanilla se caracteriza por ser de entrega en el mismo día. Por su parte y dada la reducción de la demanda de divisas a través del bolsín, la oferta diaria por esta modalidad se redujo a \$us120 millones.

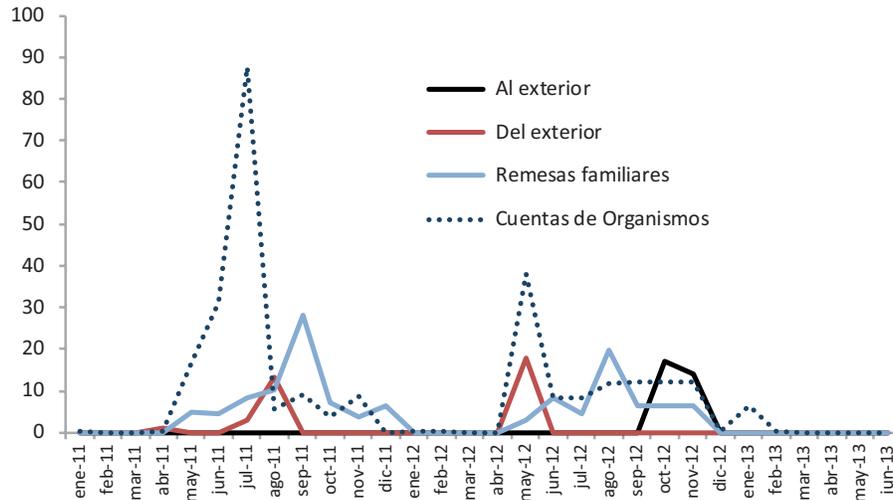
Gráfico 5.5
Bolsín - Oferta y Adjudicación diaria de dólares
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A junio de 2013, las transferencias de divisas del y al exterior para el sistema financiero a través del BCB fueron nulas (Gráfico 5.6).

Gráfico 5.6
Transferencias de divisas del sistema financiero a través del BCB¹
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: ¹ Incluye las transferencias del exterior por remesas familiares y transferencias de organismos y embajadas

A junio de 2013, las reservas internacionales netas consolidadas (BCB más resto del sistema financiero) totalizaron \$us15.461 millones, monto mayor en 0,7% con relación al registrado a fines de diciembre 2012 (Tabla 5.2).

Tabla 5.2
Reservas internacionales del sistema financiero
 (Saldos en millones de dólares)

	30/06/2012	31/12/2012	30/06/2013	VARIACIÓN Jun13/Dic12	
				ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III)	13.783	15.349	15.461	113	0,7
Brutas	13.793	15.364	15.481	117	0,8
Obligaciones	10	15	19	4	27,4
II. BCB NETAS	12.440	13.927	13.952	25	0,2
Brutas	12.438	13.927	13.951	24	0,2
Obligaciones	-1	0	-1	-1	754,7
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO¹ NETAS	1.343	1.422	1.510	88	6,2
Brutas	1.355	1.437	1.529	92	6,4
Obligaciones	11	15	20	5	31,0

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

6. Posición de inversión internacional

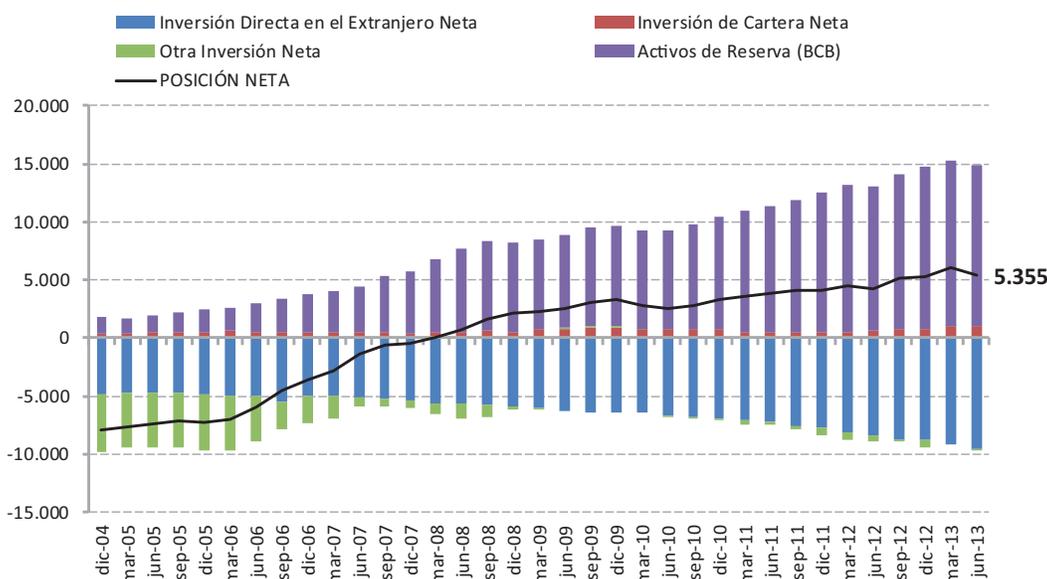
La Posición de Inversión Internacional (PII) es el balance entre los activos de un país frente al exterior (activos externos) y lo que debe el país al exterior (pasivos externos), tanto del sector público como del privado. Si los pasivos son mayores a los activos se tiene una posición neta deudora respecto al resto del mundo; y, por el contrario, si los activos son mayores a los pasivos se tiene una posición neta acreedora. A junio de 2013, Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us5.355 millones, equivalente a 19,6% del PIB anual.

Respecto a diciembre de 2012, el saldo acreedor de la PII aumentó 1,0%. En términos de flujos, este incremento fue de \$us55 millones, resultado del aumento en los activos (\$us807 millones), que superó al de los pasivos (\$us752 millones).

Cabe destacar la incidencia positiva de las Reservas Internacionales del BCB (0,5pp) y del componente Otra Inversión (11,9pp) en el saldo acreedor de la Posición de Inversión Internacional Neta.

Desde el año 2008 Bolivia presenta un saldo acreedor frente al resto del mundo, mismo que pasó de \$us2.163 millones en 2008 a más del doble en junio de 2013 (Gráfico 6.1).

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



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En el activo, la inversión de cartera se incrementó 17,6% respecto a 2012, debido a las modificaciones al encaje legal que afectaron al Fondo RAL de bancos y de otras entidades financieras. Por otro lado, las reservas internacionales aumentaron 0,2%, ascendiendo a \$us13.952 millones y el componente “Otra inversión”, que incluye los depósitos en el exterior de residentes no bancario, se incrementó 14,1%. Estos movimientos generaron un crecimiento del activo total de 4,2%.

Dentro el pasivo, la inversión directa en Bolivia continuó incrementándose, presentando una variación absoluta de \$us717 millones respecto a diciembre de 2012. Estos flujos complementaron la inversión pública en sectores productivos y estratégicos del país. Por otro lado, los créditos externos otorgados al sector público aumentaron 2,1% respecto a finales del año pasado (Tabla 6.1).

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

	AI	AI	VARIACIÓN	
	31 Dic 2012 ^P	30 jun 2013 ^P	Absoluta	Relativa (En %)
Activos	19.266	20.074	807	4,2
1. Inversión directa en el extranjero	0	0	0	
2. Inversión de cartera	869	1.022	153	17,6
Fondo RAL (Bancos y EFNB ¹)	724	814	90	12,4
Empresas no Financieras	144	208	63	43,7
3. Otra inversión	4.471	5.100	629	14,1
Bancos (otros activos externos)	670	676	6	1,0
Otra inversión	3.801	4.424	622	16,4
4. Activos de reserva (BCB)	13.927	13.952	25	0,2
Pasivos	13.967	14.719	752	5,4
1. Inversión directa en la economía declarante	8.809	9.526	717	8,1
2. Inversión de cartera	34	36	2	7,1
3. Otra inversión	5.124	5.157	33	0,6
Deuda externa pública CP y MLP ²	4.282	4.373	91	2,1
Deuda externa privada CP y MLP	802	742	-60	-7,5
Otra inversión	40	42	2	4,2
Posición neta	5.300	5.355	55	1,0
En % del PIB	19,5%	19,6%		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

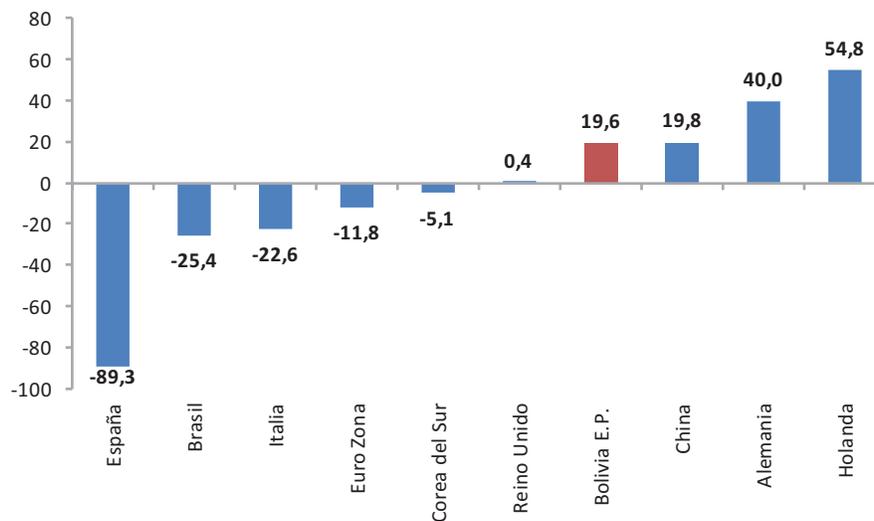
NOTAS: ^P Cifras preliminares sujetas a revisión

¹ Entidades financieras no bancarias

² CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo

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

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



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: Bolivia y Brasil con cifras a junio 2013; el resto de países con cifras a marzo 2013.

Datos del PIB corresponden al WEO de abril 2013, excepto en el caso de Bolivia.

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

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

Al 30 de junio de 2013, el saldo de la deuda externa pública total incluyendo la de corto plazo alcanzó a \$us4.373 millones (Tabla 7.1.1). Cabe destacar que la deuda externa pública de corto plazo representa solo el 0,1% del total.

El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us4.367 millones y en valor presente neto a \$us4.301 millones. Del total adeudado a junio de 2013, el 38,4% tiene condiciones concesionales y el 61,6% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP, se debe a mayores desembolsos principalmente de la R.P. de China, CAF, BID y Banco Mundial, los desembolsos fueron destinados a programas de transporte (carreteras), programa satelital, fortalecimiento de estadísticas, desarrollo regional y transmisión eléctrica entre los más importantes.

Tabla 7.1.1
Saldo de la deuda externa pública de corto y MLP
(En millones de dólares)

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2012	Enero - Junio 2013				Saldo al 30/06/2013	Participación %	VPN ¹ 30/06/2013
		Desembolsos efectivos ²	Amortización Efectiva ²	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
A. CORTO PLAZO	86,0		79,5		-0,1	6,4	0,1	6,4
B. MEDIANO Y LARGO PLAZO	4.195,8	282,1	98,5	3,2	-12,5	4.366,9	99,9	4.300,9
Multilaterales	3.040,9	146,9	87,9	1,0	-12,7	3.087,2	70,6	2.954,6
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.511,0	86,8	65,9		0,0	1.531,9	35,0	1.532,2
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	936,0	38,6	13,5		-1,2	959,9	21,9	905,5
Banco Mundial	443,0	18,3	2,3		-9,8	449,2	10,3	381,2
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	48,0	0,8	0,9		-1,0	46,9	1,1	39,9
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	40,0	0,3	0,5		-0,8	39,0	0,9	32,7
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	37,3	0,0	3,9	1,0	0,1	33,5	0,8	35,4
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	25,5	2,1	0,9		0,1	26,8	0,6	27,8
Bilaterales	654,9	135,2	10,6	2,2	0,2	779,7	17,8	773,3
R. Popular de China	291,4	135,0	0,2		2,6	428,8	9,8	446,7
R.B. de Venezuela	159,8		1,5		0,0	158,3	3,6	153,9
Brasil	93,0		6,3		-0,1	86,6	2,0	83,5
Alemania	55,5	0,2	0,2		-0,7	54,8	1,3	43,6
Corea del Sur	21,3		0,5		-1,5	19,3	0,4	16,8
España	15,7		0,3	2,2	0,0	15,4	0,4	13,0
Francia	7,9		0,6		-0,1	7,2	0,2	6,4
Argentina	5,4		0,4		0,0	5,0	0,1	5,1
Italia	5,0		0,6		-0,1	4,3	0,1	4,2
Privados	500,0	0,0	0,0	0,0	0,0	500,0	11,4	573,0
Bonos Soberanos	500,0					500,0	11,4	573,0
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	4.281,8	282,1	178,0	3,2	-12,6	4.373,3	100,0	4.307,3

FUENTE: BCB

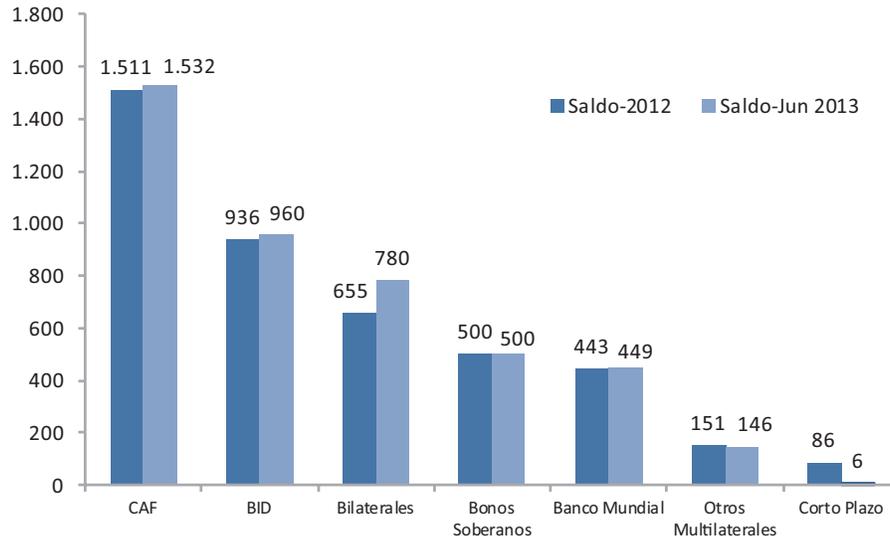
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

² Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 05/07/13

El 70,6% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales y privados. Por otro lado, el 85% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares estadounidenses, el 7,0% en Euros y el resto en otras monedas (Gráfico 7.1.1).

Gráfico 7.1.1
Composición del saldo de la deuda externa pública de CMLP según acreedor
 (En millones de dólares)

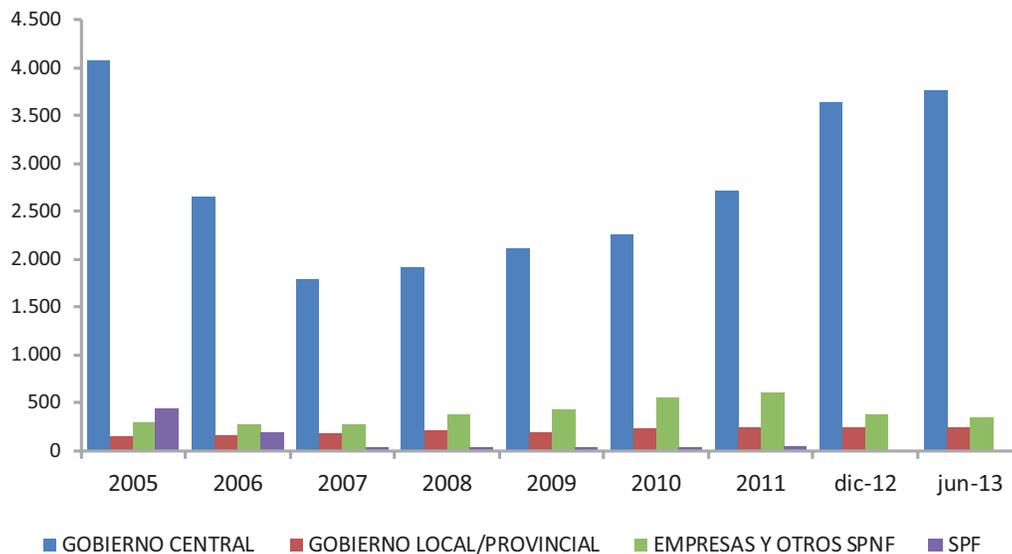


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Respecto al saldo de la deuda externa pública de CMLP según deudor, el Gobierno Central asume el mayor porcentaje (86% a junio 2013). La participación del Gobierno Central en el saldo de la deuda externa pública aumentó debido a la deuda contraída por la emisión de bonos soberanos en el mercado financiero internacional (22 de octubre 2012), en cambio la participación de las empresas públicas continuó disminuyendo debido a la compensación de deuda registrada en agosto 2012 y febrero 2013 entre PDVSA y YPFB (Gráfico 7.1.2).

Con relación al saldo de la deuda de CMLP del Sector Público Financiero (SPF), mencionar que a partir de 2007 se redujo significativamente

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



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

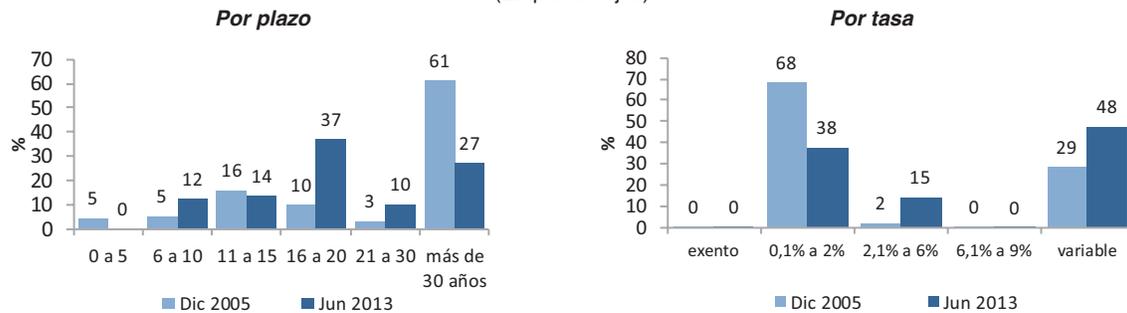
Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 87,7% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 47,5% de la deuda de MLP está sujeta a una tasa de interés variable y el 37,7% tiene una tasa entre 0,1% y 2% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.3).

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

Por plazo	Monto	%	Por tasa	Monto	%
de 0 a 5 años	0,0	0,0	exento	10,3	0,2
de 6 a 10 años	535,2	12,3	0,1% a 2%	1.645,9	37,7
de 11 a 15 años	595,9	13,6	2,1% a 6%	636,2	14,6
de 16 a 20 años	1.607,3	36,8	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	443,0	10,1	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	1.185,5	27,1	variable	2.074,5	47,5
Total	4.366,9	100,0		4.366,9	100,0

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

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

A junio 2013, la transferencia neta de recursos externos (es decir, el flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital, intereses y comisiones) relacionada con la deuda externa pública de MLP, fue positiva por \$us136 millones debido a mayores desembolsos principalmente de la R.P. de China y la CAF (en similar periodo 2012 fue positiva por \$us105 millones). Incluyendo la deuda de corto plazo, la transferencia neta de recursos externos llegó a \$us53 millones de flujo positivo, debido a un mayor servicio de deuda de corto plazo. Si se excluye el alivio de deuda HIPC, la transferencia neta de la deuda pública de MLP fue positiva en \$us133 millones y la transferencia neta de la deuda pública de CMLP también fue positiva en \$us50 millones (Tabla 7.2.1).

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

Acreedor	Enero / Junio 2013						Transferencia Neta	
	Desembolsos ¹	Servicio ¹		Variación	Alivio APPME *	Con Alivio	Sin Alivio	
	(1)	Amortización	Interés	Cambiaría	Donación	(1)-(2)	(1)-(2)-(3)	
A. Corto Plazo	0,0	79,5	3,7	-0,1		-83,2	-83,2	
B. Mediano y Largo Plazo	282,1	98,5	47,7	-12,5	3,2	135,9	132,7	
Multilaterales	146,9	87,9	28,2	-12,7	1,0	30,8	29,8	
Corporación Andina de Fomento (CAF)	86,8	65,9	15,6	0,0		5,3	5,3	
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	38,6	13,5	9,3	-1,2		15,8	15,8	
Banco Mundial	18,3	2,3	1,6	-9,8		14,4	14,4	
Otros	3,2	6,2	1,7	-1,6	1,0	-4,7	-5,7	
Bilaterales	135,2	10,6	7,3	0,2	2,2	117,3	115,1	
R. Popular de China	135,0	0,2	4,8	2,6		130,0	130,0	
R.B. de Venezuela	0,0	1,5	0,9	0,0		-2,4	-2,4	
Brasil	0,0	6,3	1,0	-0,1		-7,3	-7,3	
Alemania	0,2	0,2	0,2	-0,7		-0,2	-0,2	
Corea del Sur	0,0	0,5	0,2	-1,5		-0,7	-0,7	
España	0,0	0,3	0,0	0,0	2,2	-0,3	-2,5	
Otros	0,0	1,6	0,2	-0,2		-1,8	-1,8	
Privados	0,0	0,0	12,2	0,0	0,0	-12,2	-12,2	
Bonos Soberanos	0,0	0,0	12,2	0,0		-12,2	-12,2	
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	282,1	178,0	51,4	-12,6	3,2	52,7	49,5	

FUENTE: BCB

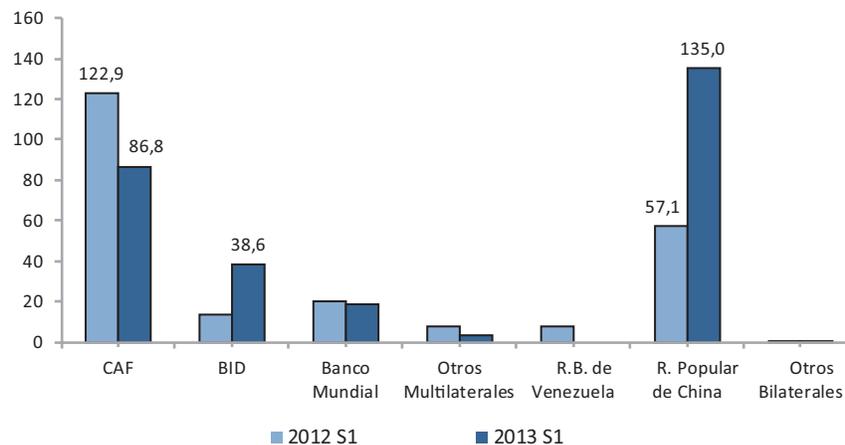
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

^{1/} Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 05/07/2013

* APPME = Alivio Países Pobres Muy Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés)

A junio 2013, los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us282 millones, monto mayor en \$us54 millones al recibido en similar periodo de 2012, habiéndose registrado desembolsos principalmente de la CAF, el BID en el caso de organismos multilaterales y de la República Popular China, en el caso de bilaterales.

Gráfico 7.2.1
Desembolsos de la deuda externa pública de MLP por acreedor: enero - junio
 (En millones de \$us)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El servicio pagado de MLP a junio de 2013 alcanzó a \$us146 millones (\$us123 millones en similar periodo 2012), de los cuales 67,4% corresponden a principal y el resto a intereses y comisiones. Cabe señalar que el servicio registrado en enero – junio 2013 es mayor al registrado en similar periodo 2012 debido principalmente al pago de intereses, \$us12 millones, por la emisión de bonos soberanos realizada en octubre 2012.

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

La Tabla 7.3.1 muestra los saldos y servicio de la deuda pública, así como los valores del PIB y de las exportaciones para obtener ratios de sostenibilidad.

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

	Junio 2012	Junio 2013
En millones de dólares		
Corto, Mediano y Largo Plazo		
Saldo de la deuda nominal ^{1/} (DNT)	3.703,8	4.373,3
Saldo de la deuda en VPN ^{1/} (DVT)	3.574,8	4.307,3
Servicio de la deuda antes alivio ^{1/} (SAAT)	363,0	232,6
Servicio de la deuda después alivio ^{1/} (SDAT)	356,6	229,4
Mediano y Largo Plazo		
Saldo de la deuda nominal (DN)	3.620,4	4.366,9
Saldo de la deuda en VPN (DV)	3.486,4	4.300,9
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	129,3	149,4
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	122,9	146,2
Alivio a flujos de deuda ^{2/} (A)	6,4	3,2
Producto Interno Bruto (PIB) ^{3/}	27.232,2	27.276,0
Exportaciones de bienes y servicios anual (Xa) ^{3/}	12.177,6	11.954,1
Exportaciones de bienes y servicios Ene - Jun (X) ^{3/}	5.354,7	6.086,5

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Incluye deuda externa de corto plazo

^{2/} Alivio modalidad donación

^{3/} Información preliminar

A junio de 2013, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB) fue de 15,8% (en similar periodo de 2012 este ratio se situó en 12,8%), siendo considerablemente menor al umbral del 40% utilizado por el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD o DSF por sus siglas en inglés) para países con políticas intermedias, por lo que la deuda externa pública de MLP puede calificarse como sostenible.

Asimismo, el ratio deuda de CMLP sobre el PIB (DVT/PIB) a junio de 2013 es equivalente a 15,8% (13,1% en junio 2012), nivel inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%, Tabla 7.3.2).⁶

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 36% a junio 2013 frente a un 28,6% en similar período de 2012. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150%.

⁶ Los umbrales están definidos para la deuda total (externa e interna).

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

Indicadores de Solvencia	Enero - Junio		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)	Criterio PAC (Programa de Acción de Converg.) - CAN (Comunidad Andina de Naciones)**	Criterio Mercosur (Mercado Común del Sur)**	Umbral Maastricht **
	2012	2013	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Corto, Mediano y Largo Plazo							
DNT/PIB	13,6	16,0			50	40	60
DVT/PIB	13,1	15,8	40	-			
DNT/Xa	30,4	36,6					
DVT/Xa	29,4	36,0	150	150			
Mediano y Largo Plazo							
DN/PIB	13,3	16,0			50	40	60
DV/PIB	12,8	15,8	40	-			
DN/Xa	29,7	36,5					
DV/Xa	28,6	36,0	150	150			

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

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

El ratio de liquidez⁷ servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X) a junio 2013 fue de 2,4% (2,3% en similar periodo 2012) y es también inferior a los valores referenciales utilizado tanto en la Iniciativa HIPC como en el MSD.

Tabla 7.3.3
Indicadores de liquidez de deuda externa pública de CMLP
 (En porcentajes)

Indicadores de Liquidez	Enero - Junio		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)
	2012	2013	(%)	(%)
Indicadores de deuda (en %)				
Corto, Mediano y Largo Plazo				
SDAT/X	6,7	3,8	20	< 15-20
SAAT/X	6,8	3,8		
Mediano y Largo Plazo				
Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones	2,3	2,4	20	< 15-20
Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones	2,4	2,5		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

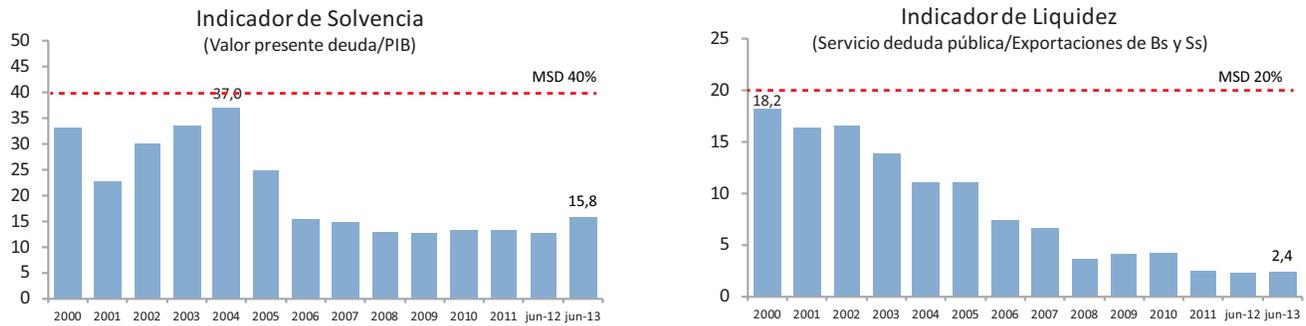
NOTA: * Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*
 En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias

⁷ Sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento,⁸ se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales, lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, lo que muestra que la deuda externa pública de MLP es sostenible, incluso si tomamos en cuenta la deuda de corto plazo.

Cabe indicar que los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa de MLP de nuestro país han tenido importantes mejoras en los últimos años; el Gráfico 7.3.1 muestra la evolución de estos.

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



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

La teoría económica sugiere que la deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden aumentar su crecimiento económico. La deuda externa utilizada en inversiones productivas acelera el desarrollo mediante una inversión más intensa y un crecimiento más rápido. Existen estudios que muestran que si el ratio valor presente de la deuda sobre exportaciones es menor a 150%, existen aportes al crecimiento del PIB per cápita. A junio de 2013, Bolivia registra un ratio de 36%.

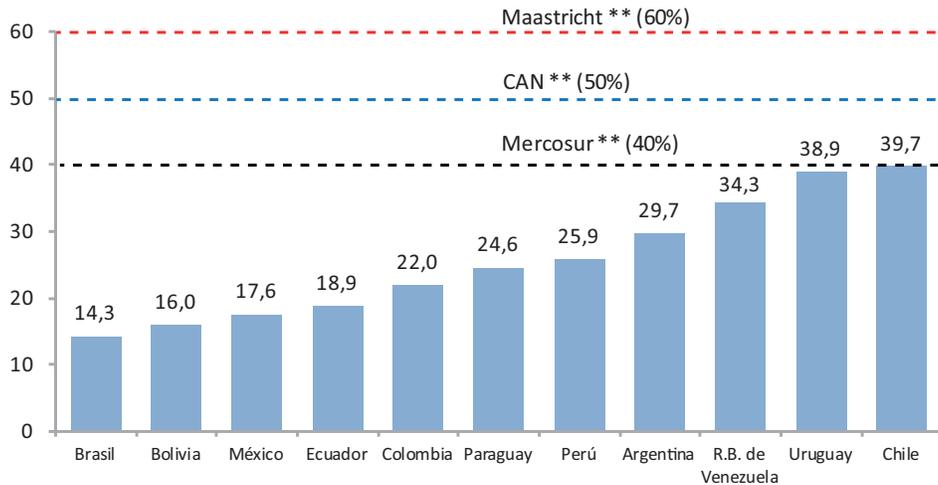
7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa

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

La deuda externa pública de MLP de nuestro país como porcentaje del PIB es una de las más bajas en comparación con otros países de la región (Gráfico 7.4.1).

⁸ Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

Gráfico 7.4.1
Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica: junio 2013
 (En porcentajes)



FUENTE: *Latin Consensus Forecast* junio 2013

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

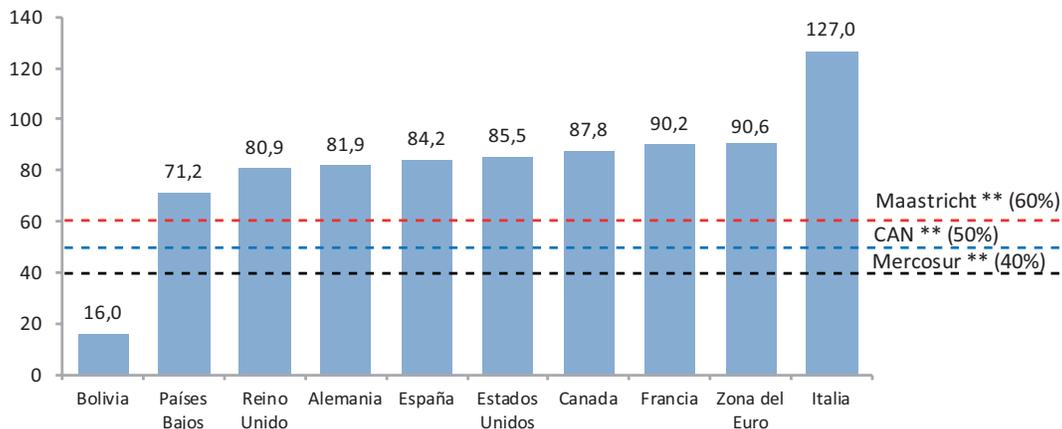
NOTAS: ** Los umbrales Maastricht, CAN y Mercosur corresponden a ratios de solvencia para deuda pública total (externa e interna)

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

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

Los indicadores de endeudamiento para países europeos y Estados Unidos se sitúan en niveles elevados (Gráfico 7.4.2) lo cual ha deteriorado su posición fiscal. Entre los países más endeudados se encuentran Italia y Francia (127% y 90,2% de su PIB respectivamente). En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 88,8%. La posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable.

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



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*, junio 2013

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

Los datos incluyen la deuda pública interna.

Los datos de países europeos corresponden a deuda pública, son proyecciones del FMI para 2013.

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a junio 2013.

7.5 Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo de Bolivia se mantiene en un buen nivel con la perspectiva de mejorar. Moody's anuncio el 8 de junio de 2012 una subida en la calificación del país situándolo en Ba3 (estable), anteriormente es decir el 18 de mayo de 2012 Standard & Poor's mejoró la nota de B+ a BB- (estable).

En octubre de 2012, *Fitch Ratings* nuevamente subió la calificación de Bolivia de B+ a BB- con perspectiva estable. Los informes de las calificadoras, destacan la reducción de la deuda, el crecimiento de la economía, el incremento de las reservas internacionales, la disminución de la dolarización (bolivianización), un sistema bancario saludable y un régimen monetario estable como las causas para la mejor calificación, de esta manera se ratifica que los resultados macroeconómicos obtenidos por el país en los últimos seis años han sido satisfactorios (Tabla 7.5.1).

Tabla 7.5.1
Indicadores de riesgo para países de América Latina: junio 2013

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

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2013.
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El saldo de la deuda externa pública de CP a junio 2013 totalizó \$us6 millones, menor en \$us80 millones respecto de diciembre 2012. No se efectuaron desembolsos entre enero y junio y las amortizaciones a capital llegaron aproximadamente a \$us80 millones (Tabla 7.6.1).

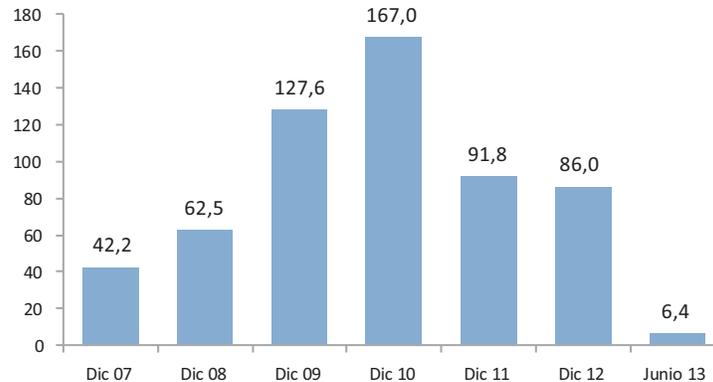
Tabla 7.6.1
Deuda externa pública de corto plazo
(En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31/12/2012	Desembolsos	Amortización	Ajustes	Intereses	Saldo al 30/06/2013
I. Multilateral	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
CAF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fonplata	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Bilateral	86,0	0,0	79,5	-0,1	3,7	6,4
R.B. de Venezuela	86,0	0,0	79,5	-0,1	3,7	6,4
Total (I + II)	86,0	0,0	79,5	-0,1	3,7	6,4

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

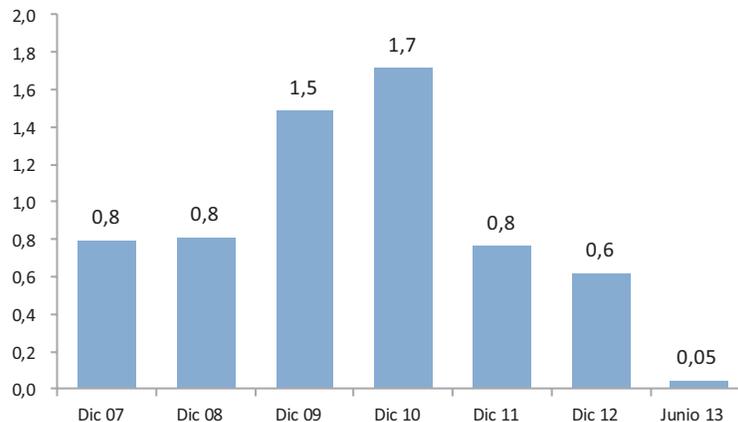
Gráfico 7.6.1
Deuda externa pública de corto plazo
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El indicador de liquidez, dado por la razón deuda externa pública de corto plazo respecto de las RIN, a junio 2013 alcanzó 0,05%. Este ratio es muy bajo y significa que Bolivia tiene suficientes reservas para cubrir el pago de la totalidad de la deuda externa pública de corto plazo (Gráfico 7.6.2).

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



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

8. Deuda Externa Privada⁹

Con fines metodológicos, la deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. De acuerdo con las directrices del Manual de Balanza de Pagos, la primera se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional como en la Balanza de Pagos; mientras que la segunda de manera separada de la deuda relacionada, en la categoría de otra inversión (Cuadro 8.1).

⁹ Incluye deuda relacionada y deuda no relacionada. La deuda externa privada está compuesta por todos los pasivos externos exigibles pagaderos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del gobierno.

Al 30 de junio de 2013, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us2.308 millones, importe menor en \$us46 millones (2,0%), con relación al saldo registrado al 31 de marzo de 2013. De este total, el saldo de la deuda no relacionada fue de \$us742 millones (32,2% del total) y registró una disminución de \$us46 millones respecto de marzo de 2013. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.566 millones (67,8% del total) y registró una disminución de \$us0,1 millones respecto de marzo de 2013. Por sector, del saldo adeudado total, \$us109 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.199 al sector no financiero.

Tabla 8.1
Deuda Externa Privada por Sector y Plazo
(En millones de dólares)

	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 30/06/2013 ^p	Variación		Participación % total jun/2013
	31-mar-13	Desembolsos	Capital	Int. + com ^{1/}		Absoluta	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	788,3	153,3	199,6	5,2	742,0	-46,3	-5,9	32,2
Sector Financiero	126,7	72,5	90,7	1,7	108,6	-18,2	-14,3	4,7
Corto Plazo	34,1	62,4	65,9	0,0	30,7	-3,5	-10,1	1,3
Mediano y largo plazo	92,6	10,1	24,8	1,7	77,9	-14,7	-15,9	3,4
Sector no financiero	661,6	80,8	108,9	3,5	633,5	-28,1	-4,3	27,4
Corto plazo	203,0	79,6	82,6	3,2	199,9	-3,1	-1,5	8,7
Mediano y largo plazo	458,6	1,2	26,3	0,3	433,5	-25,1	-5,5	18,8
Por plazo								
Corto plazo	237,1	142,0	148,5	3,2	230,6	-6,5	-2,7	10,0
Mediano y largo plazo	551,2	11,3	51,1	2,0	511,4	-39,8	-7,2	22,2
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA	1.565,7	40,9	40,8	2,6	1.565,8	0,1	0,0	67,8
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Corto plazo	322,9	32,9	10,5	0,0	345,4	22,5	7,0	15,0
Mediano y largo plazo	1.242,8	8,0	30,3	2,6	1.220,4	-22,4	-1,8	52,9
C. POR PLAZO								
Corto Plazo	560,0	174,9	159,0	3,2	576,0	16,0	2,9	25,0
Mediano y largo plazo	1.794,0	19,3	81,4	4,6	1.731,8	-62,2	-3,5	75,0
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	2.354,0	194,2	240,4	7,8	2.307,8	-46,2	-2,0	100,0

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: p Cifras preliminares

¹ Int + com = intereses y comisiones

Por plazo, del saldo total a junio de 2013, \$us576 millones correspondieron a deuda de corto plazo (25%) y \$us1.732 millones a deuda de mediano y largo plazo (75%).

Los desembolsos durante el segundo trimestre de 2013 por concepto de deuda externa privada fueron de \$us194 millones, de los cuales \$us153 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us41 millones a deuda relacionada. Por plazo, \$us175 millones correspondieron a deuda de corto plazo (90%) y \$us19 millones a deuda de mediano y largo plazo (10%).

El servicio de la deuda en el segundo trimestre de 2013 fue de \$us248 millones, compuesto por \$us240 millones por concepto de amortizaciones y \$us8 millones por intereses y comisiones. Del total del servicio de deuda, \$us205 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us43 a deuda relacionada. Por plazo, \$us162 millones del servicio de deuda correspondieron a deuda de corto plazo (65%) y \$us86 millones a deuda de mediano y largo plazo (35%).

9. Cuadro de la Balanza de Pagos

	(En millones de \$us)														
	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P			2013 ^P		2013 ^P		
								Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Ene-Mar		Abr-Jun	
I. CUENTA CORRIENTE	561,3	1.293,1	1.506,2	1.991,3	745,8	765,6	76,6	61,5	604,1	834,9	627,0	2.127,5	523,2	295,6	818,8
1. Balanza Comercial ²	395,9	1.035,8	918,5	1.443,8	415,4	811,6	430,9	206,1	859,6	1.044,5	854,0	2.964,2	756,8	619,4	1.376,2
Exportaciones FOB	2.826,7	3.951,5	4.504,2	6.525,1	4.960,4	6.401,9	8.358,2	2.112,4	2.793,3	3.078,3	3.249,4	11.233,4	2.887,7	2.753,1	5.610,8
Importaciones CIF	-2.430,8	-2.915,7	-3.585,7	-5.081,4	-4.544,9	-5.590,2	-7.927,3	-1.906,3	-1.933,7	-2.033,8	-2.395,5	-8.269,2	-2.100,9	-2.133,7	-4.234,6
2. Servicios (netos)	-42,3	-167,7	-189,0	-200,2	-209,0	-263,4	-368,8	-86,6	-159,8	-108,0	-118,7	-473,2	-120,0	-172,1	-292,1
3. Renta (neta)	-376,4	-397,2	-489,4	-536,4	-673,8	-864,1	-1.160,8	-335,1	-419,0	-429,1	-446,1	-1.629,3	-454,4	-460,3	-914,7
Intereses recibidos (BCB y sector privado)	84,7	199,0	331,9	305,9	194,7	85,6	102,0	40,8	36,3	31,1	16,9	125,2	42,0	57,9	99,9
Intereses debidos ³	-219,4	-233,8	-208,0	-194,7	-130,3	-105,4	-142,4	-26,6	-34,0	-27,3	-30,2	-118,2	-25,3	-41,9	-67,2
Otra renta de inversión (neta)	-267,7	-388,5	-640,9	-677,7	-765,9	-863,3	-1.147,6	-351,0	-426,9	-437,3	-433,8	-1.649,0	-473,9	-481,8	-955,7
Remuneración de empleados (neta)	26,1	26,1	27,5	30,1	27,7	19,0	27,3	1,7	5,6	4,3	1,0	12,6	2,8	5,5	8,3
4. Transferencias	584,0	822,3	1.266,2	1.284,1	1.213,2	1.081,4	1.175,3	277,2	323,2	327,5	337,9	1.265,8	340,8	308,6	649,4
Oficiales excluido HPC	234,4	238,3	215,6	181,2	181,3	137,3	184,2	26,5	68,7	50,1	73,2	218,6	67,8	32,8	100,6
Donaciones por alivio HPC	72,5	55,8	13,0	14,0	13,4	13,0	8,2	4,0	2,4	0,8	1,5	8,7	0,8	2,5	3,2
Privadas	277,0	528,2	1.037,6	1.088,9	1.018,4	931,1	982,8	246,6	252,2	276,5	263,2	1.038,5	272,3	273,3	545,6
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O)	203,8	303,1	471,8	378,3	-28,7	916,9	976,6	297,8	-78,6	-169,9	485,1	534,3	-229,5	410,2	180,7
1. Sector Público	164,8	261,5	104,6	231,1	237,8	263,4	536,8	112,6	5,4	-219,3	752,1	650,8	-91,4	119,0	27,7
Transferencias de capital	0,0	1.804,3	1.171,0	0,0	77,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (netos)	171,4	-1.566,3	-1.069,0	238,9	137,5	277,9	596,5	47,5	84,0	-209,4	766,3	688,4	24,6	157,0	181,6
Desembolsos	433,6	256,9	322,3	412,5	380,7	538,3	777,0	81,9	145,9	73,5	833,4	1.134,7	65,4	216,7	282,1
Amortizaciones debidas ⁴	-262,2	-1.823,3	-1.391,3	-173,7	-243,1	-260,4	-180,5	-34,5	-61,9	-282,9	-67,1	-446,4	-40,8	-59,7	-100,5
Otro capital público (neta)	-6,6	23,6	2,6	-7,8	23,0	-14,4	-59,7	65,2	-78,6	-9,9	-14,2	-37,5	-116,0	-38,0	-154,0
2. Sector Privado	38,9	41,6	367,3	147,2	-266,5	653,4	439,8	185,1	-84,0	49,3	-267,0	-116,5	-138,1	291,2	153,1
Transferencias de capital	8,7	8,9	9,2	9,7	33,2	-7,2	5,9	1,0	1,1	1,4	2,2	5,7	1,3	2,0	3,3
Inversión extranjera directa (neta)	-290,8	277,8	362,3	507,6	425,7	671,8	858,9	336,3	292,0	388,5	43,2	1.060,0	314,8	401,8	716,7
Inversión de cartera (neta)	-153,4	25,1	-29,9	-208,1	-153,6	90,1	186,4	34,8	-180,8	-54,0	-160,4	-360,3	-154,3	-0,8	-155,0
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ⁵	433,7	-21,7	-68,5	59,1	-123,8	-111,7	53,0	-24,1	-34,1	-42,7	-31,8	-132,7	-7,1	30,6	23,5
Activos externos netos de corto plazo ⁶	-232,2	-92,3	114,2	-92,1	-264,5	-7,4	40,5	68,2	-21,3	-17,5	49,5	78,9	-19,0	14,0	-5,0
Otro capital neta	273,0	-156,2	-20,0	-129,0	-183,4	17,8	-705,0	-231,1	-141,0	-226,4	-169,7	-768,2	-273,9	-156,5	-430,4
III. ERRORES Y OMISIONES (E y O)	-261,4	-80,7	-25,7	4,4	-391,9	-759,5	1.106,8	156,2	-562,4	-78,5	-465,4	-950,1	96,8	-369,4	-272,6
IV. SALDO GLOBAL (I + II + III)	503,6	1.515,5	1.952,3	2.374,0	325,2	923,0	2.160,0	515,5	-37,0	586,5	646,7	1.711,6	390,5	336,3	726,9
V. FINANCIAMIENTO (A+B)	-503,6	-1.515,5	-1.952,3	-2.374,0	-325,2	-923,0	-2.160,0	-515,5	37,0	-586,5	-646,7	-1.711,6	-390,5	-336,3	-726,9
A. Reservas internacionales netas BCB (aumento: -) ⁷	-503,6	-1.515,5	-1.952,3	-2.374,0	-325,2	-923,0	-2.160,0	-515,5	37,0	-586,5	-646,7	-1.711,6	-390,5	-336,3	-726,9
<i>Items pro memoria</i>															
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	5,9	11,2	11,4	11,9	4,3	3,9	0,3	0,2	2,2	3,1	2,3	7,8	1,9	1,1	3,0
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	2,1	2,6	3,6	2,3	-0,2	4,6	4,0	1,1	-0,3	-0,6	1,8	2,0	-0,8	1,5	0,7
Transacciones del sector privado (2+3)	-222,5	-39,2	341,6	151,6	-668,4	-106,0	1.546,6	341,3	-646,4	-29,1	-732,4	-1.066,7	-41,3	-78,3	-119,6
Alivio HPC y MDRJ total	149,0	240,0	276,2	279,0	258,3	256,1	236,6	61,1	56,8	63,6	55,2	236,7	56,2	64,3	120,5
Saldo de reservas brutas BCB ⁸	1.798,4	3.192,6	5.318,5	7.722,2	8.580,5	9.730,2	12.019,0	13.926,6	13.926,6	13.926,6	13.926,6	13.926,6	13.926,6	13.926,6	13.926,6
Importaciones mensuales de bienes y servicios	246,8	296,7	356,2	481,8	439,1	551,9	764,7	807,2	807,2	807,2	807,2	807,2	807,2	807,2	807,2
Reservas brutas en meses de importaciones	7	11	15	16	20	18	16	16	16	16	16	16	16	16	16

FUENTE: BCB

BOB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO

ELABORACIÓN: BOB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - Manual de Pagos del FMI (1998).

¹ Conforme a la quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1998).² No incluye estimaciones por contrabando. Las importaciones corresponden a importaciones CIF ajustadas por alquiler de aeronaves y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores.³ Incluye alivio HPC y MDRJ en su modalidad de reducción de stock. El alivio MDRJ se registra a partir de 2006.⁴ A partir de 2005 corresponde a amortización efectiva y condonada. ⁵ Excluye créditos intrafirma que se registran en IED.⁶ Comprende: activos externos (excluido RAL) de Bancos y entidades financieras no bancarias y deuda de corto plazo (excluidos créditos intrafirma) de bancos, entidades financieras no bancarias y resto del sector privado.⁷ Considera precio fijo del oro y tipo de cambio fijo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.⁸ Considera precio de mercado para el oro y tipo de cambio para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR. p Cifras preliminares.

B A L A N Z A D E P A G O S *
(En millones de US\$)

P A R T I D A S	I TRIM 2012		II TRIM 2012		III TRIM 2012		IV TRIM 2012		2012		I TRIM 2013		II TRIM 2013		2013										
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo																
I. CUENTA CORRIENTE (A + B)	2.716,1	2.654,5	61,5	3.396,9	2.792,9	604,1	3.721,0	2.886,1	834,9	3.901,9	3.274,9	627,0	13.735,9	11.608,4	2.127,5	3.533,7	3.010,5	523,2	3.380,7	3.085,1	295,6	6.914,4	6.095,6	818,8	
A. Bienes y Servicios	2.361,6	2.242,1	119,5	2.993,1	2.293,3	699,8	3.320,1	2.383,6	936,5	3.502,8	2.767,6	735,2	12.177,6	9.866,7	2.491,0	3.111,7	2.474,9	636,8	2.974,8	2.527,5	447,3	6.086,5	5.002,5	1.084,1	
1. Mercancías FOB (4)	2.112,4	1.770,4	342,0	2.793,3	1.797,2	996,1	3.078,3	1.889,9	1.188,4	3.249,4	2.236,6	1.012,8	11.233,4	7.694,1	3.539,3	2.857,7	1.960,5	897,1	2.752,1	1.991,9	761,2	5.610,8	3.952,4	1.658,4	
2. Servicios	249,2	471,7	(222,5)	199,8	496,1	(296,3)	241,8	493,7	(251,9)	253,4	531,0	(274,6)	944,24	1.982,6	(1.048,4)	254,1	514,4	(260,3)	221,7	535,7	(314,0)	475,76	1.050,1	(574,3)	
2.1 Transportes	41,1	117,8	(136,7)	35,6	92,7	(157,1)	43,6	212,8	(169,2)	47,2	232,1	(194,9)	167,4	815,4	(647,9)	37,8	181,2	(143,4)	34,2	173,5	(139,3)	72,0	354,7	(282,7)	
2.2 Viajes	149,5	117,8	31,7	110,5	91,8	18,6	128,8	101,2	27,6	143,0	96,7	46,3	531,7	407,5	124,3	152,2	107,7	44,5	127,6	87,9	39,7	279,8	195,6	84,3	
2.3 Otros Servicios	58,7	176,2	(117,5)	53,7	211,6	(157,8)	69,4	179,8	(110,3)	63,2	202,2	(139,0)	245,1	769,8	(524,7)	64,0	225,5	(161,5)	59,9	274,3	(214,4)	123,9	498,8	(375,9)	
B. Rema del trabajo	43,3	378,4	(335,1)	42,7	461,7	(419,0)	36,4	465,5	(429,1)	19,0	465,1	(446,1)	141,4	1.770,7	(1.629,3)	45,6	500,0	(454,4)	64,4	524,7	(460,3)	110,0	1.024,7	(914,7)	
1. Rema del trabajo	2,5	0,7	1,7	6,4	0,8	5,6	5,3	1,0	4,3	2,0	1,1	1,0	16,2	3,6	12,6	3,5	0,8	2,8	6,5	1,0	5,5	10,1	1,8	8,3	
2. Rema de la inversión	40,8	377,7	(336,9)	36,3	460,9	(424,6)	31,1	464,5	(433,4)	16,9	464,1	(447,1)	125,2	1.767,1	(1.641,9)	42,0	499,2	(457,1)	57,9	523,7	(465,8)	99,9	1.022,9	(923,0)	
C. Transferencias Corrientes Normales	311,2	34,1	277,2	381,1	37,9	323,2	364,4	37,0	327,5	380,1	42,2	337,9	1.416,8	151,0	1.265,8	376,4	35,6	340,8	341,5	32,9	308,6	717,9	68,5	649,4	
Alivio HPC	307,2	34,1	273,1	368,7	37,9	320,9	363,6	37,0	326,7	378,6	42,2	336,4	1.408,1	151,0	1.257,1	375,7	35,6	340,1	339,0	32,9	306,2	714,7	68,5	646,2	
	4,0	0,0	4,0	2,4	0,0	2,4	0,8	0,0	0,8	1,5	0,0	1,5	8,7	0,0	8,7	0,8	0,0	0,8	2,5	0,0	2,5	3,2	0,0	3,2	
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (D + E)	773,2	475,4	297,7	797,1	875,7	(78,6)	778,1	948,1	(170,0)	1.368,5	883,3	485,1	3.716,9	3.182,6	534,3	594,4	823,0	(228,5)	886,0	475,8	410,2	1.480,4	1.298,8	181,7	
D. Cuenta capital	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	0,0	2,2	5,7	0,0	5,7	1,3	0,0	1,3	2,0	0,0	2,0	3,3	0,0	3,3	
1. Transferencias de capital	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	0,0	2,2	5,7	0,0	5,7	1,3	0,0	1,3	2,0	0,0	2,0	3,3	0,0	3,3	
1.1 Transferencias de emigrantes	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	0,0	2,2	5,7	0,0	5,7	1,3	0,0	1,3	2,0	0,0	2,0	3,3	0,0	3,3	
1.2 Condación de deudas S. Privado	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
1.3 Condación de deudas S. Público	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
E. Capital Salvo Reservas	772,2	475,4	296,8	796,0	875,7	(79,7)	776,7	948,1	(171,4)	1.366,2	883,3	482,9	3.711,1	3.182,6	528,6	593,1	823,0	(228,9)	884,0	475,8	408,2	1.477,1	1.298,8	178,3	
1. Inversión Directa	372,6	36,4	336,3	352,2	60,2	292,0	483,6	95,1	388,5	296,8	253,6	43,2	1.505,2	445,3	1.060,0	474,6	159,7	314,8	487,9	86,1	401,8	962,5	245,8	716,7	
2. Inversión de Cartera	34,8	0,0	34,8	0,0	180,8	(180,8)	0,0	54,0	(54,0)	0,0	160,4	(160,4)	34,8	395,1	(380,3)	0,0	154,3	(154,3)	0,0	0,8	(0,8)	0,0	155,0	(155,0)	
3. Otro Capital	364,8	439,1	(74,3)	443,8	634,8	(191,0)	293,1	799,0	(505,9)	1.069,4	869,3	600,1	2.171,1	2.342,1	(171,0)	1.185,5	509,0	(390,4)	396,0	388,9	7,1	5.146	897,9	(383,3)	
3.1 Capital a Largo Plazo	82,8	69,4	13,4	174,5	127,5	47,0	81,8	333,9	(252,2)	888,1	166,1	732,0	1.237,2	696,9	540,3	70,8	90,6	(19,9)	296,6	149,8	148,8	369,3	240,3	129,0	
3.1.1 Autoridades Monetarias (1)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3.1.1.1 d/c Uso de crédito del FMI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3.1.2 Gobierno General	74,5	42,7	31,8	85,2	60,9	24,2	48,4	30,5	18,0	789,2	62,8	726,3	997,2	197,0	800,3	54,8	78,0	(23,2)	122,3	97,5	24,8	177,1	175,4	1,6	
3.1.3 Bancos (2)	0,5	14,7	(14,2)	28,9	29,8	(0,9)	7,3	8,6	(1,3)	14,1	12,4	1,7	50,9	65,5	(14,7)	2,9	9,3	(6,4)	10,1	24,9	(14,9)	13,0	34,3	(21,3)	
3.1.4 Otros Sectores (3)	7,8	11,9	(4,2)	60,5	36,8	23,8	26,0	294,9	(288,9)	94,8	90,8	4,0	189,1	434,4	(245,3)	13,0	3,2	9,8	166,2	27,4	138,8	179,3	30,6	148,6	
3.2 Capital a Corto Plazo	282,0	369,7	(87,7)	269,3	507,3	(238,0)	211,4	465,0	(253,7)	171,3	303,3	(131,9)	933,9	1.645,3	(711,3)	47,8	418,4	(370,6)	97,5	239,2	(141,7)	145,2	657,6	(512,3)	
3.2.1 Autoridades Monetarias	0,5	0,0	0,5	(20,3)	0,0	(20,3)	0,9	0,0	0,9	0,8	0,0	0,8	(18,1)	0,0	(18,1)	1,8	0,0	1,8	0,0	0,0	0,8	2,5	0,0	2,6	
3.2.2 Gobierno General	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3.2.3 Bancos	66,5	0,0	66,5	0,0	60,4	(60,4)	14,9	0,0	14,9	58,1	0,0	58,1	139,5	60,4	79,1	1,6	14,0	(12,4)	12,6	0,0	12,6	14,2	14,0	0,3	
3.2.4 Otros Sectores	215,0	369,7	(154,7)	289,6	446,9	(157,3)	195,6	465,0	(289,4)	112,4	303,3	(190,9)	812,6	1.584,9	(772,3)	44,4	404,4	(360,0)	84,0	239,2	(155,2)	128,4	643,6	(515,2)	
III. ERRORES Y OMISIONES	156,2	0,0	156,2	0,0	562,4	(562,4)	0,0	78,4	(78,4)	0,0	485,4	(485,4)	156,2	1.106,3	(950,1)	96,8	0,0	96,8	0,0	369,4	0,0	369,4	96,8	369,4	(272,6)
IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y MOVIMIENTO DE CAPITAL (I + II + III)	3.645,4	3.130,0	515,5	4.194,1	4.231,0	(37,0)	4.499,1	3.912,6	586,5	5.270,3	4.623,7	646,7	17.608,9	15.897,3	1.711,6	4.224,9	3.833,5	391,5	4.266,7	3.930,3	336,3	8.491,6	7.763,8	727,8	
V. FINANCIAMIENTO (F + G + H)	0,0	515,5	(515,5)	39,2	2,2	37,0	1,2	587,7	(586,5)	0,1	646,8	(646,7)	40,5	1.752,2	(1.711,6)	0,0	391,5	(391,5)	2,5	338,9	(336,3)	2,5	730,3	(727,8)	
H. Reservas (5)	0,0	515,5	(515,5)	39,2	2,2	37,0	1,2	587,7	(586,5)	0,1	646,8	(646,7)	40,5	1.752,2	(1.711,6)	0,0	391,5	(391,5)	2,5	338,9	(336,3)	2,5	730,3	(727,8)	
1. Oro Monetario	0,0	0,9	(0,9)	0,0	1,8	(1,8)	0,0	4,9	(4,9)	0,0	6,5	(6,5)	0,0	14,1	(14,1)	0,0	6,7	(6,7)	2,5	0,0	2,5	2,5	6,7	(4,2)	
2. Derechos Especiales de Giro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
3. Posición de Reserva en el Fondo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
4. Activos en Divisas	0,0	513,1	(513,1)	39,2	0,0	39,2	0,0	582,8	(582,8)	0,0	639,5	(639,5)	39,2	1.735,4	(1.696,2)	0,0	384,8	(384,8)	0,0	337,4	(337,4)	0,0	722,1	(722,1)	
5. Otros Activos	0,0	1,5	(1,5)	0,0	0,3	(0,3)	1,2	0,0	1,2	0,1	0,0	0,1	1,3	1,9	(0,5)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	(1,5)	0,0	1,		