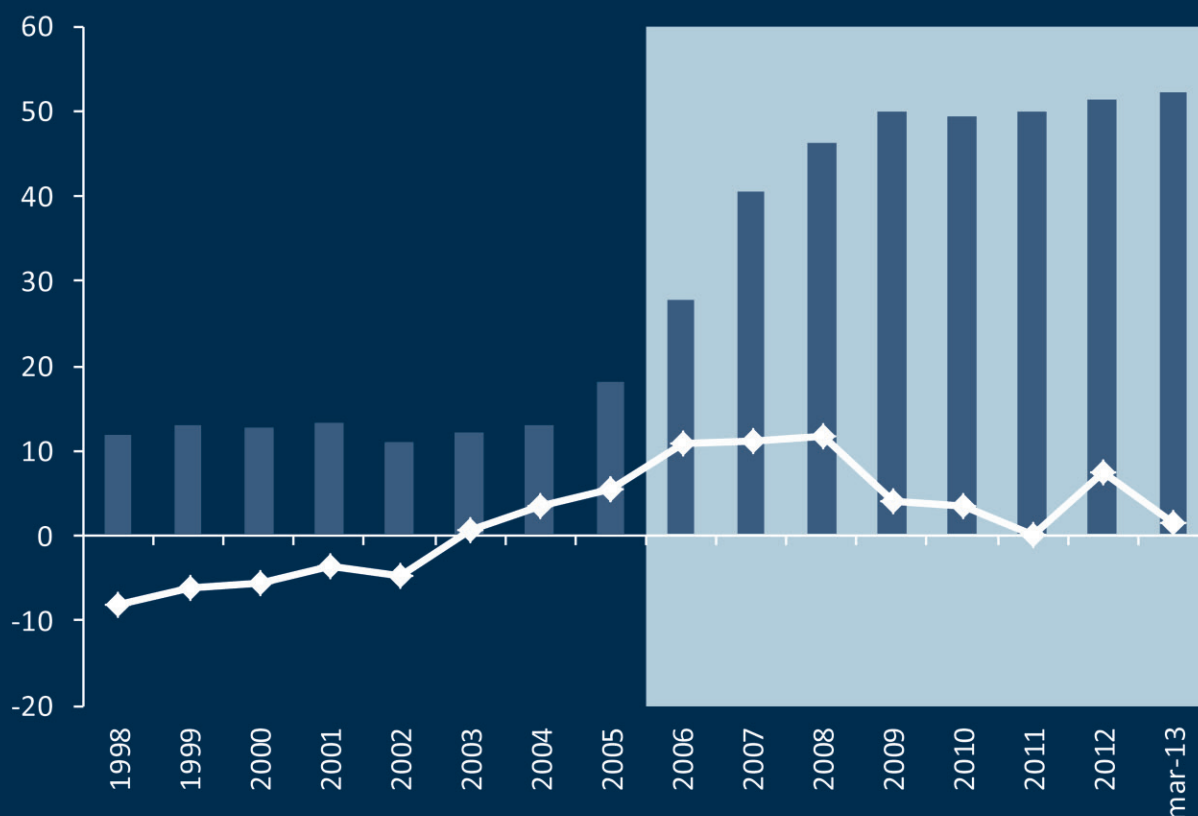


# REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Enero - Marzo 2013



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



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

**Enero - Marzo 2013**



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

200 copias impresas

Fecha de publicación: noviembre 2013

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](http://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](mailto:apec@bcb.gob.bo)



## Contenido

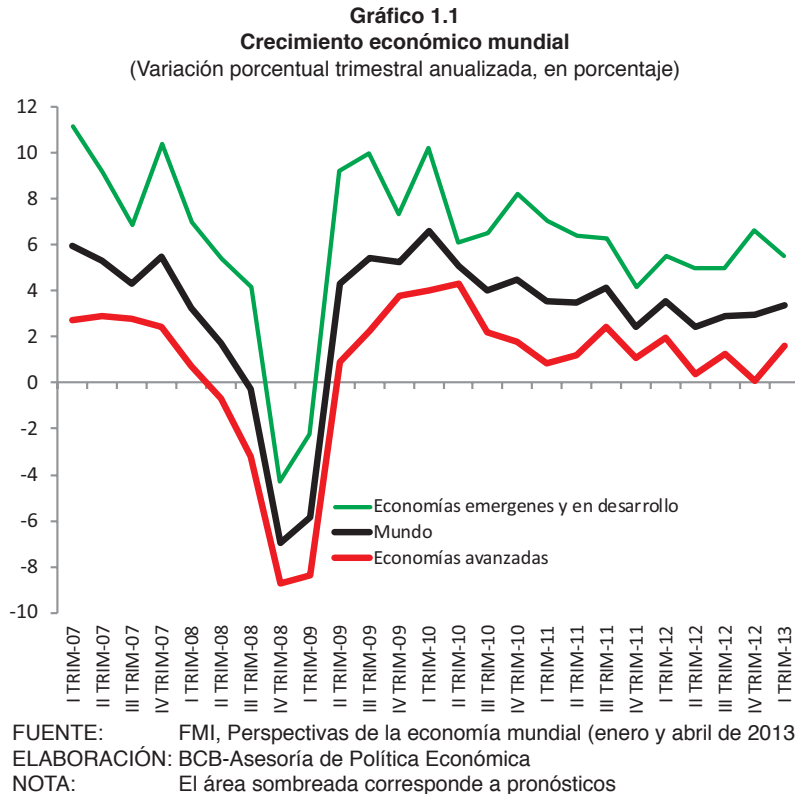
1. Contexto internacional.....	7
2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional.....	23
3. Cuenta corriente.....	26
3.1 Comercio exterior.....	26
3.2 Renta.....	35
3.3 Servicios.....	35
3.4 Transferencias unilaterales corrientes.....	36
4. Cuenta capital y financiera.....	37
4.1 Inversión extranjera directa.....	38
4.2 Inversión de cartera.....	38
5. Reservas internacionales.....	38
6. Posición de inversión internacional.....	43
7. Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP).....	45
7.1 Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	45
7.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	47
7.3 Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Corto, Mediano y Largo Plazo (CMLP).....	49
7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa.....	51
7.5 Calificación de deuda soberana.....	53
7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP).....	53
8. Deuda Externa Privada.....	54
9. Cuadro de la Balanza de Pagos.....	56





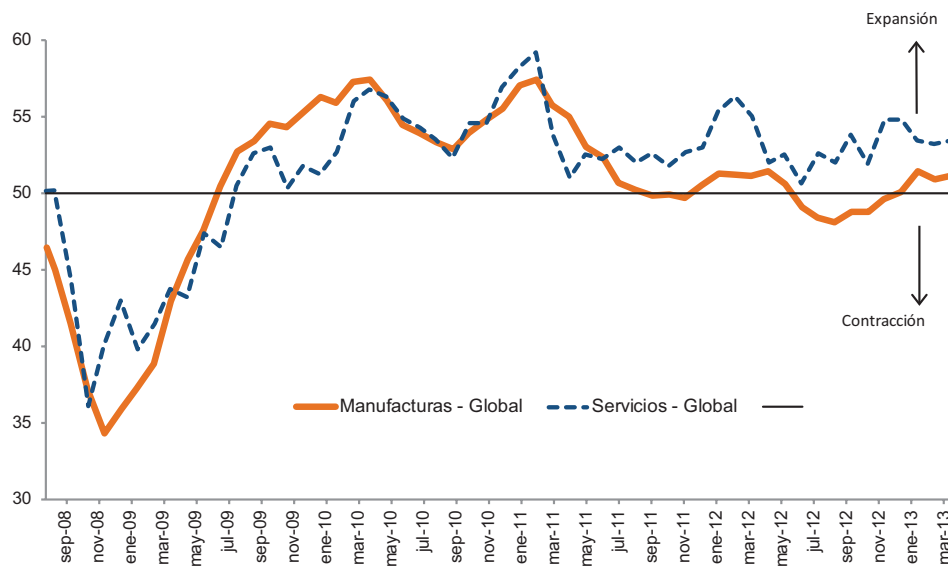
## 1. Contexto internacional

Después del menor dinamismo económico observado en 2012, derivado de la agudización de la crisis de deuda soberana en la Zona Euro, la solución al llamado “abismo fiscal” en EE.UU. y la desaceleración del crecimiento económico de varias economías emergentes y en desarrollo, en particular de China, India y Brasil, la actividad económica mundial dio algunas señales de recuperación en el primer trimestre de 2013 (Gráfico 1.1). Particularmente destaca el repunte del crecimiento de las economías emergentes, las mejores perspectivas de la economía estadounidense y la caída de las tensiones financieras en los mercados internacionales. De esta manera, según diferentes organismos internacionales las expectativas de crecimiento mundial para 2013 (3,3%) son ligeramente mejores que las del año anterior (3,2%).



A nivel sectorial, los indicadores de actividad del sector manufacturero (PMI, por sus iniciales en inglés) tuvieron un desempeño positivo moderado (por arriba del umbral de los 50 puntos, que separa la expansión de la contracción, Gráfico 1.2), producto de las mejores previsiones para la inversión y el empleo en las economías emergentes y EE.UU. Por su parte, el índice de servicios, expone una recuperación intermitente de las actividades no manufactureras desde el último trimestre de 2012, mostrando la fortaleza del sector, que contribuye de manera importante al repunte del dinamismo industrial a nivel mundial.

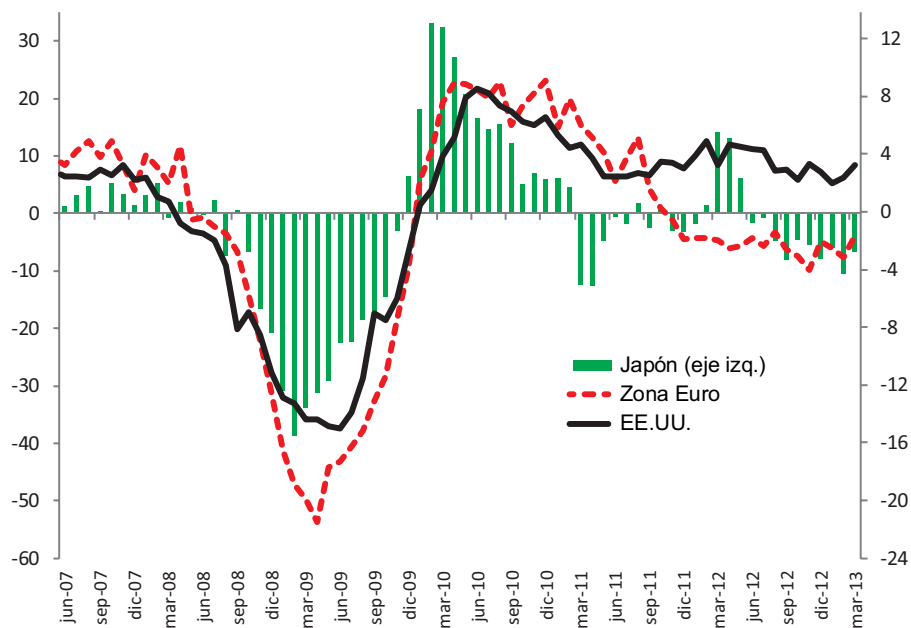
**Gráfico 1.2**  
**Índices globales PMI de manufacturas**



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

Sin embargo, en la Zona Euro y Japón, el desempeño industrial todavía es negativo, aunque se espera resultados positivos a partir del segundo semestre de la presente gestión. En contraste, en EE.UU., este sector experimentó ciertas mejoras en su desempeño (3,3% de crecimiento interanual a marzo de 2013 frente a 2,8% de diciembre de 2012, Gráfico 1.3), producto de los indicadores positivos de inversión y consumo. Sin embargo, la continuidad de la consolidación fiscal y los posibles incrementos de impuestos y reducciones de gastos sociales asociados, podrían debilitar esta recuperación.

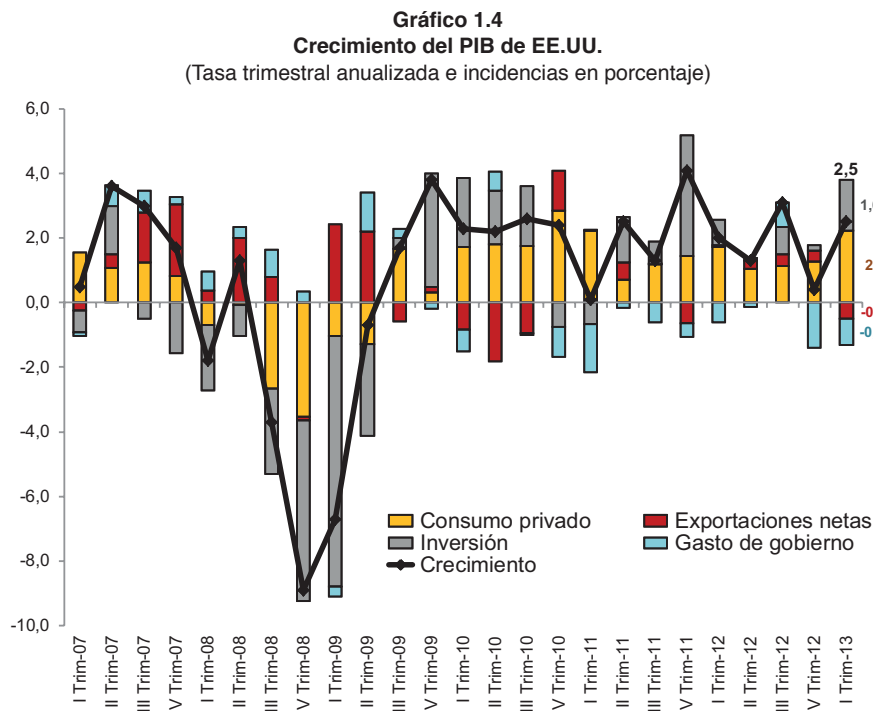
**Gráfico 1.3**  
**Índices de producción industrial en economías avanzadas seleccionadas**  
(Variaciones interanuales, en porcentajes)



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

Respecto a la situación fiscal estadounidense, cabe mencionar que después de la aprobación del Congreso, en el feriado de año, de un nuevo paquete de medidas que evitaron el denominado “abismo fiscal” (*fiscal cliff*),<sup>1</sup> a inicios de febrero se acordó la suspensión -y la consecuente ampliación- del límite de endeudamiento (\$us16,4 billones) hasta el 18 de mayo; siendo esta la primera vez que se adopta como límite una fecha y no una cantidad.<sup>2</sup>

Se debe señalar, que pese a los ajustes presupuestarios automáticos por el denominado “secuestro del gasto” iniciado en marzo de 2013 (debido a la falta de un nuevo acuerdo presupuestario de largo plazo),<sup>3</sup> al primer trimestre de 2013, el crecimiento económico en EE.UU. expuso un repunte moderado (2,5% tasa trimestral anualizada) con respecto al último trimestre del año anterior (0,4%).<sup>4</sup> Comportamiento impulsado por la fortaleza de la demanda interna, especialmente del consumo privado, cuyo aporte al crecimiento (2,2%) junto con el de la inversión (1,2%), contrarrestaron el desempeño negativo del gasto de gobierno (-0,8%) y las exportaciones netas (-0,5%, Gráfico 1.4).



FUENTE: *Bureau of Economic Analysis*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: Las barras de colores corresponden a las incidencias

Por su parte, la inversión residencial continuó mejorando en un contexto de alza en los precios de las viviendas, presionados estos por la caída en el nivel de inventarios de viviendas disponibles de inicios de año (Gráfico 1.5).

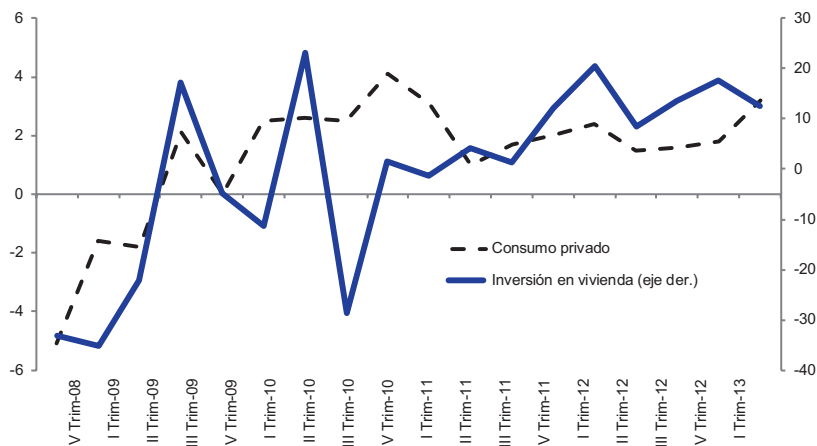
1 Consistente en un alza generalizada de impuestos (o el levantamiento de las exenciones impositivas) y recortes de gastos por un valor aproximado de \$us600.000 millones o alrededor del 4% del PIB, con efectos que habrían empujado a EE.UU. a una nueva recesión.

2 El 19 de mayo el límite de deuda se aumentaría a su valor anterior (\$us16,4 billones a inicios de febrero) más la cantidad de préstamos solicitados mientras el límite se encontraba suspendido.

3 Que contempla el mayor recorte de los gastos de defensa de los últimos 40 años. A nivel global se estima que un ajuste de este tipo tendría un impacto para este año de entre 0,3 y 0,5 pp en el PIB estadounidense.

4 La economía estadounidense creció 2,2% en 2012.

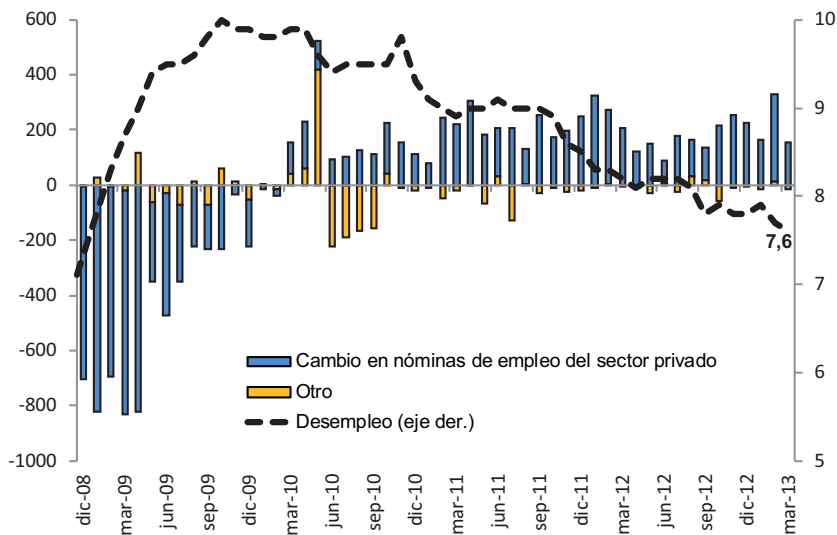
**Gráfico 1.5**  
**Tasa de crecimiento trimestral del consumo privado e inversión residencial en EE.UU.**  
 (En porcentaje)



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

A pesar de las presiones al ingreso disponible, dado el incremento del impuesto a las nóminas desde enero<sup>5</sup>, el desempeño relativamente positivo del mercado laboral repercutió en un comportamiento favorable del consumo privado. De manera similar a último trimestre del año anterior, donde se crearon 628 mil empleos (excluyendo el sector agrícola), en los primeros tres meses de 2013, se crearon 618 mil nuevos empleos y la tasa de desempleo cayó hasta 7,6%; 0,2 puntos porcentuales (pp) menos respecto a diciembre de 2012 (Gráfico 1.6).

**Gráfico 1.6**  
**Mercado laboral en EE.UU.**  
 (En miles de empleos y porcentaje)



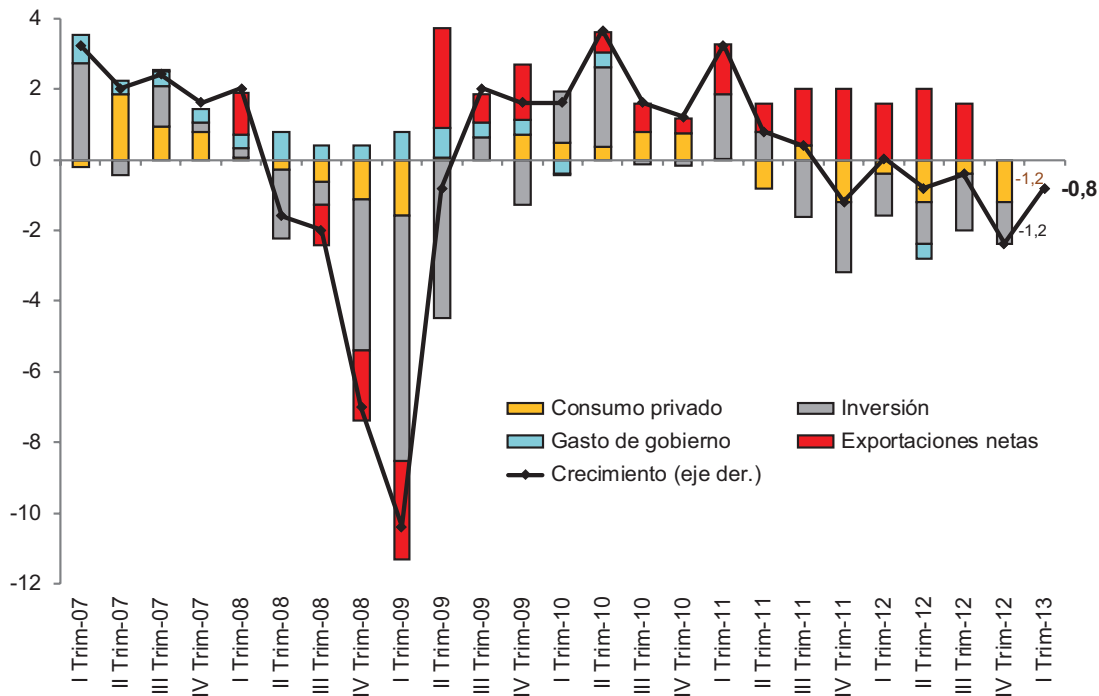
FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En la Zona Euro, los procesos de consolidación fiscal, necesarios para recuperar la confianza en los mercados financieros internacionales, todavía representan un obstáculo para la recuperación de la actividad económica de la

<sup>5</sup> El incremento de 4,2% al 6,2% del porcentaje destinado al Seguro Social como impuesto sobre la nómina de los trabajadores. Este impuesto, entra en el paquete de más de una docena de impuestos o el levantamiento de exenciones impositivas principalmente las personas que ganan arriba de \$us450.000 (\$us400.000 si son solteras), lo cual ayudó a evitar el denominado “abismo fiscal”, en la negociación congresal del año nuevo de 2013.

región. En el año anterior, la producción de la Zona cayó nuevamente en recesión<sup>6</sup> por los efectos negativos de los recortes fiscales en la demanda interna, la significativa carga financiera de la deuda soberana de algunos países y la migración de capitales del bloque. A pesar de que las tensiones financieras disminuyeron desde el cuarto trimestre de 2012, el PIB se contrajo 2,4% (tasa anualizada) en dicho periodo. Al primer trimestre de la gestión se experimentó una contracción (de 0,8%) por cuarta ocasión consecutiva (Gráfico 1.7) debido a la debilidad del consumo privado, los bajos niveles de inversión y el aporte nulo del gasto de gobierno y las exportaciones netas.

**Gráfico 1.7**  
**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

El desempeño por debajo de lo esperado de Alemania y Francia (las economías más grandes del bloque) que crecieron a tasas anualizadas de 0,4% y -0,8%, respectivamente, contribuyeron a este comportamiento. Otras economías también importantes como España e Italia, experimentaron nuevas caídas de la producción (2% en ambos casos) dado el efecto de sus desequilibrios fiscales y de deuda, además de las expectativas negativas de sus agentes económicos privados. En el caso de España, se destaca los importantes déficits fiscales impulsados por sus comunidades autónomas, además de un sistema financiero dependiente del rescate gubernamental. En el de Italia, el excesivo costo de la deuda, dejó en una situación de endeudamiento poco sostenible al gobierno de ese país, con grandes limitaciones en su presupuesto público para poder apuntalar a su sector real que se encuentra en un período de recesión desde hace cinco trimestres.<sup>7</sup>

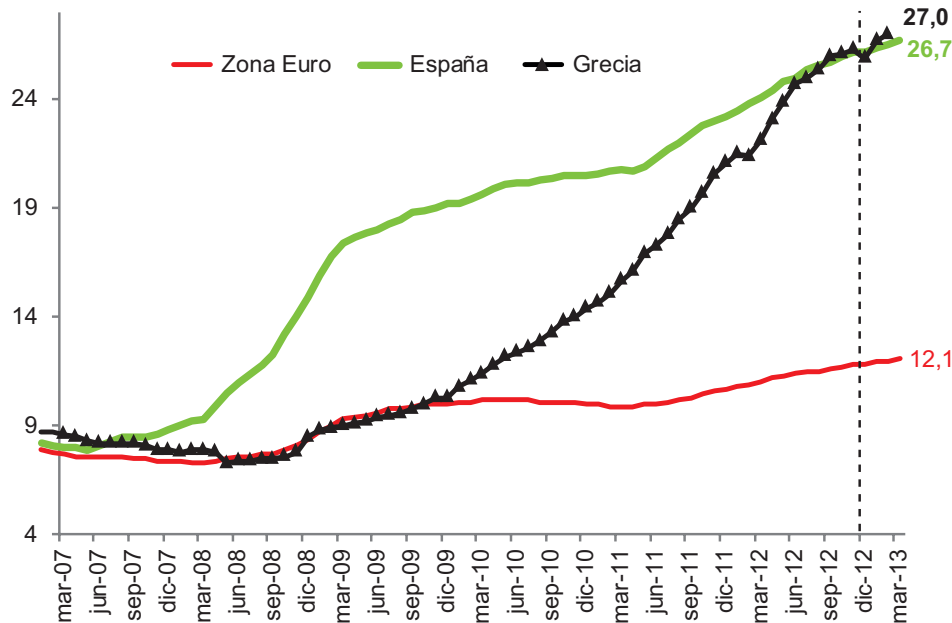
Asimismo, en el mes de marzo resurgió la incertidumbre financiera en la Zona, cuando surgió la necesidad de un rescate financiero para el sector bancario de Chipre considerando que su sistema bancario representa ocho veces el tamaño de su PIB y fue afectado por sus tenencias de deuda griega.

<sup>6</sup> El PIB de la Zona Euro cayó 0,6% en 2012, pues desde el segundo trimestre de ese año se vienen observando continuas contracciones de la producción.

<sup>7</sup> El comportamiento del último trimestre también fue influido por la incertidumbre política en este país, al no poder conformarse una coalición de gobierno tras las elecciones de febrero.

Por su parte, el mercado laboral siguió deteriorándose y la tasa de desempleo de la Zona Euro se situó en 12,1% en marzo de 2012, 0,3 puntos porcentuales (pp) más que a fines de 2012. Dentro de la región, Grecia y España exponen los más altos niveles de desocupación, 27,0% y 26,7%, respectivamente (Gráfico 1.8).

**Gráfico 1.8**  
**Tasa de desempleo en economías seleccionadas**  
 (En porcentaje)



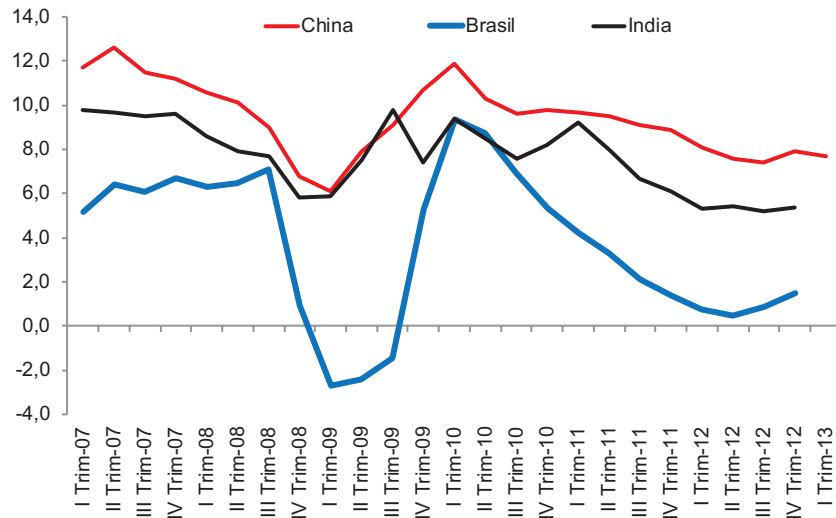
FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: En el caso de Grecia el último dato disponible es de febrero de 2013

Respecto al crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo, éste experimentó una desaceleración el año anterior, que comenzó a revertirse a fines de 2012; por lo cual, la dinámica de estos países continuó siendo el principal motor del crecimiento global. Dentro de este grupo de economías destaca la recuperación del dinamismo de China, Brasil e India (este último a un paso más lento), países que repercuten de manera importante en la demanda externa global. En China, cuyo crecimiento se desaceleró por el agotamiento del paquete de medidas monetarias y fiscales implementadas tras la crisis financiera internacional 2008 y el deterioro de la demanda externa, se observaron señales de una recuperación gradual desde el cuarto trimestre de 2012 (7,9% de crecimiento interanual frente a 7,4% del trimestre previo) gracias a los nuevos estímulos monetarios y financieros para la inversión privada en el sector industrial.

En el mismo sentido, con el fin de apoyar el crecimiento, el gobierno chino comenzó a implementar una serie de medidas de política fiscal, destacándose los planes de inversión a gran escala de los gobiernos locales, donde la inversión en ferrocarriles y redes de metro fueron un elemento importante junto con las subvenciones a las compras de bienes duraderos, reformas tributarias y el incremento del gasto en vivienda social. Al primer trimestre de 2013, el país continental creció 7,7% (Gráfico 1.9), resultado explicado parcialmente por el largo feriado del año nuevo lunar chino (en febrero)<sup>8</sup> que impulsó el consumo privado.

<sup>8</sup> El 10 de febrero de 2013 se inició el Año de la Serpiente en China y las celebraciones se extienden hasta una quincena después de esa fecha.

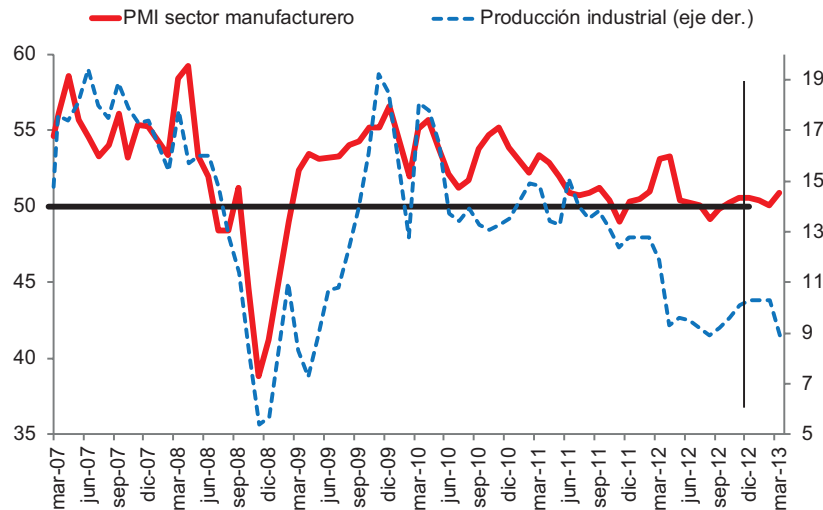
**Gráfico 1.9**  
**Crecimiento económico de economías emergentes seleccionadas**  
 (Tasa interanual, en porcentaje)



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

Asimismo, en lo que va de la gestión los préstamos bancarios y la inversión privada se expandieron después de un estancamiento de varios meses. De esta manera, la recuperación de la actividad económica también se vio reflejada en el índice de producción industrial y el índice de gerentes de compras (PMI, Gráfico 1.10). La producción industrial creció a un promedio de 9,8% durante el primer trimestre del año en curso y el PMI se mantuvo en zona de expansión (por encima de 50 puntos).

**Gráfico 1.10**  
**Índices de actividad industrial en China**  
 (Tasa interanual, en porcentaje)

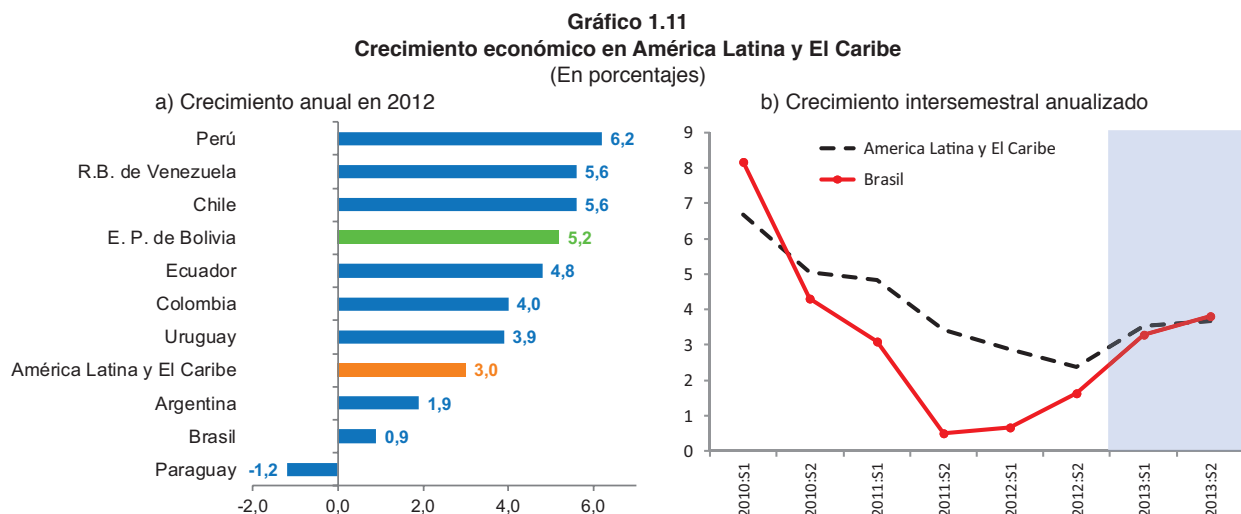


FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: En el caso del índice PMI, el nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector

Por su parte, América Latina y el Caribe, luego de registrar una desaceleración del crecimiento en 2012 (3,0% frente a 4,6% del año previo) como consecuencia del debilitamiento de la demanda externa; al primer trimestre de 2013, expone una ligera recuperación en su ritmo de crecimiento económico, sostenida por la demanda interna,

la cual fue impulsada (al igual que años recientes) por el dinamismo del crédito, la inversión y el consumo privado subsecuente. Cabe destacar que el desempeño durante la anterior gestión y la actual fue heterogéneo (Gráfico 1.11a), pues expone una dinámica más sólida en países como Perú, Chile, Bolivia y se observa una recuperación lenta en Brasil y Argentina.

Otro país también afectado por la desaceleración de la demanda externa sería Colombia, que ralentizó su crecimiento desde mediados de 2012. Por su parte, en Venezuela, recién a fines de 2013 se observarían los efectos negativos del ajuste fiscal y de la devaluación implementados a inicios de la gestión. Aunque, las perspectivas de crecimiento para la región son favorables (Gráfico 1.11b), se debe tener en cuenta que la fase expansiva que ha sido impulsada en gran parte por el ciclo alcista de los precios de las materias primas parece estar entrando en declinación, lo cual tendría un impacto importante en las cuentas externas y los ingresos fiscales de varios países exportadores de *commodities*.



FUENTE: FMI, CEPAL, Institutos de estadística y bancos centrales de los países

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

NOTA: El área sombreada corresponde del panel b) corresponde a previsiones del FMI

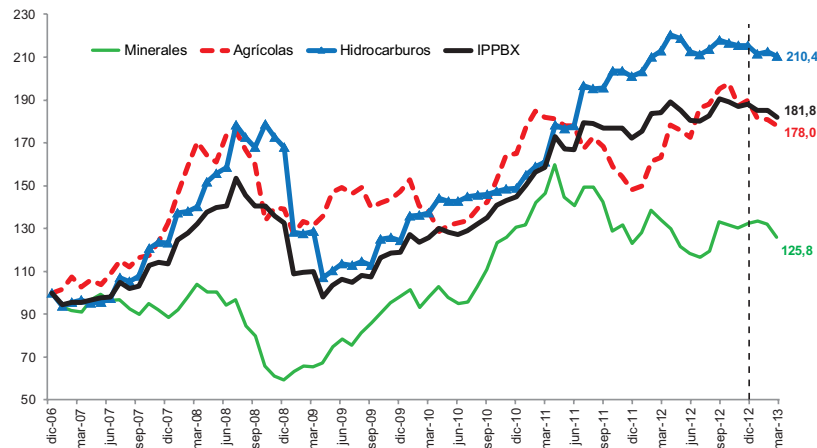
Con relación a los precios de los productos básicos exportados por Bolivia, luego de registrar crecimientos intermitentes hasta el tercer trimestre de 2012, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) registro descensos sistemáticos desde el cuarto trimestre del año anterior (1,2%). La caída en los precios de los productos básicos se acentuó de manera significativa en el primer trimestre del presente año (3,7%, Gráfico 1.12); aunque en términos interanuales el descenso a marzo fue menos pronunciado (1,6%).

En los primeros tres meses de 2013, los descensos de precios más fuertes frente a diciembre de 2012 se observaron en los productos agrícolas (6,2%), minerales (5,0%) e hidrocarburos (0,4%). Cabe mencionar que la caída de los precios agrícolas, se explica en gran medida por la recuperación de la oferta en EE.UU., las expectativas de mejores cosechas de granos en Sudamérica, la menor demanda ganadera e industrial y la disminución en los precios del petróleo. Por su parte, las correcciones a la baja en cotizaciones internacionales de los minerales se deben al sobreestocamiento de las economías avanzadas y las emergentes ampliamente demandantes (como China) de estos productos. La caída en los precios de los hidrocarburos responde a la producción por encima de lo esperado de los países de la OPEP, además de EE.UU y Canadá.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Sin embargo, en algunas economías en transición de Oriente Medio y el Norte de África (OMNA) se han registrado fuertes aumentos de precios a raíz de los shocks políticos y sociales.



**Gráfico 1.12**  
**Precios de productos básicos de exportación de Bolivia**  
 (Índices, diciembre 2006=100)

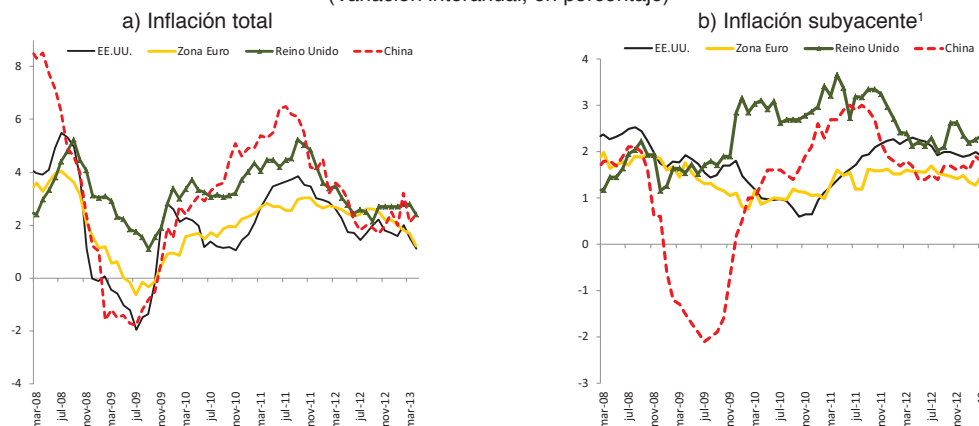


FUENTE: *Bloomberg* – Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: IPPBX: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación

Dado el comportamiento descendente de los precios de las materias primas y la energía en un contexto global donde la actividad económica mundial aún continúa débil, la inflación en las principales economías avanzadas y emergentes permaneció en niveles bajos en el primer trimestre de 2013 y según el FMI no se prevén presiones inflacionarias importantes en lo que resta del año.

En EE.UU., el incremento de los precios al consumidor fue menor al finalizar el primer trimestre del año (1,5% interanual a marzo de 2013 frente a 1,7% de diciembre de 2012) dado el descenso de los precios de los combustibles, después de un ascenso puntual en el mes previo. En la Zona Euro, la tasa de inflación a marzo (1,7%) disminuyó respecto al registro de fines del año anterior (2,2%), debido a la caída en los precios de la energía y la debilidad de la demanda interna producto de la recesión prevaleciente en la Zona. En ambos casos, el incremento general de precios estuvo por debajo de la meta de sus respectivos bancos centrales (2%) y la inflación subyacente (*core inflation*) fue similar a la registrada a fines de 2012. Similar panorama se observó en la mayoría de los países desarrollados, con la particularidad de que en Japón las tasas de inflación todavía son negativas (Gráfico 1.13).

**Gráfico 1.13**  
**Inflación de países seleccionados**  
 (Variación interanual, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: <sup>1</sup>Para el caso de China corresponde el IPC excluyendo alimentos

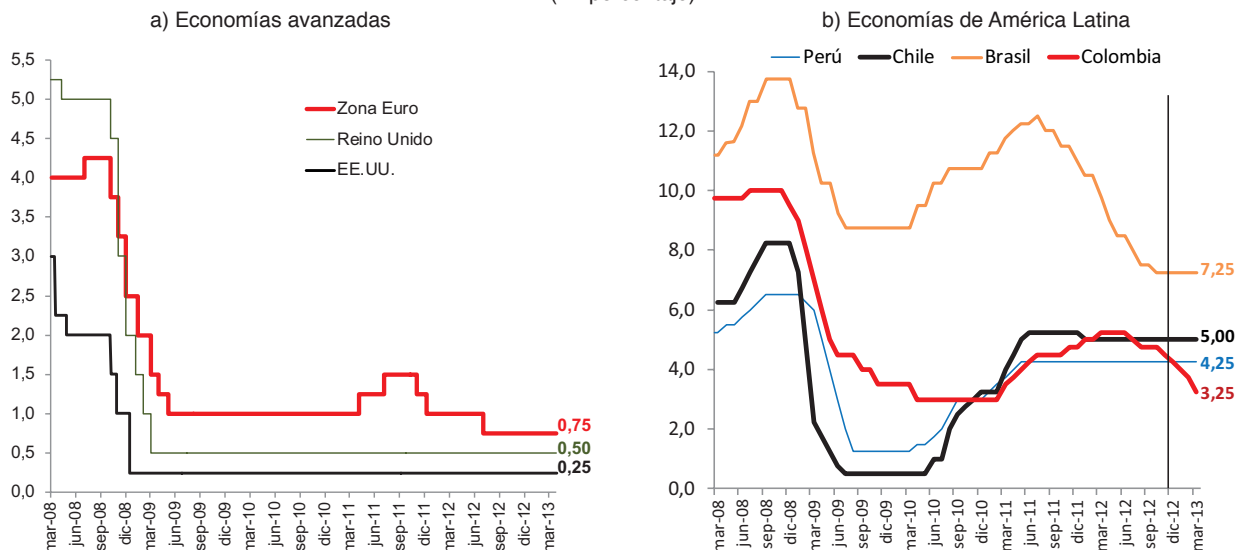
Por su parte, en las economías emergentes y en desarrollo, las tasas de inflación continuaron en niveles estables, en un entorno en el que no se experimentaron mayores presiones inflacionarias de la demanda interna. En China, los precios al consumidor moderaron su crecimiento en marzo (2,1% interanual), tras el efecto estacional de los festejos del Año Nuevo Lunar de febrero, donde la inflación fue de 3,2%, por el aumento puntual registrado en los precios de los alimentos y algunos servicios.

Asimismo, las presiones inflacionarias en la mayoría de los países de América latina parecen estar contenidas. Venezuela y Argentina siguen mostrando un comportamiento de elevada inflación (25,1% y 10,6% interanual a marzo de 2013, respectivamente), influido 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 (6,6% a marzo) impulsada por los precios de los alimentos y la energía, se situó alrededor del techo del rango meta de su banco central (4,5% +/- 2%), lo cual limitaría las posibilidades para más reducciones en su tasa de política monetaria (SELIC).

En línea con este comportamiento y con el objeto de impulsar el crecimiento económico, 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 1.14a).

En EE.UU., en su Comité Federal de Mercado Abierto (FOCM, por siglas en inglés) de marzo el Banco de la Reserva Federal (*Fed*) ratificó que mantendría su tasa de referencia (tasa de los fondos federales) en su rango mínimo histórico de 0 - 0,25%, mientras la tasa de desempleo supere el 6,5% y las proyecciones de inflación entre uno y dos años no superen a 2,5%. Asimismo, se anunció la continuidad del programa de compra de bonos del Tesoro norteamericano (además de títulos hipotecarios a largo plazo) por alrededor \$us85.000 millones al mes.<sup>10</sup> Se debe tener en cuenta que varios miembros del FOCM señalaron que la compra de activos podría reducirse en la medida que las condiciones del mercado laboral mejoren substancialmente en los próximos meses.

**Gráfico 1.14**  
**Tasas de interés de política monetaria**  
(En porcentaje)



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

10 En el marco de la tercera ronda del programa de flexibilización cuantitativa (*Quantitative Easing 3*).

En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) que redujo en julio de 2012 25 puntos básicos (pb) de su tasa de política monetaria,<sup>11</sup> la mantuvo en 0,75% en el primer trimestre del año. Sin embargo, el BCE comunicó reiteradamente que, ante la continua debilidad de la actividad económica y las reducidas presiones inflacionarias, estaba dispuesto a reducir su tasa de referencia cuando lo considere conveniente y que mantendría la tasa fija para sus operaciones de refinanciamiento y una adjudicación plena al menos hasta julio de 2014. En el mismo sentido, el Banco de Inglaterra sostuvo la tasa oficial pagada sobre las reservas de los bancos en 0,5% y mantuvo el monto de su programa de compras de activos en £375.000 millones

Es conveniente recordar que desde mediados de 2012 se adoptaron políticas decisivas a nivel de la Unión Europea como la concreción del Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM, por sus iniciales en inglés) por un monto de alrededor €700.000 millones,<sup>12</sup> las Operaciones Monetarias de Compraventa Directa de bonos soberanos por parte del BCE (OMT, por sus iniciales en inglés), el acuerdo sobre el mecanismo único de supervisión bancaria, además de la continuidad las operaciones especiales de financiación a plazo más largo a tres años (LTRO, por sus iniciales en inglés).<sup>13</sup> Este paquete de medidas se tradujo en una estabilidad de los mercados monetarios y financieros a partir de septiembre de la gestión anterior, la cual todavía no se reflejó en mejoras tangibles en el sector real.

En Asia, el Banco de Japón que había inyectado grandes volúmenes de liquidez a su economía, incrementando de ¥60 a ¥101 billones (\$us1,2 billones) su programa de compra de activos en 2012, anunció a fines de marzo de 2013 que podría duplicar sus compras mensuales de activos a largo plazo (a ¥7,5 billones o alrededor de \$us78.600 millones) hasta fines de 2014. El objetivo de la nueva etapa de flexibilización monetaria, sería el de apuntalar el crecimiento económico y lograr una meta de una inflación del 2% en un horizonte temporal de dos años.

Por su parte, las 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 referencia (crediticia) como las tasas de requerimiento de reservas bancarias se mantuvieron inalteradas (en 6% y 20%, respectivamente) desde sus últimas reducciones en mayo y julio de 2012 (31pb y 50pb, para cada caso) dados los temores de las autoridades por la posible formación de burbujas especulativas en los precios del sector inmobiliario. Entre tanto, el Banco Popular de China manejó de manera más activa la liquidez de la economía a través de las operaciones de mercado abierto y nuevas facilidades de liquidez de corto plazo.

A inicios de marzo de 2013, el gobierno de este país reforzó las medidas para prevenir aumentos de precios en el mercado inmobiliario, por lo cual las sucursales del ente emisor chino en ciudades donde se observe un sobrecalentamiento de este sector deberán elevar tanto los requerimientos de pago al contado (actualmente 60%) como las tasas de interés sobre compras de segundos hogares.<sup>14</sup>

En América Latina, durante el primer trimestre del año por la debilidad persistente de las perspectivas económicas globales, los bancos centrales de Brasil, Chile y Perú mantuvieron sus tasas de interés de política monetaria en 7,25%, 5,00% y 4,25%, respectivamente. Por su parte, el ente emisor colombiano redujo su tasa de referencia en 100pb, hasta situarlas en y 3,25% (Gráfico 1.14b). Cabe recordar que la tasa de referencia de Brasil disminuyó 525pb entre agosto de 2011 y octubre de 2012.<sup>15</sup>

11 Tasa de operaciones principales de refinanciamiento.

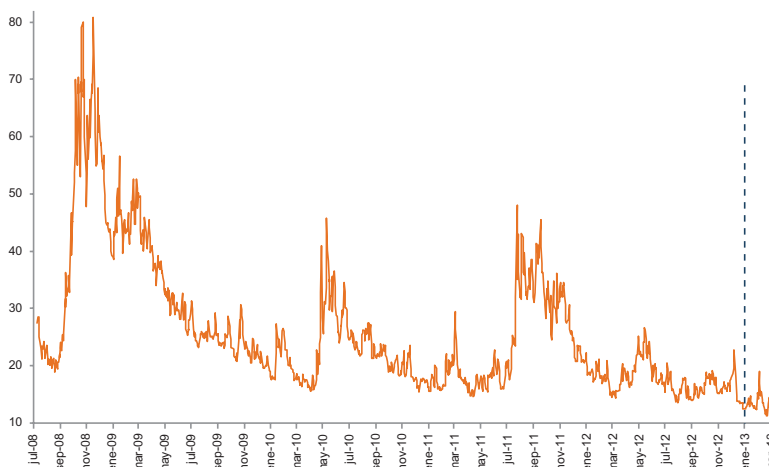
12 Un fondo de recate permanente que reemplazaría gradualmente al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, el cual fue conformado para lograr los rescates de Irlanda, Portugal y Grecia previamente

13 Hasta febrero de 2013, los desembolsos de esta línea de créditos superaban los €1000 millones.

14 Además, se activaría un impuesto a las ganancias de capital de 20% en este sector (existente, pero no aplicado hasta ahora).

15 También se destaca la eliminación de algunos obstáculos que impedían que la SELIC disminuyera al nivel históricamente más bajo, como el cambio en la remuneración de las cuentas de ahorro. Anteriormente, las cuentas de ahorro podían obtener el 0,5% mensual más una tasa referencial o un factor de corrección monetario calculado y publicado periódicamente por el Banco de Brasil. Luego de una reforma a mediados de 2012, cuando la tasa SELIC se sitúa por debajo de 8,5%, los ahorristas obtienen el 70% de esta tasa más el factor de corrección señalado anteriormente.

**Gráfico 1.15**  
**Indicador de volatilidad del índice S&P 500**

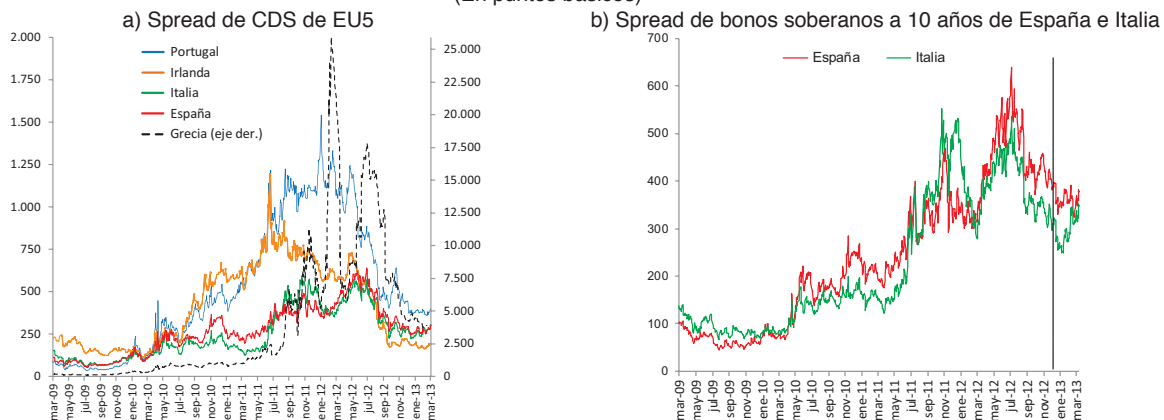


FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a los mercados financieros, su evolución durante el primer trimestre de 2013 experimentó cierta mejoría con relación a 2012, dada la relativa estabilidad de los precios de los activos financieros en las principales plazas (Gráfico 1.15), la disminución de las tensiones por el ajuste fiscal de EE.UU. y la menor incertidumbre financiera en Europa por el anuncio del programa de compra de bonos soberanos (OMT, por sus siglas en inglés) por parte del BCE desde septiembre de 2012.

Después de los acuerdos parciales logrados por el Congreso estadounidense en el feriado de año nuevo y a inicios de febrero para evitar el “abismo fiscal” y prorrogar el plazo para límite de endeudamiento, respectivamente; los mercados financieros mejoraron su desempeño en el país del norte. Por su parte, queda por definir una estrategia de consolidación presupuestaria que asegure una trayectoria de deuda sostenible en el largo plazo, incluyendo la aprobación de un nuevo techo de endeudamiento y una solución definitiva a los recortes automáticos al gasto iniciados el 1 de marzo de 2013 y los que estarían contemplados en los próximos años.<sup>16</sup>

**Gráfico 1.16**  
**Percepción del riesgo en la Eurozona**  
(En puntos básicos)



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

<sup>16</sup> Los cuales alcanzarían los \$us85.000 millones en el actual año fiscal. Del monto total de recortes, aproximadamente el 50% serían en gastos de defensa y 12% en Medicare (programa de seguro de salud del gobierno estadounidense para personas mayores de 65 años).

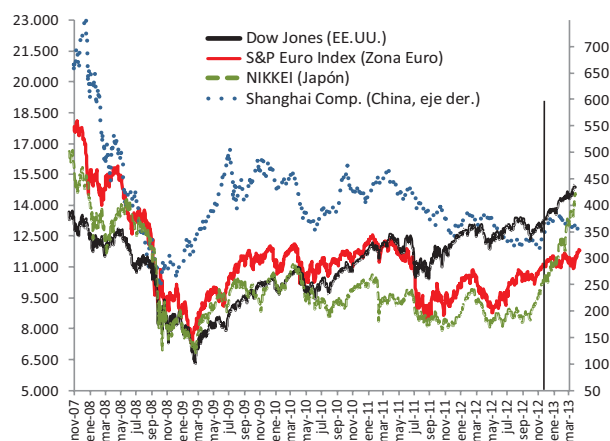
En la Zona Euro, la mejora relativa en la percepción de los mercados financieros se vio reflejada en la caída de los *Credit Default Swap* (CDS) y los rendimientos de los bonos en algunos países periféricos como Irlanda y Portugal, entre otros (Gráfico 1.16). Estos países retornaron a los mercados cotidianos de deuda<sup>17</sup> y mejoraron sus condiciones de financiamiento tanto soberano como el de sus instituciones financieras. Sin embargo, a pesar de que las condiciones de financiamiento y los mercados interbancarios continuaron normalizándose en la Zona, esto no se reflejó en mayores volúmenes de crédito a las empresas y hogares.

En España todavía se enfrentan dificultades para avanzar en la implementación de reformas estructurales debido a falta de acuerdos definitivos con sus comunidades autónomas para reducir el déficit fiscal y de deuda en este país, lo que genera incertidumbre respecto a si el país ibérico estará en posición de cumplir con las condiciones para acogerse al programa de compra de bonos (OMT) por parte del BCE. En Italia, después de las elecciones del 24 y 25 de febrero (donde ningún partido obtuviera una mayoría clara), la imposibilidad de acuerdos políticos para conformar un gobierno de coalición que continúe las reformas, provocaron un nuevo ascenso de las primas de riesgo de su deuda soberana y la rebaja en su nota crediticia a largo plazo por parte de *Fitch Ratings* desde “A-” hasta “BBB+”.

Por su parte, en Chipre la debilidad de la actividad económica y el contagio de la crisis de deuda griega hacia su sector bancario, produjeron una situación de insostenibilidad de su sistema financiero a mediados de marzo con un “corralito” bancario de diez días. Y ante la inminente cesación de los fondos de asistencia del BCE para este sector, a fines de ese mes el gobierno chipriota llegó a un acuerdo final con la UE, el BCE y el FMI, que posibilitó un rescate financiero por alrededor de €10.000 millones (\$us13.000 millones) para evitar un colapso de su sistema financiero y salida de este país de la Zona Euro.<sup>18</sup>

Con relación a los indicadores de los mercados bursátiles, se debe destacar un mejor desempeño de estos con respecto a la gestión 2012 (sobre todo en las plazas estadounidense y japonesa) gracias a la continuidad y a los nuevos estímulos cuantitativos de los principales bancos centrales que contribuyeron a mejorar de manera relativa las expectativas de los agentes económicos y dieron señales de que los inversionistas disminuyeron sus temores financieros (Gráfico 1.17).

**Gráfico 1.17**  
**Índices de mercados bursátiles**



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

17 Para asegurar que estos países tengan financiamiento adicional al obtenido a través de sus programas oficiales.

18 La medida contemplaba la transferencia de los depósitos menores de €100.000 del Banco Popular de Chipre (también conocido como Laiki) al Banco de Chipre (el banco más grande de este país) para crear un “Banco Bueno”. Los depósitos mayores a €100.000 –muchos de los cuales son rusos– en ambos bancos, que bajo la ley de la UE no están asegurados, serán congelados y utilizados para resolver deudas del Laiki (segundo mayor banco) y recapitalizar al Banco de Chipre con una conversión de depósitos a acciones. La evaluación oficial sobre la posible proporción de estos depósitos a ser afectados es que estará por debajo o alrededor de un 40%.

En virtud del contexto descrito anteriormente, los flujos de capital hacia las economías emergentes y en desarrollo continuaron incrementándose a ritmos superiores que las pasadas gestiones, destacándose los flujos percibidos por los países latinoamericanos con dinámicas de crecimiento todavía importante (Perú y Chile, entre otros), lo cual provocó la apreciación de sus monedas (Gráfico 1.18).

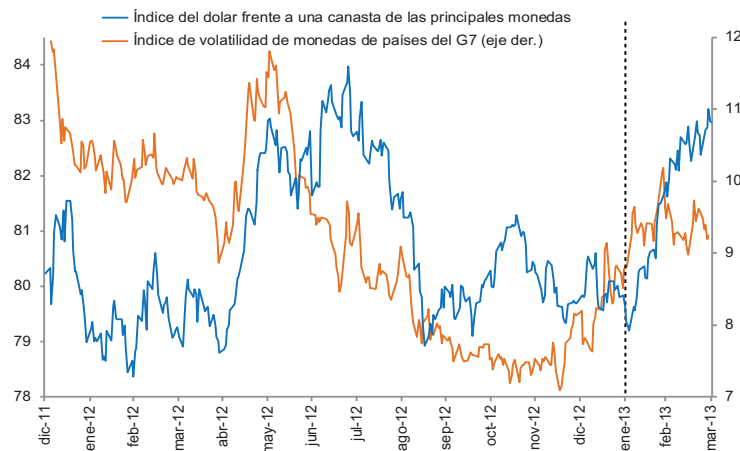


Las monedas de Argentina y Colombia experimentaron depreciaciones durante el primer trimestre para favorecer a su debilitada demanda externa. En el primer caso, además se destaca el aumento de las restricciones a la compra de dólares en el mercado cambiario, lo que presionó aún más la depreciación de facto en el mercado informal (la cotización del dólar paralelo o blue).<sup>19</sup> Por su parte, en Brasil el real experimentó una apreciación, impulsada por un retorno parcial de los capitales que habían migrado en la gestión anterior y las frecuentes intervenciones cambiarias de las autoridades brasileñas, preocupadas por el rebrote de presiones inflacionarias en este país.

Por otro lado, la tendencia hacia la apreciación del valor del dólar estadounidense frente a una canasta referencial de las principales monedas en los primeros tres meses del año (Gráfico 1.19), fue el reflejo de la búsqueda de posiciones cambiarias más seguras por parte de los inversionistas ante el incremento de la volatilidad de otras monedas como el euro y el yen japonés, y la disminución del atractivo por nuevas inversiones en *stock* de *commodities* por la reducción observada en sus precios.

<sup>19</sup> Fuentes privadas especializadas de este país estiman que el dólar en el mercado negro se encuentra un 30% arriba de su valor oficial.

**Gráfico 1.19**  
**Índice nominal del valor del dólar estadounidense frente a una canasta de las principales monedas**



FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En síntesis, si bien desde la última publicación del Reporte de Balanza de Pagos, la incertidumbre en los mercados financieros es menor, producto de la mayor relajación y el carácter acomodaticio de las políticas monetarias de los principales bancos centrales tanto de las economías avanzadas como de las emergentes, las perspectivas de crecimiento de la economía mundial todavía son débiles.

En el mediano plazo, las primeras se enfrentan a diferentes desafíos, destacándose la necesidad de una consolidación fiscal y de deuda sostenibles, además de reformas a sus sistemas financieros dirigidas a la disminución del riesgo sistémico. En el caso de las economías emergentes y en desarrollo, se debe ampliar y recomponer los márgenes de maniobra de la política monetaria y fiscal, sin dejar de lado las posibles presiones inflacionarias de origen interno que podrían presentarse en el futuro.

## 2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional

En el primer trimestre de 2013, la balanza de pagos registró un superávit global de \$us391 millones (1,4% del PIB),<sup>20</sup> resultado del superávit en la cuenta corriente de 1,6% del PIB y un déficit en la cuenta capital y financiera de 0,7% del PIB (Gráfico 2.1 y Tabla 2.1). El saldo de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia alcanzó a \$us14.188 millones a fines de marzo de 2013, mayor en \$us261 millones con relación al saldo de fines de diciembre de 2012.<sup>21</sup>

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (\$us446 millones), mayor al observado en similar período de 2012 (\$us62 millones) se explica por el saldo positivo histórico de la balanza comercial y las remesas familiares.

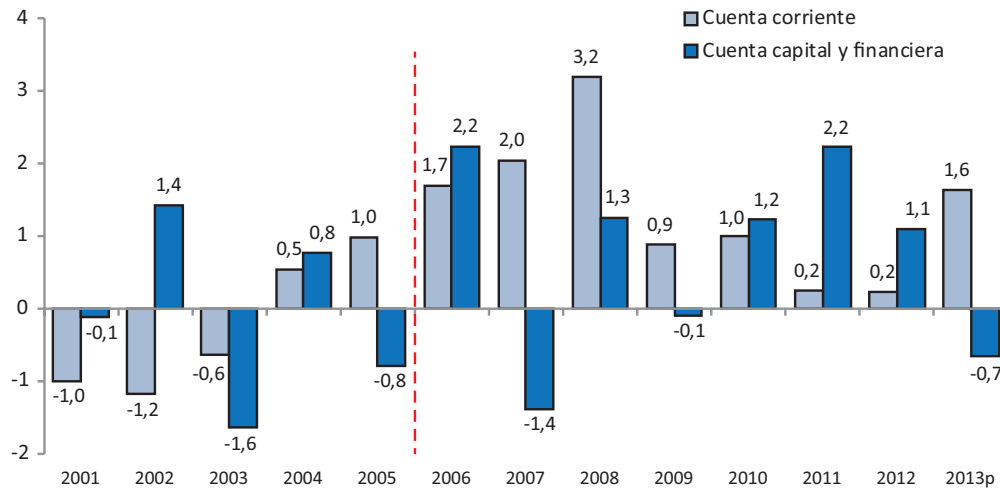
Por su parte, la cuenta capital y financiera acumuló un saldo negativo de \$us180 millones. El sector público contribuyó a este resultado con un flujo negativo de \$us91 millones. En el sector privado se contabilizó un flujo negativo de \$us89 millones, destacando el incremento del flujo de la inversión extranjera directa (IED). La IED bruta aumentó 26,9% respecto a similar período de 2012, pasando de \$us373 millones a \$us473 millones en el primer trimestre de 2013; la IED neta aumentó en 12,5%. Por otro lado, la inversión de cartera registró un flujo neto negativo de \$us145 millones debido al incremento de los activos externos del Fondo RAL por la modificación del requerimiento de encaje legal para depósitos en moneda extranjera como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

<sup>20</sup> Para los ratios respecto al PIB, se utilizó un PIB nominal anual estimado para 2013 de \$us27.276 millones.

<sup>21</sup> Esta variación corresponde a las RIN valoradas a cotizaciones de mercado del euro, dólar canadiense, dólar australiano, yuan renminbi, DEG y oro.



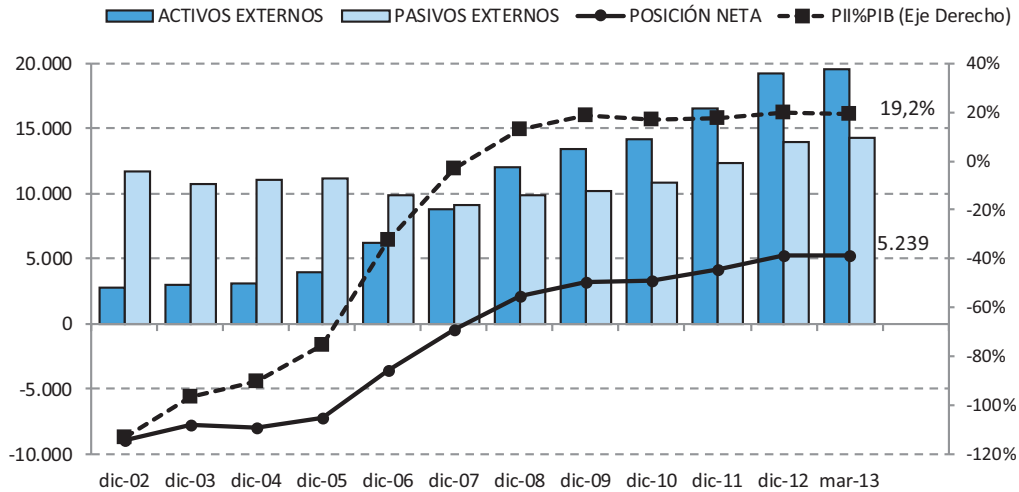
**Gráfico 2.1**  
**Balanza de pagos**  
(En porcentajes del PIB)



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 marzo del presente año, alcanzó a 19,2% 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 - marzo**  
 (En millones de \$us)

	Enero - Marzo		
	2011 <sup>P</sup>	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>58,7</b>	<b>61,5</b>	<b>446,0</b>
1. Balanza Comercial	68,4	206,1	708,4
Exportaciones FOB	1.674,5	2.112,4	2.761,6
Importaciones CIF	1.606,2	1.906,3	2.053,2
2. Servicios	-61,2	-86,6	-119,9
3. Renta (neta)	-219,3	-335,1	-453,4
Intereses recibidos	28,8	40,8	41,2
Intereses debidos	-26,6	-26,6	-25,3
Otra renta de la inversión (neta)	-237,5	-351,0	-472,1
Renta del trabajo (neta)	16,1	1,7	2,8
4. Transferencias	270,8	277,2	310,9
Oficiales (excluido HIPC)	23,8	26,5	37,9
Donaciones HIPC	4,3	4,0	0,8
Privadas	242,8	246,6	272,3
<b>II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>537,0</b>	<b>297,8</b>	<b>-180,3</b>
1. Sector Público	76,1	112,6	-91,5
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	61,2	47,5	24,5
Otro capital público (neto) <sup>1</sup>	14,9	65,2	-116,0
2. Sector Privado	460,9	185,1	-88,8
Transferencias de capital	1,5	1,0	1,3
Inversión extranjera directa (neta)	201,1	336,3	378,3
Inversión de cartera (neta)	199,1	34,8	-144,6
Deuda privada neta de mediano y largo plazo <sup>2</sup>	139,2	-24,1	15,1
Deuda privada neta de corto plazo <sup>2, 3</sup>	-6,1	3,3	-86,6
Activos externos netos de corto plazo <sup>4</sup>	90,8	64,9	-11,3
Otro capital del sector privado	-164,7	-231,1	-241,0
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>39,7</b>	<b>156,2</b>	<b>124,9</b>
<b>IV. BALANCE GLOBAL(I+II+III)</b>	<b>635,4</b>	<b>515,5</b>	<b>390,5</b>
<b>V. TOTAL FINANCIAMIENTO</b>	<b>-635,4</b>	<b>-515,5</b>	<b>-390,5</b>
RIN BCB (aumento= negativo) <sup>5</sup>	-635,4	-515,5	-390,5
<b>Ítems pro memoria:</b>			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	0,2	0,2	1,6
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	2,2	1,1	-0,7
Saldo de reservas brutas (RB) BCB <sup>6</sup>	10.485	12.532	14.189
RB en meses de importaciones <sup>7</sup>	17	17	18

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>P</sup> Cifras preliminares<sup>1</sup> Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales y préstamos de corto plazo<sup>2</sup> Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)<sup>3</sup> Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias<sup>4</sup> Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias<sup>5</sup> Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG, Euro, dólar canadiense y dólar australiano; y precio fijo del oro<sup>6</sup> A tipos de cambio y precio del oro de fin de período<sup>7</sup> Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período

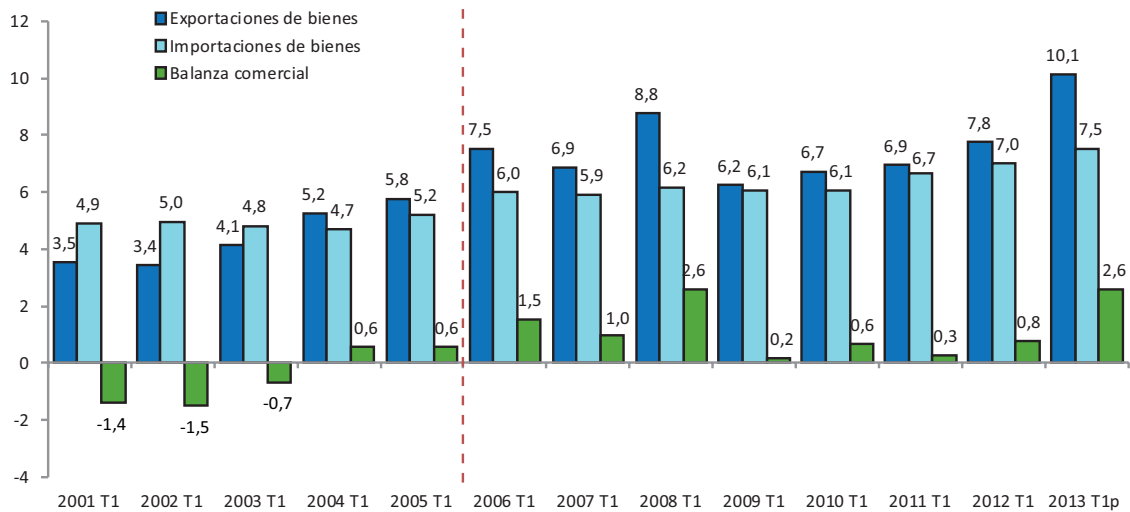
### 3. Cuenta corriente

En el primer trimestre de 2013, la cuenta corriente registró un superávit de \$us446 millones. Este resultado se debe al positivo balance comercial de bienes y al incremento de las remesas familiares recibidas.

#### 3.1 Comercio exterior

La balanza comercial presentó un superávit de \$us708 millones mayor en 243,7% con relación al primer trimestre de 2012, debido al incremento de las exportaciones particularmente de gas natural que más que compensaron el aumento de las importaciones (Gráfico 3.1.1).

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



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB a marzo de 2013 ascendieron a \$us2.762 millones, mayor en 30,7% con relación al mismo periodo de 2012, impulsado por las mayores exportaciones de minerales, hidrocarburos y productos no tradicionales. Cabe destacar los mayores volúmenes exportados de gas natural, residuos de oro, zinc, cobre, plata; grano, harina y torta de soya, azúcar y joyería, 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 residuos de oro, zinc, oro, cobre y plata. Las exportaciones en términos del PIB anual estimado representan 10,1%.

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

DETALLE	2012			2013			Variaciones relativas		
	Valor <sup>(1)</sup>	Volumen <sup>(2)</sup>	Valor Unitario <sup>(3)</sup>	Valor <sup>(1)</sup>	Volumen <sup>(2)</sup>	Valor Unitario <sup>(3)</sup>	Valor	Volumen	Valor Unitario
<b>Minerales</b>	<b>698,4</b>			<b>860,5</b>			<b>23,2</b>		
Plata	262,9	256,1	31,9	279,6	284,0	30,6	6,3	10,9	-4,1
Residuos de Oro	72,9	1,7	1.339,6	195,1	4,7	1.302,1	167,5	175,2	-2,8
Zinc	174,5	88,5	0,9	192,7	94,3	0,9	10,4	6,6	3,6
Estaño	97,1	4,4	10,0	100,0	4,2	10,9	3,1	-5,6	9,2
Plomo	37,0	17,8	0,9	33,5	14,5	1,0	-9,3	-18,6	11,3
Oro	26,8	0,5	1.684,1	27,9	0,5	1.634,0	4,1	7,3	-3,0
Antimonio	15,1	1,2	5,7	12,3	1,1	5,1	-18,4	-8,4	-10,9
Cobre	2,4	0,3	3,7	10,6	1,3	3,6	346,7	354,1	-1,6
Wolfram	5,7	0,4	6,3	6,3	0,4	6,3	10,3	10,3	0,0
Otros	4,0			2,5					
<b>Hidrocarburos</b>	<b>1.202,2</b>			<b>1.559,1</b>			<b>29,7</b>		
Gas natural	1.157,6	3.240	10,1	1.499,4	4.095	10,4	29,5	26,4	2,5
Petróleo	44,5	353,7	125,9	59,4	520,9	114,1	33,5	47,3	-9,4
Otros	0,1	3	0,0	0,3	3	0,1	93,9	3,9	86,6
<b>No tradicionales</b>	<b>309,7</b>			<b>436,3</b>			<b>40,9</b>		
Torta de soya	62,8	193,3	325	102,3	233,3	439	62,8	20,7	34,9
Aceite de soya	52,6	46,2	1.139	44,9	42,7	1.051	-14,6	-7,5	-7,7
Soya en grano	4,5	10,0	449	39,6	80,4	493	784,5	706,5	9,7
Quinua	14,7	5,1	2.911	20,7	6,0	3.450	40,3	18,4	18,5
Castaña	23,5	2,8	8.353	20,2	3,9	5.218	-14,2	37,4	-37,5
Azúcar	4,7	7,8	607	13,5	28,6	473,6	187,2	268,3	-22,0
Joyería	4,4	0,2	26.021	12,9	0,5	26.649	191,0	184,2	2,4
Cueros	9,1	2,6	3.451	10,6	2,9	3.636	16,8	10,8	5,4
Maderas	12,1	19,8	614	10,4	17,5	596	-14,0	-11,4	-2,9
Harina de soya	2,2	5,0	448	6,6	12,7	522	195,1	153,2	16,5
Prendas de vestir	2,2	0,2	9.465	5,2	0,3	15.859	143,0	45,0	67,6
Palmitos	3,6	1,5	2.328	3,6	1,5	2.471	0,7	-5,2	6,1
Café	6,3	1,2	2	3,0	0,7	2	-51,9	-45,4	-11,8
Otros	106,9			142,6			33,4		
<b>Otros bienes</b>	<b>64,7</b>			<b>83,8</b>			<b>29,5</b>		
Bienes para transformación	<b>29,3</b>			<b>28,8</b>			-1,9		
Joyería con oro importado	6,8	0,2	33.095	12,0	0,4	29.873	76,0	95,0	-10
Harina y aceite de soya	6,7	19,3	347,2	0,0	0,0	0,0	-100,0	-100,0	-100,0
Otros	15,8			16,8			6,0		
Combustibles y lubricantes	8,9			12,5			41,0		
Reexportaciones	26,5			42,5			60,5		
<b>Valor oficial</b>	<b>2.275,0</b>			<b>2.939,7</b>			<b>29,2</b>		
Ajustes <sup>(4)</sup>	<b>-162,7</b>			<b>-178,1</b>			9,5		
<b>Valor FOB</b>	<b>2.112,4</b>			<b>2.761,6</b>			<b>30,7</b>		
<b>Ítem pro memoria:</b>									
<b>Soya y derivados<sup>(5)</sup></b>	<b>128,8</b>	<b>273,7</b>	470,7	<b>193,5</b>	<b>369,1</b>	524,2	<b>50,2</b>	<b>34,9</b>	<b>11,4</b>

FUENTE: BCB

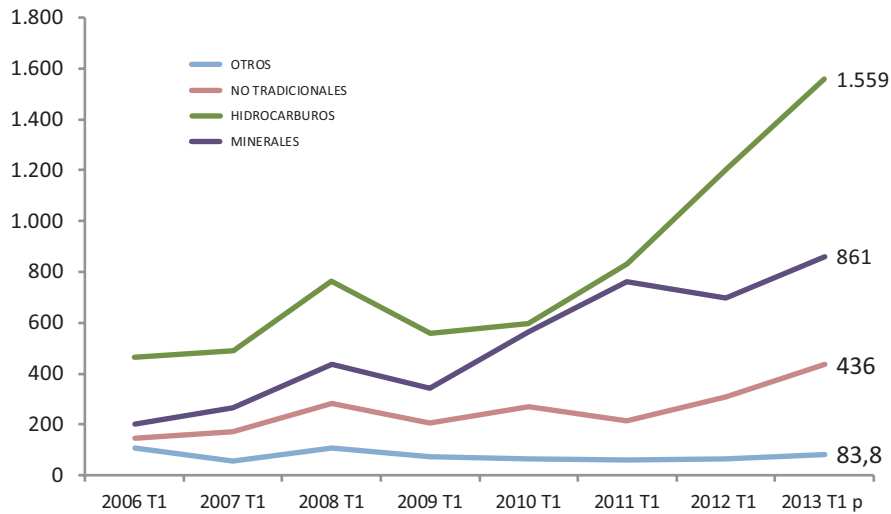
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

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

Por rubros, debemos destacar las exportaciones de hidrocarburos y minerales que registraron mayor incidencia en el total. El valor exportado de los hidrocarburos, minerales y productos no tradicionales en el primer trimestre fue superior al registrado en similar período de todos los años anteriores; y en el caso de los minerales este comportamiento se registró a pesar de la disminución de los precios internacionales (Gráfico 3.1.2).

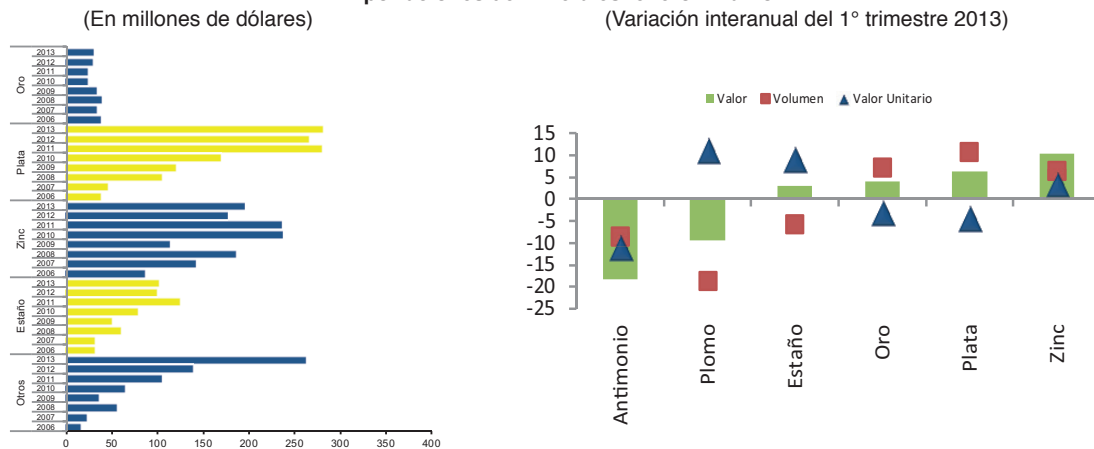
**Gráfico 3.1.2**  
**Exportaciones de bienes por rubro: enero - marzo**  
 (En millones de dólares)



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.

**Gráfico 3.1.3**  
**Exportaciones de minerales: enero - marzo**  
 (Variación interanual del 1° trimestre 2013)

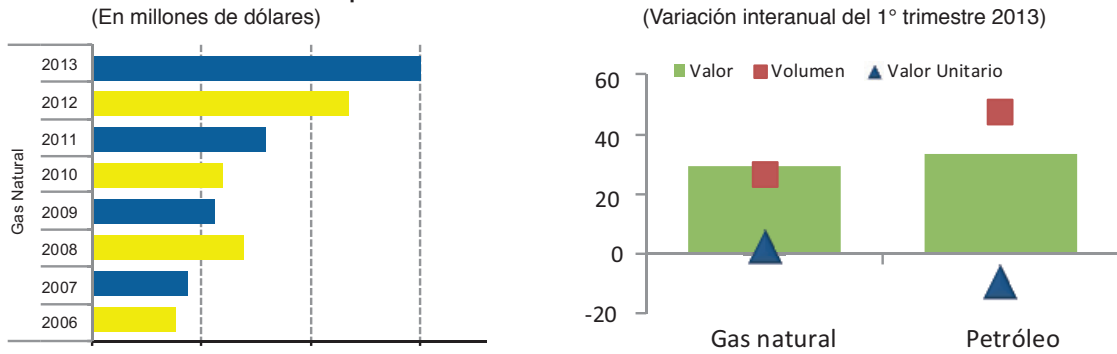


FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de hidrocarburos a marzo de 2013 creció en 29,7% con relación al mismo período de 2012. Las exportaciones de gas natural llegaron al nivel más alto en los últimos años, mayor en 29,5% con relación a marzo de 2012, este comportamiento se explica principalmente por el aumento del volumen exportado a Argentina y Brasil (Gráfico 3.1.4).

A marzo de 2013 en promedio se exportaron a Brasil 30,5 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 14,6 mmM3/d a un precio de \$us11,5 el mp3.

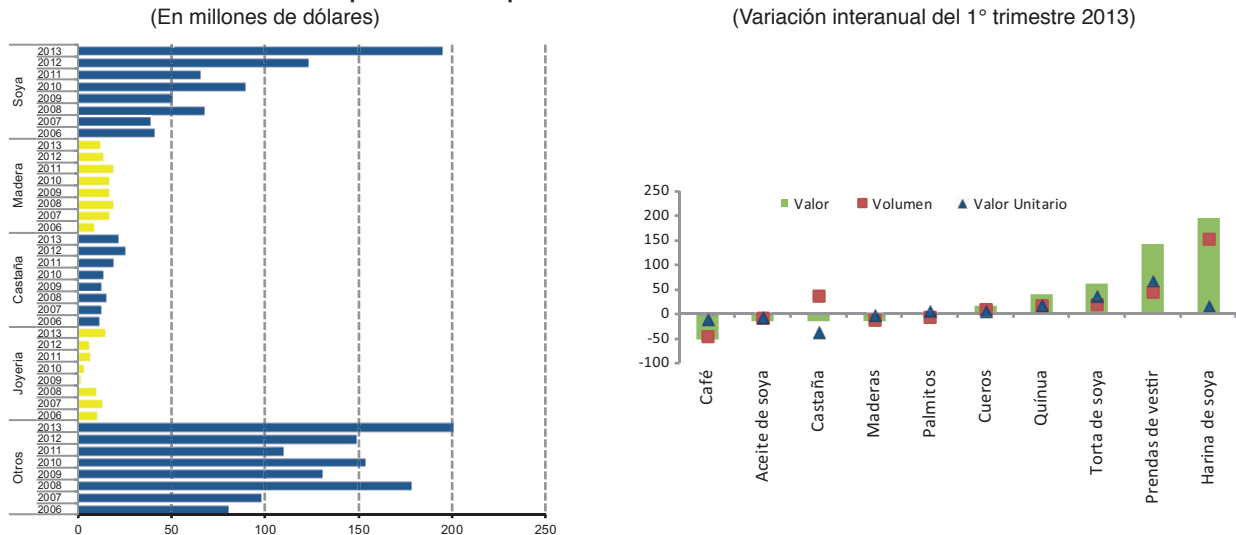
**Gráfico 3.1.4**  
**Exportaciones de hidrocarburos: enero - marzo**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, el valor de las exportaciones de productos no tradicionales registró un incremento de 40,9% con relación al mismo período de la gestión 2012. Este incremento fue resultado principalmente de mayores exportaciones de torta, harina y grano de soya; joyería, prendas de vestir, azúcar y quinua (Gráfico 3.1.5). En el caso del complejo de soya, los volúmenes exportados fueron superiores a los de la gestión anterior con excepción del aceite de soya. Por país de destino, se observó un incremento de las exportaciones de aceite y torta de soya hacia Colombia, Ecuador y Perú miembros de la Comunidad Andina de Naciones y a Venezuela miembro del MERCOSUR. Por otro lado, destacar las exportaciones de quinua cuyo valor se incrementó por el mayor volumen comercializado.

**Gráfico 3.1.5**  
**Exportaciones de producto no tradicionales: enero - marzo**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El nivel de las importaciones de bienes CIF ajustadas a marzo de 2013 (\$us2.053 millones, Tabla 3.1.2) fue mayor al del mismo periodo de 2012 en 7,7%. Se debe remarcar que el 77,7% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y de capital destinados principalmente a la industria. Las importaciones representan el 7,5% del PIB anual estimado.

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

Detalle	Enero - Marzo				Variación %
	2012 <sup>P</sup>		2013 <sup>P</sup>		
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas <sup>1</sup>	1.906,3		2.053,2		7,7
Importaciones CIF	1.906,3	100,0	2.053,2	100,0	7,7
Bienes de consumo	382,1	20,0	442,7	21,6	15,9
No duradero	208,7	10,9	241,3	11,8	15,6
Duradero	173,4	9,1	201,3	9,8	16,1
Bienes intermedios	964,7	50,6	1.008,3	49,1	4,5
Combustibles	265,4	13,9	265,2	12,9	0,0
Para la agricultura	73,1	3,8	79,0	3,8	8,1
Para la industria	461,6	24,2	493,5	24,0	6,9
Materiales de construcción	116,8	6,1	112,3	5,5	-3,9
Partes y accesorios de equipo de transporte	47,9	2,5	58,3	2,8	21,6
Bienes de capital	536,1	28,1	588,0	28,6	9,7
Para la agricultura	64,7	3,4	54,8	2,7	-15,2
Para la industria	353,2	18,5	404,6	19,7	14,6
Equipo de transporte	118,2	6,2	128,5	6,3	8,7
Diversos <sup>2</sup>	23,4	1,2	14,3	0,7	-38,9

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

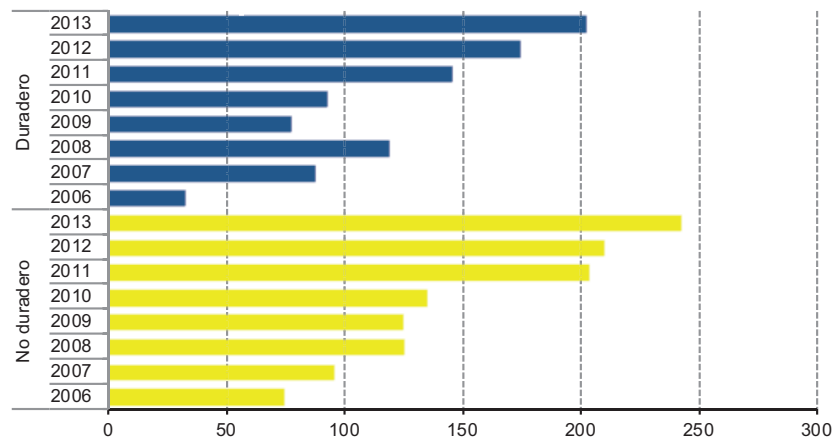
NOTA: <sup>1</sup> Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores

<sup>2</sup> Incluye efectos personales

<sup>P</sup> Cifras preliminares

De manera desagregada, las importaciones de bienes de consumo duradero registraron un incremento de 16,1% alcanzando \$us201 millones, siendo el rubro más importante vehículos de transporte particular; mientras que las importaciones de bienes de consumo no duradero alcanzaron \$us241 millones, donde destacan los productos alimenticios elaborados y productos farmacéuticos (Gráfico 3.1.6).

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

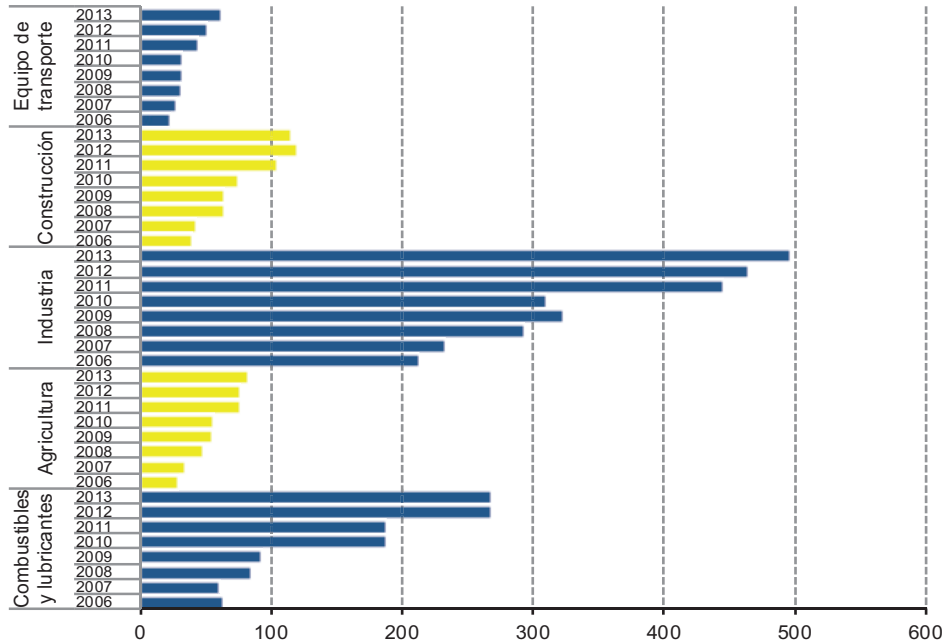


FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios se incrementaron en 4,5% en relación a marzo de 2012, principalmente por la adquisición de materia prima elaborada para la agricultura e insumos para la industria. Los bienes intermedios representan 49,1% del valor total de las importaciones (Gráfico 3.1.7).

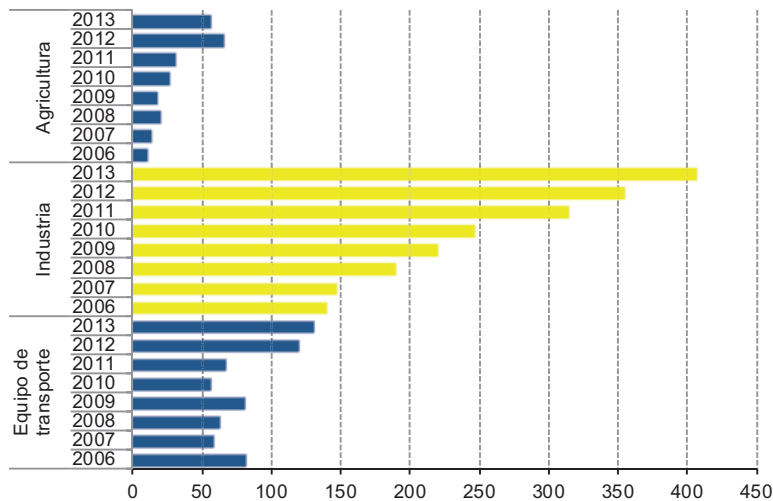
**Gráfico 3.1.7**  
**Importaciones de bienes intermedios: enero - marzo**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital a marzo de 2013 alcanzaron \$us588 millones, reflejando un incremento de 9,7% 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 - marzo**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

### Flujos comerciales por zonas económicas

Los cambios más representativos en los flujos comerciales del E. P. de Bolivia con el resto del mundo, registrados en el primer trimestre 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 marzo de 2013 fue de \$us1.002 millones, más del doble que el registrado en el mismo periodo de 2012 (\$us479 millones), debido principalmente a la mayor demanda de gas natural de Argentina y Brasil. Cabe mencionar que de estos países se importaron principalmente bienes manufacturados, productos químicos, maquinaria y equipo de transportes.
- Con EE.UU., el superávit comercial fue de \$us167 millones, superior al registrado en el primer trimestre de 2012 (\$us65 millones) explicado por el incremento de las exportaciones de oro en bruto, chapado y residuos de oro; y joyería.
- Con la Comunidad Andina de Naciones, la magnitud del superávit fue mayor, pasó de \$us4 millones en 2012 a \$us61 millones, resultado de mayores exportaciones principalmente de complejo de soya.
- Con Chile, el déficit comercial ascendió a \$us91 millones con un incremento del 70% con relación al mismo periodo de 2012 debido, principalmente, a las importaciones de combustibles y lubricantes, productos alimenticios elaborados y productos farmacéuticos y tocador.
- Con la Unión Europea, se registró un déficit de \$us71 millones superior al observado en el mismo periodo de la gestión 2012 en 42% como consecuencia de un aumento de las importaciones provenientes de los Países Bajos, Reino Unido y Suecia; compuestas principalmente de: combustibles elaborados, maquinaria y equipo de transporte.
- Con Suiza, se pasó de un superávit de \$us50 millones a un déficit de \$us45 millones, explicado principalmente por las mayores importaciones de combustibles elaborados y por menores exportaciones de minerales, entre los que destacan el oro y la plata.
- Con China se registró un déficit comercial de \$us175 millones, inferior al registrado el año anterior (\$us186 millones) debido a menores importaciones de maquinaria industrial y equipo de transporte.
- Con Corea del Sur, se observó una superávit comercial de \$us103 millones, mayor en 52% 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 - marzo**  
 (En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	Enero - Marzo					
	2012 <sup>P</sup>			2013 <sup>P</sup>		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI <sup>1/</sup>	1.457,6	1.029,1	428,5	1.915,5	944,7	970,8
MERCOSUR	1.251,6	772,3	479,4	1.620,7	619,0	1.001,6
Argentina	365,0	244,9	120,1	569,6	233,3	336,4
Brasil	843,1	370,0	473,1	992,5	354,6	637,9
Paraguay	7,0	12,7	-5,6	6,6	22,0	-15,4
Uruguay	1,1	6,6	-5,5	1,6	8,6	-7,0
R. B. de Venezuela	35,5	138,1	-102,6	50,3	0,5	49,8
Comunidad Andina	181,3	177,9	3,5	241,1	180,4	60,7
Colombia	61,8	40,0	21,8	92,7	46,5	46,2
Ecuador	31,3	7,5	23,8	22,6	7,3	15,2
Perú	88,3	130,4	-42,1	125,8	126,6	-0,7
Chile	24,2	77,7	-53,5	53,7	144,7	-91,1
Cuba	0,4	1,3	-0,9	0,1	0,6	-0,5
MCCA <sup>2/</sup>	0,8	1,0	-0,3	0,4	1,5	-1,2
TLC (NAFTA) <sup>3/</sup>	307,7	248,2	59,5	444,8	318,9	125,8
Estados Unidos	257,8	192,4	65,4	405,7	238,7	166,9
Canadá	39,2	8,6	30,6	33,3	16,1	17,2
México	10,7	47,2	-36,5	5,8	64,1	-58,3
RUSIA	3,7	1,8	1,9	1,8	4,6	-2,8
Unión Europea (UE)	132,0	181,8	-49,8	139,1	209,8	-70,6
Alemania	9,0	50,9	-41,9	10,6	53,3	-42,6
Bélgica	67,1	5,4	61,7	69,5	8,4	61,1
Francia	3,7	12,5	-8,8	3,7	16,4	-12,7
Países Bajos	5,1	3,2	1,9	8,9	24,3	-15,4
Reino Unido	24,9	8,5	16,4	22,9	19,6	3,3
Italia	9,5	50,6	-41,1	15,2	23,6	-8,4
Suecia	0,2	13,9	-13,7	0,2	22,3	-22,1
Otros UE	12,4	36,7	-24,3	8,1	41,9	-33,8
AELC <sup>4/</sup>	54,4	6,0	48,4	36,0	80,9	-44,9
Suiza	54,1	4,5	49,6	35,8	80,7	-44,9
Noruega	0,3	1,5	-1,2	0,2	0,3	-0,1
Asia	277,3	423,1	-145,8	307,6	462,4	-154,8
Japón	104,6	77,2	27,4	93,5	99,8	-6,3
China	85,1	271,1	-186,0	83,1	257,9	-174,7
Corea del Sur	82,9	15,1	67,8	125,4	22,3	103,1
Malasia	0,1	2,6	-2,6	1,2	4,7	-3,4
Hong Kong	1,4	1,5	-0,1	0,9	2,5	-1,6
India	1,4	16,1	-14,7	0,8	30,3	-29,5
Tailandia	1,4	16,9	-15,5	0,4	16,9	-16,5
Taiwán	0,3	10,5	-10,2	0,7	10,6	-9,8
Otros Asia	0,1	12,1	-11,9	1,6	17,5	-16,0
Resto del Mundo	41,6	15,2	26,4	94,6	30,3	64,3
<b>T O T A L C I F</b>	<b>2.275,0</b>	<b>1.906,3</b>	<b>368,7</b>	<b>2.939,7</b>	<b>2.053,2</b>	<b>886,5</b>
Ítem pro memoria:						
UNASUR <sup>5/</sup>	1.457,2	1.027,8	429,4	1.915,5	944,2	971,3

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

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

**Saldo Comercial por Clasificación Uniforme del Comercio Internacional (CUCI) <sup>22</sup>**

La clasificación uniforme del comercio internacional (CUCI) sirve para clasificar 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,<sup>23</sup> 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 – marzo 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	941,1	10,7	0,0	-9,0	-1,5	0,0	-2,9	-30,0	-109,2	-54,8	-106,6	637,9
Argentina	501,2	-4,1	0,0	-37,7	-0,1	0,1	-2,3	-5,3	-33,4	-37,7	-44,2	336,4
Estados unidos	17,3	6,9	189,2	-5,0	0,1	-0,5	-0,6	17,6	81,5	-8,7	-131,5	166,4
Corea del Sur	0,0	122,1	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-4,7	-2,7	-11,2	103,1
Belgica	0,0	67,1	0,0	1,4	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-1,9	-4,9	61,1
Australia	0,0	56,8	0,0	2,9	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,4	59,1
Venezuela	0,0	-0,2	0,0	28,0	11,8	0,0	0,0	4,1	2,8	2,4	0,8	49,8
Colombia	0,6	0,6	0,0	45,5	38,1	0,0	-0,3	-3,2	-9,1	-21,5	-4,5	46,2
Canada	0,0	24,6	0,0	2,1	0,0	0,0	0,0	0,2	4,9	-1,7	-12,9	17,2
Ecuador	0,0	14,3	0,0	2,2	2,5	0,0	0,0	-0,3	-3,8	0,1	0,2	15,2
Panama	2,0	9,9	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,6	-0,2	0,0	-0,2	0,0	11,0
Singapur	-2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,9	-0,1	-0,6	-4,7
Turquia	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-2,4	-1,7	-0,1	-0,8	-5,1
Japon	0,0	92,5	0,0	0,6	0,2	0,0	0,0	-2,6	-11,8	-1,1	-84,1	-6,3
Uruguay	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,7	-0,1	-6,5	-0,2	-7,0
Resto del mundo	-0,1	67,9	0,0	43,9	6,6	0,0	-7,4	-22,3	-44,6	-41,0	-10,8	-7,7
Italia	0,0	1,5	0,0	0,6	0,0	0,0	-0,1	-1,0	4,5	5,1	-19,0	-8,4
Indonesia	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,7	-1,4	-2,4	-3,9	-8,6
Taiwan	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,3	-2,1	-2,6	-3,4	-9,8
Emiratos Arabes Unidos	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	-12,2	-12,4
Francia	-0,1	0,9	0,0	2,1	0,0	0,0	-0,1	-1,5	-1,7	-5,0	-7,3	-12,7
Paraguay	-5,7	-0,1	0,0	0,6	0,0	0,0	-0,3	-1,0	-2,2	-7,8	1,1	-15,4
Países bajos	-20,2	1,0	0,0	4,3	0,0	0,0	0,1	-0,3	0,3	1,3	-2,0	-15,4
Tailandia	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,9	-0,2	-15,2	-16,5
Suecia	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,6	-21,0	-22,1
España	2,1	0,0	0,0	2,0	-0,4	-0,8	0,0	-1,8	-4,3	-3,3	-17,0	-23,5
India	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,6	-7,0	-7,1	-14,6	-29,5
Alemania	-0,2	2,8	0,0	4,5	0,0	0,0	-0,8	-4,4	-2,1	-3,9	-38,5	-42,7
Suiza	-76,3	11,5	16,7	0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,5	7,3	-2,4	-1,2	-44,9
Mexico	-0,6	1,9	0,6	-1,1	0,0	0,0	-0,9	-1,9	-13,5	-17,8	-25,1	-58,3
Chile	-65,0	2,6	0,0	-3,1	2,0	0,0	0,2	-1,5	-8,6	-15,3	-2,4	-91,1
China	-0,2	62,1	0,0	-2,1	0,0	0,0	0,0	-37,2	-50,4	-36,5	-110,5	-174,7
<b>Total</b>	<b>1.293,1</b>	<b>554,6</b>	<b>206,5</b>	<b>83,1</b>	<b>59,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-16,0</b>	<b>-101,3</b>	<b>-213,2</b>	<b>-274,0</b>	<b>-704,1</b>	<b>886,5</b>

FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

Durante el primer trimestre de 2013, se registró un crecimiento en los términos de intercambio de 2,1%, con relación al mismo período de 2012 como consecuencia del aumento en los valores unitarios de las exportaciones superior respecto al de las importaciones (Tabla 3.1.5).

<sup>22</sup> Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional establecido por la ONU, con el objeto de estandarizar la presentación de datos del comercio internacional.

<sup>23</sup> 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 - marzo**  
 (Con respecto al año anterior y en porcentajes)

	2012	2013
Indice de valor unitario exportaciones	28,2	2,5
Indice de valor unitario importaciones	9,0	0,4
<b>Indice de terminos de intercambio</b>	<b>17,6</b>	<b>2,1</b>

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

### 3.2 Renta

En el primer trimestre de 2013, la renta neta fue negativa en \$us453 millones, es decir que el pago a factores externos que totalizaron \$us472 millones excedió a los intereses percibidos por la inversión de las reservas internacionales (\$us35 millones),<sup>24</sup> entre otros. El incremento en el pago a factores se debió a las mayores utilidades generadas, principalmente compuestas por utilidades distribuidas del sector industrial y el financiero y sobre todo utilidades reinvertidas, en el sector hidrocarburos.

### 3.3 Servicios

La balanza de servicios registró un déficit de \$us120 millones, mayor en 38,5% al registrado en el primer trimestre de 2012, explicado por un incremento de las importaciones de servicios de 11,4%, mientras que las exportaciones tuvieron un incremento de 2,0% (Tabla 3.3.1).

Las exportaciones de servicios alcanzaron un monto de \$us254 millones. Se destaca el desempeño de servicios de comunicaciones, seguros, servicios financieros, regalías y derechos de licencia y servicios de informática e información. Contrariamente, se registró un menor ingreso en los rubros de transportes y viajes.

Las exportaciones de servicios de transportes cayeron en 5% debido a que dejó de operar la línea aérea Aerosur, desde el mes de abril de 2012, sin embargo fue parcialmente compensado por los servicios prestados por las empresas Boliviana de Aviación (BoA) y Amazonas. Cabe señalar que los servicios de transporte de gas que se efectúan por empresas bolivianas, que transportan el 100% y el 44% de gas a Argentina y al Brasil, respectivamente, se incrementaron en relación a la gestión 2012, debido al aumento de las exportaciones a dichos países.

Por su parte, las importaciones de servicios (\$us374 millones) aumentaron en 11,4% resultado del incremento en todos los rubros de servicios, destacándose las importaciones de servicios de construcción, que aumentaron en 529%, sobre todo por la puesta en marcha de los proyectos de las plantas separadoras de líquidos de Río Grande y Gran Chaco entre otros.

<sup>24</sup> 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 que no incluye variación en la valoración de los títulos.

**Tabla 3.3.1**  
**Balanza de servicios: enero - marzo**  
(En millones de dólares)

	2012 T1			2013 <sup>P</sup> T1		
	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Exportaciones	Importaciones	Saldo
Viajes	169,1	118,6	50,5	152,2	107,7	44,5
Comunicaciones	17,1	9,6	7,5	18,7	10,3	8,4
Servicios de gobierno niop	5,3	6,1	-0,8	5,4	6,0	-0,7
Servicios personales, culturales y recreativos	0,4	2,6	-2,2	0,4	2,7	-2,3
Financieros	0,7	3,2	-2,6	1,2	4,2	-2,9
Informática e información	4,5	8,4	-4,0	4,6	8,8	-4,1
Regalías y derechos de licencia	2,7	10,2	-7,5	2,8	10,7	-7,9
Seguros	21,2	38,7	-17,5	25,8	39,1	-13,3
Transporte	41,0	59,8	-18,8	37,8	58,4	-20,6
Construcción	0,0	7,5	-7,5	0,0	47,2	-47,1
Otros servicios empresariales	5,0	72,0	-67,1	5,1	79,0	-73,9
<b>Total</b>	<b>267,0</b>	<b>336,8</b>	<b>-69,9</b>	<b>254,0</b>	<b>374,0</b>	<b>-119,9</b>

FUENTE: BCB-INE-ATT Transportes, ATT Comunicaciones, CPE, balanza cambiaria, GEF, GOI

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

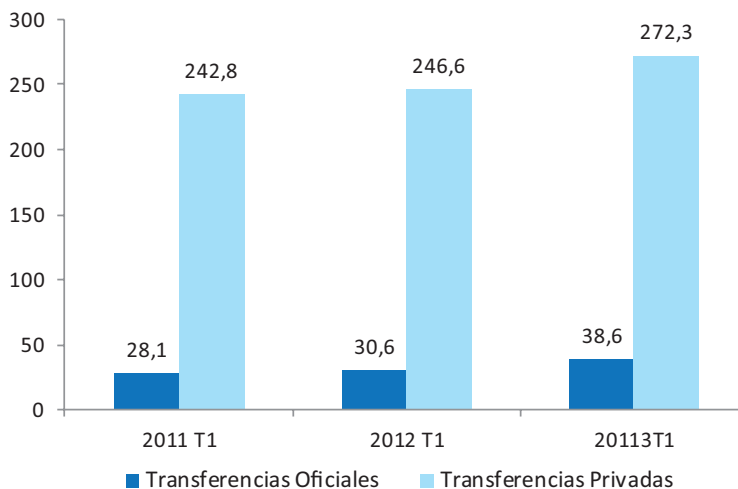
<sup>P</sup> Cifras preliminares

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

### 3.4 Transferencias unilaterales corrientes

Las transferencias unilaterales corrientes netas (públicas y privadas) alcanzaron un saldo neto favorable de \$us311 millones. El 87,6% del total corresponde a transferencias unilaterales privadas (\$us272 millones), mientras que el restante 12,4% corresponde a transferencias oficiales (\$us39 millones; Gráfico 3.4.1). Las remesas de emigrantes recibidas contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us287 millones (Tabla 3.4.1). En términos del PIB las remesas representan el 4,0%.

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



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

	Enero - Marzo			Variación	
	2011 <sup>P</sup>	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>	Abs	%
<b>CREDITO</b>	<b>269,6</b>	<b>280,0</b>	<b>307,9</b>	<b>27,9</b>	<b>10,0</b>
Remesas de Trabajadores	250,2	258,8	286,7	27,9	10,8
Otras Transferencias	19,5	21,2	21,2	0,0	0,0
<b>DEBITO</b>	<b>26,9</b>	<b>33,4</b>	<b>35,6</b>	<b>2,2</b>	<b>6,5</b>
Remesas de Trabajadores	26,0	32,5	34,7	2,2	6,7
Otras Transferencias	0,9	0,9	0,9	0,0	0,0
<b>SALDO NETO</b>	<b>242,8</b>	<b>246,6</b>	<b>272,3</b>	<b>25,7</b>	<b>10,4</b>

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

Los principales países de donde provienen las remesas son: España con una participación de 44,9% del total recibido, Estados Unidos con 17,2% y Argentina con 11,0%. Sin embargo, también se destaca la participación de otros países de la región: Chile y Brasil con 4,9% y 3,9%, respectivamente (Tabla 3.4.2). La información por plaza de pago muestra una concentración en el eje central, ya que Santa Cruz recibió 41,4% de las remesas, Cochabamba 31,0% y La Paz 15,6%.

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

Según país de origen			Según plaza de destino		
PAIS	Ene-Mar 2013 Millones \$us	Participación %	PLAZA DE PAGO	Ene-Mar 2013 Millones \$us	Participación %
España	128,9	44,9	Santa Cruz	118,8	41,4
Estados Unidos	49,3	17,2	Cochabamba	88,8	31,0
Argentina	31,4	11,0	La Paz	44,8	15,6
Chile	14,0	4,9	Chuquisaca	9,7	3,4
Brasil	11,2	3,9	Beni	8,0	2,8
Italia	8,8	3,1	Tarija	7,1	2,5
Suiza	5,1	1,8	Oruro	5,0	1,7
Peru	2,7	0,9	Potosí	3,9	1,3
Alemania	1,6	0,6	Pando	0,8	0,3
Francia	1,2	0,4	<b>TOTAL</b>	<b>286,7</b>	<b>100,0</b>
Paraguay	0,6	0,2			
Otros	31,8	11,1			
<b>TOTAL</b>	<b>286,7</b>	<b>100,0</b>			

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

#### 4. Cuenta capital y financiera

Entre enero y marzo de 2013 la cuenta capital y financiera registró un flujo neto negativo de \$us180 millones, frente a uno positivo de \$us298 millones en el primer trimestre de 2012. En términos del PIB, la cuenta capital y financiera representó -0,7%.

Los flujos de capital del sector público presentaron egresos mayores a los ingresos en \$us91 millones, explicado por la amortizaciones de préstamos de corto plazo, destacando la amortización anticipada de capital a Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) por \$us32 millones (por importación de diesel) a través de la compensación con cuentas

por cobrar de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB, por exportación de petróleo reconstituido); y los aportes a organismos internacionales principalmente a la Corporación Andina de Fomento.

Por otro lado, el sector privado presentó un flujo negativo de \$us89 millones en la cuenta capital y financiera, destacando el incremento en 12,5% del flujo de la inversión extranjera directa (IED) neta y los flujos de deuda externa privada. La IED bruta aumentó 26,9% respecto al primer trimestre de 2012, pasando de \$us373 millones a \$us473 lo que constituye un nuevo nivel récord. Por otro lado, la inversión de cartera registró un flujo negativo de \$us145 millones debido al mayor encaje en títulos por los depósitos en moneda extranjera.

#### 4.1 Inversión extranjera directa

La IED recibida neta ascendió a \$us378 millones entre enero y marzo de 2013, mayor en \$us42 millones a la observada en el mismo periodo de la gestión 2012.<sup>25</sup> Por su parte, la IED bruta recibida alcanzó a \$us473 millones, mayor en \$us100 millones a la registrada en el primer trimestre de 2012. Los montos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector de hidrocarburos (61,1%) y a la industria (19,7%). En términos del PIB, la IED bruta alcanzó a 1,7% y la inversión extranjera directa neta a 1,4% (Tabla 4.1.1).

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

	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>
<b>I. TOTAL RECIBIDO</b>	<b>372,6</b>	<b>472,9</b>
Hidrocarburos	140,7	289,1
Minería	53,6	38,4
Industria	84,0	93,0
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	26,7	23,9
Comercio, Electricidad y Otros	67,6	28,5
<b>II. DESINVERSIÓN</b>	<b>36,4</b>	<b>94,6</b>
<b>III. IED NETA (I - II)</b>	<b>336,3</b>	<b>378,3</b>

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

#### 4.2 Inversión de cartera

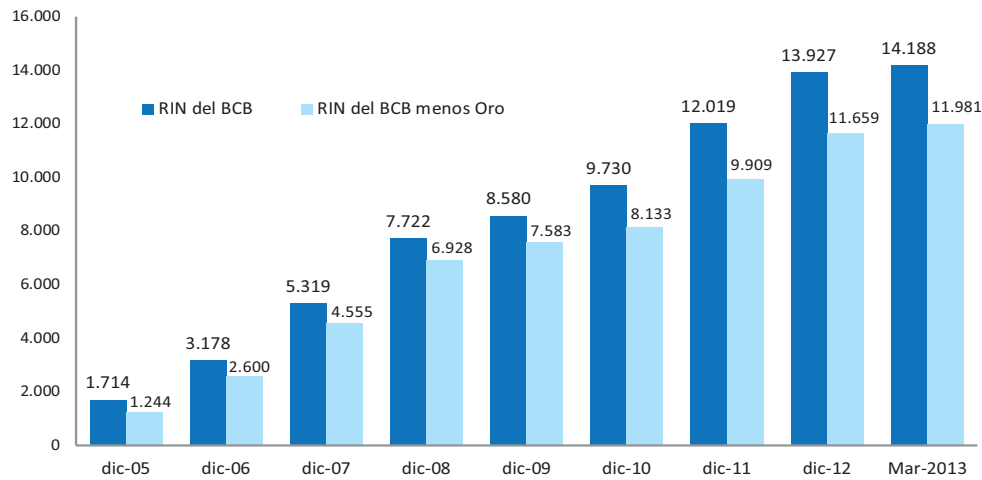
En el primer trimestre de 2013, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us145 millones frente a un flujo positivo de \$us35 millones en el mismo periodo de la gestión anterior, debido al incremento de los activos externos del Fondo RAL por la modificación del requerimiento de encaje legal para depósitos en moneda extranjera como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

### 5. Reservas internacionales

A marzo de 2013 las reservas internacionales netas (RIN) alcanzaron a \$us14.188 millones, monto superior en \$us261 millones al saldo registrado en diciembre de 2012 (\$us13.927 millones). Este saldo permite cubrir 18 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

<sup>25</sup> Corresponde a la diferencia entre la inversión extranjera directa bruta en la economía declarante y la desinversión.

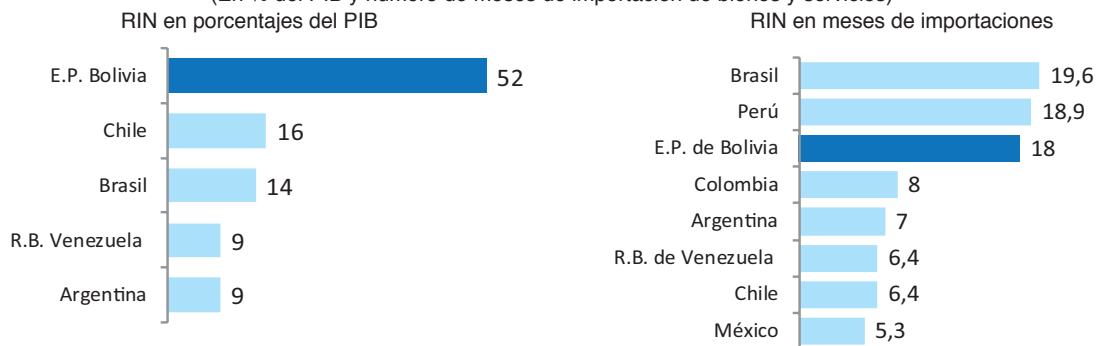
**Gráfico 5.1**  
Reservas internacionales netas del BCB  
(Saldo millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las RIN representan 52% 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).

**Gráfico 5.2**  
Reservas internacionales netas en América Latina: marzo 2013  
(En % del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, marzo 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).

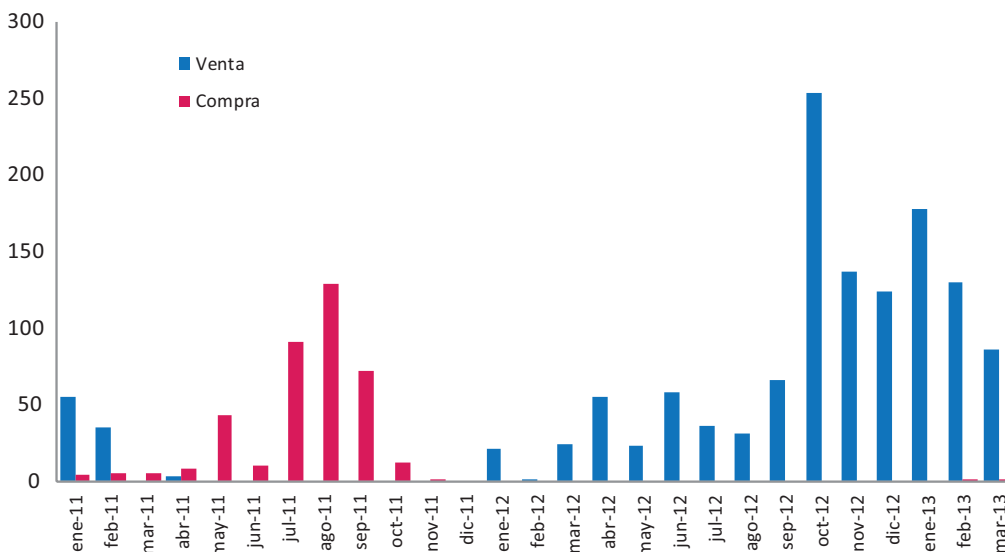
**Tabla 5.1**  
Indicadores sobre suficiencia de reservas internacionales  
(Ratios en porcentajes)

	mar-10	mar-11	mar-12	mar-13
Depósitos en dólares	273,2	273,2	338,8	394,8
Depósitos totales	114,7	114,7	113,9	106,8
Dinero en sentido amplio (M'3)	86,4	86,4	86,3	82,2

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a las operaciones cambiarias en el primer trimestre de 2013 el BCB fue vendedor neto, igual que en similar periodo de 2012. Por su parte, las ventas de divisas al sistema financiero a través del Bolsín alcanzaron a \$us395 millones, mayor a las registradas en similar periodo de la gestión 2012 (\$us46 millones; Gráfico 5.3); las compras de divisas del BCB al sistema financiero fueron de \$us1 millón frente a compras nulas en similar periodo de 2012.

**Gráfico 5.3**  
**Compra y venta de divisas del BCB al sistema financiero: enero - marzo**  
 (En millones de dólares)



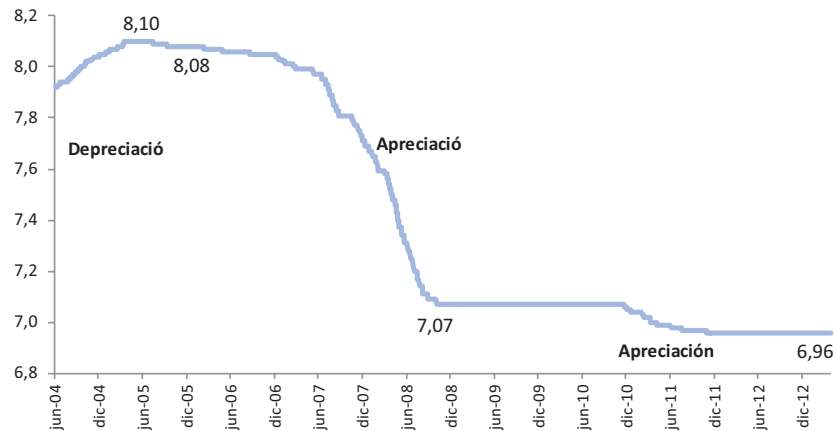
FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En un contexto de volatilidad, cambios de tendencia en los tipos de cambio de nuestros principales socios comerciales y presiones inflacionarias externas bajas, nuestro 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 marzo 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).



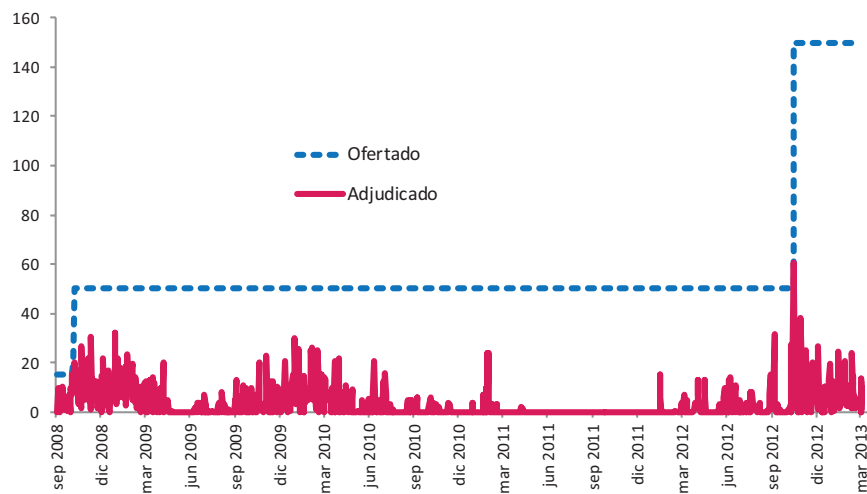
**Gráfico 5.4**  
**Evolución del Tipo de Cambio de Venta**  
(En bolivianos por dólar)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Hasta el 15 de octubre de 2012, la oferta de divisas en el Bolsín<sup>26</sup> 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).

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



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otro lado, a partir de enero de 2013; y dando cumplimiento al DS N° 1423 del 5 de diciembre de 2012<sup>27</sup> y a la RD N° 07/2013 del Directorio del BCB, a través de la cual se aprueba el Reglamento de operaciones cambiarias;<sup>28</sup> se amplió la participación del público en general en el Bolsín. Asimismo, a partir del 13 de diciembre

26 Mecanismo de adjudicación de dólares estadounidenses al público, a través del sistema financiero. La adjudicación se realiza a través de subastas diarias, en las que las posturas con precios (tipos de cambio) iguales o superiores al precio base son calificadas y adjudicadas a ese precio. Funciona desde 1985

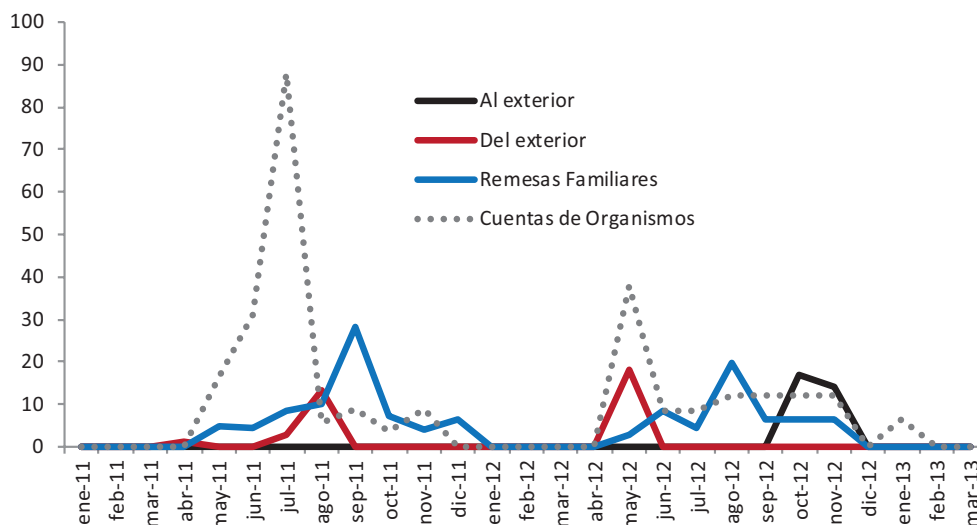
27 En su artículo 12 establece la venta de dólares estadounidenses por el BCB

28 Reglamento que tiene por objeto normar los procedimientos para la determinación del tipo de cambio del boliviano y para la compra y venta de dólares estadounidenses (USD) del BCB con las entidades financieras y con el público en general

de 2012 el BCB vende divisas al público en general en sus propias cajas del BCB, incrementando con estos dos mecanismos la oferta de divisas y el acceso del público en general.

A marzo de 2013, las transferencias de divisas del exterior para el sistema financiero a través del BCB fueron nulas, al igual que en similar periodo de 2012 (Gráfico 5.6).

**Gráfico 5.6**  
**Transferencias de divisas del sistema financiero a través del BCB<sup>1</sup>**  
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: <sup>1</sup> Incluye las transferencias del exterior por remesas familiares y transferencias de organismos y embajadas

A marzo de 2013, las reservas internacionales netas consolidadas (BCB más resto del sistema financiero) totalizaron \$us15.733 millones, monto mayor en 3% 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)

				Variación Mar13/Dic12	
	Mar 2012	Dic 2012	Mar 2013	Absoluta	Relativa
<b>I. CONSOLIDADAS (II+III)</b>	<b>13.859</b>	<b>15.349</b>	<b>15.733</b>	<b>384</b>	<b>2,5%</b>
Brutas	13.870	15.364	15.751	387	2,5%
Obligaciones	11	15	18	3	16,7%
<b>II. BCB NETAS</b>	<b>12.747</b>	<b>13.927</b>	<b>14.188</b>	<b>261</b>	<b>1,9%</b>
Brutas	12.746	13.927	14.189	262	1,9%
Obligaciones	-1	0	1	1	-1238,5%
<b>III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS</b>	<b>1.112</b>	<b>1.422</b>	<b>1.545</b>	<b>123</b>	<b>8,7%</b>
Brutas	1.124	1.437	1.562	125	8,7%
Obligaciones	12	15	17	2	10,5%

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

## 6. Posición de inversión internacional

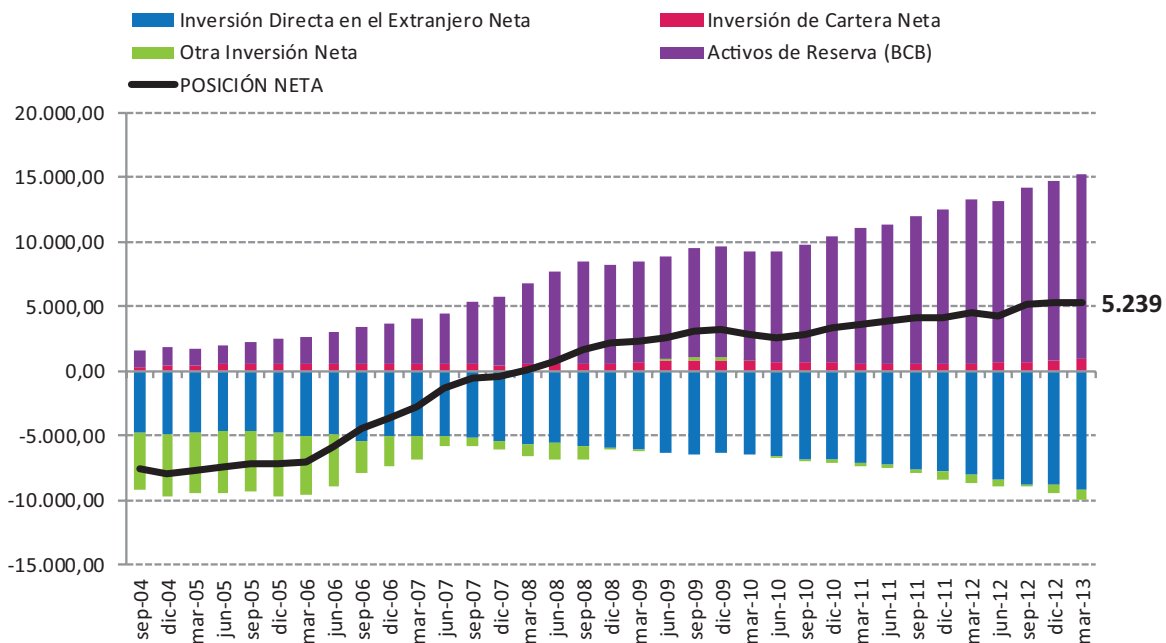
La Posición de Inversión Internacional (PII) es el balance entre los activos de un país frente al exterior (activos externos) y lo que debe el país al exterior (pasivos externos), tanto del sector público como del privado. Si los pasivos son mayores a los activos se tiene una posición neta deudora respecto al resto del mundo; y, por el contrario, si los activos son mayores a los pasivos se tiene una posición neta acreedora. Al 31 de marzo de 2013, Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us5.239 millones, equivalente a 19,2% del PIB anual.

Respecto a diciembre de 2012, el saldo acreedor de la PII disminuyó 1,1%. En términos de flujos, esta disminución fue de \$us61 millones, resultado del incremento en los pasivos (\$us302 millones) debido fundamentalmente a los mayores flujos de inversión extranjera directa recibidos, que superó al incremento de los activos (\$us242 millones).

Cabe destacar la incidencia positiva de las Reservas Internacionales del BCB (5pp) 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 marzo 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 17,4% 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 1,9%, ascendiendo a \$us14.189 millones. Estos movimientos generaron un crecimiento del activo total de 1,3%.

Dentro el pasivo, la inversión directa en Bolivia continuó incrementándose, presentando una variación absoluta de \$us378 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 disminuyeron 1,7% respecto a finales del año pasado (Tabla 6.1).

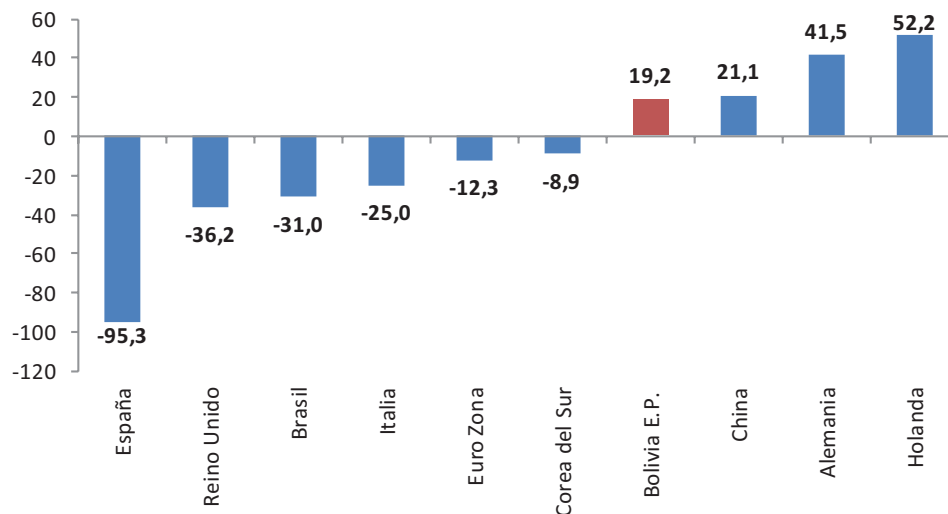
**Tabla 6.1**  
**Posición de inversión internacional de Bolivia por categoría funcional**  
 (En millones de dólares)

	AI	AI	VARIACIÓN	
	31 Dic 2012 <sup>P</sup>	31 Mar 2013 <sup>P</sup>	Absoluta	Relativa
<b>Activos</b>	<b>19.266</b>	<b>19.508</b>	<b>242</b>	<b>1,3</b>
1. Inversión directa en el extranjero	0	0	0	
2. Inversión de cartera	869	1.020	152	17,4
Fondo RAL (Bancos y EFNB <sup>1</sup> )	724	834	110	15,2
Empresas no Financieras	144	186	41	28,7
3. Otra inversión	4.471	4.299	-172	-3,8
Bancos (otros activos externos)	670	684	14	2,1
Otra inversión	3.801	3.616	-186	-4,9
4. Activos de reserva (BCB)	13.927	14.189	262	1,9
<b>Pasivos</b>	<b>13.967</b>	<b>14.269</b>	<b>302</b>	<b>2,2</b>
1. Inversión directa en la economía declarante	8.809	9.187	378	4,3
2. Inversión de cartera	34	43	9	27,0
3. Otra inversión	5.124	5.039	-85	-1,7
Deuda externa pública CP y MLP <sup>2</sup>	4.282	4.209	-73	-1,7
Deuda externa privada CP y MLP	802	788	-14	-1,7
Otra inversión	40	42	2	4,3
<b>Posición neta</b>	<b>5.300</b>	<b>5.239</b>	<b>-61</b>	<b>-1,1</b>
En % del PIB	19,5%	19,2%		

FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTAS: <sup>P</sup> Cifras preliminares sujetas a revisión  
<sup>1</sup> Entidades financieras no bancarias  
<sup>2</sup> CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo

El país mantiene una posición acreedora frente al resto del mundo junto a China, Alemania y Holanda, a diferencia de la situación de España, Reino Unido, 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: marzo 2013**  
 (En % del PIB)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTAS: Bolivia y Brasil con cifras a marzo 2013; el resto de países con cifras a diciembre 2012.  
 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 31 de marzo de 2013, el saldo de la deuda externa pública total incluyendo la de corto plazo alcanzó a \$us4.209 millones (Tabla 7.1.1). Cabe destacar que la deuda externa pública de corto plazo representa sólo el 0,2% del total.

El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us4.202 millones y en valor presente neto a \$us4.135 millones. Del total adeudado a marzo de 2013, 36,7% tiene condiciones concesionales y 63,3% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP, se debe a mayores desembolsos principalmente de la R.P. de China, CAF, Banco Mundial y BID, los desembolsos fueron destinados a la compra de helicópteros, programas de transporte, 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)

	Saldo al 31/12/2012	Desembolsos efectivos <sup>2</sup>	Amortización Efectiva <sup>2</sup>	Alivio por Donación	Variaciones cambiarias	Saldo al 31/03/2013	Participación %	VPN <sup>1</sup> 31/03/2013
<b>A. CORTO PLAZO</b>	<b>86,1</b>		<b>79,5</b>		<b>-0,1</b>	<b>6,5</b>	<b>0,2</b>	<b>6,5</b>
<b>B. MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>4.195,8</b>	<b>65,3</b>	<b>40,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-18,5</b>	<b>4.202,2</b>	<b>99,8</b>	<b>4.135,1</b>
<b>Multilaterales</b>	<b>3.040,9</b>	<b>33,4</b>	<b>38,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-15,8</b>	<b>3.020,1</b>	<b>71,8</b>	<b>2.890,9</b>
CAF	1.511,0	18,4	27,6		0,0	1.501,8	35,7	1.502,1
BID	936,0	5,3	8,0		-1,5	931,8	22,1	878,9
Banco Mundial	443,0	9,7	1,9		-11,9	438,9	10,4	372,4
FIDA	48,0		0,3		-1,3	46,4	1,1	39,4
FND	40,0				-1,1	38,9	0,9	32,6
FONPLATA	37,3				0,0	37,3	0,9	39,4
OPEP	25,5		0,6		0,1	25,0	0,6	26,0
<b>Bilaterales</b>	<b>654,9</b>	<b>31,9</b>	<b>2,1</b>	<b>0,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>682,1</b>	<b>16,2</b>	<b>671,2</b>
R. Popular de China	291,4	31,9			0,6	323,9	7,7	337,4
R.B. de Venezuela	159,8		0,5		0,0	159,3	3,8	154,9
Brasil	93,0				0,0	93,0	2,2	89,7
Alemania	55,5				-1,8	53,7	1,3	42,8
Corea del Sur	21,3		0,5		-0,9	19,9	0,5	17,3
España	15,7		0,3	0,8	-0,1	15,3	0,4	12,9
Francia	7,9				-0,3	7,6	0,2	6,8
Argentina	5,4		0,2		0,0	5,2	0,1	5,3
Italia	5,0		0,6		-0,1	4,3	0,1	4,2
<b>Privados</b>	<b>500,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>500,0</b>	<b>11,9</b>	<b>573,0</b>
Bonos Soberanos	500,0				0,0	500,0	11,9	573,0
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>4.281,9</b>	<b>65,3</b>	<b>119,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-18,6</b>	<b>4.208,7</b>	<b>100,0</b>	<b>4.141,6</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

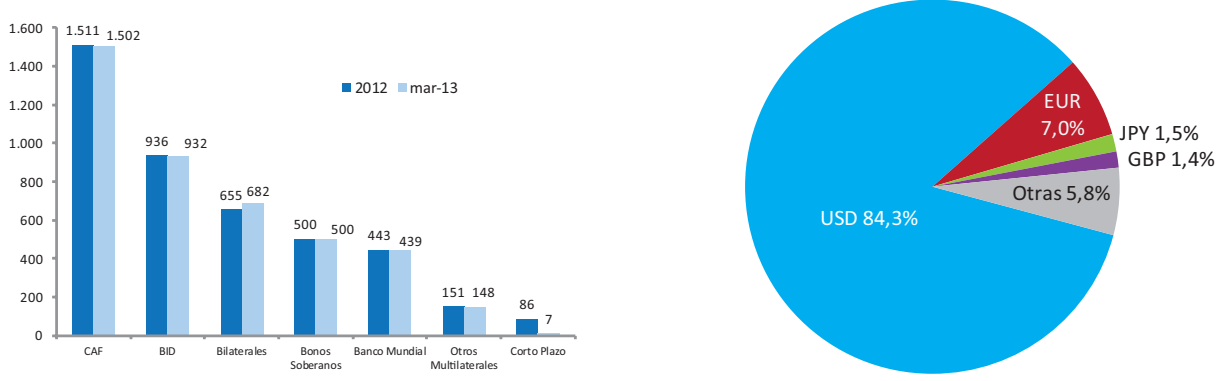
Nota:

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

<sup>2</sup> Los desembolsos y servicio de deuda se registraron con fecha de cierre 05/04/2013

El 71,9% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales y privados. Por otro lado, el 84,3% 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 y participación % por moneda)

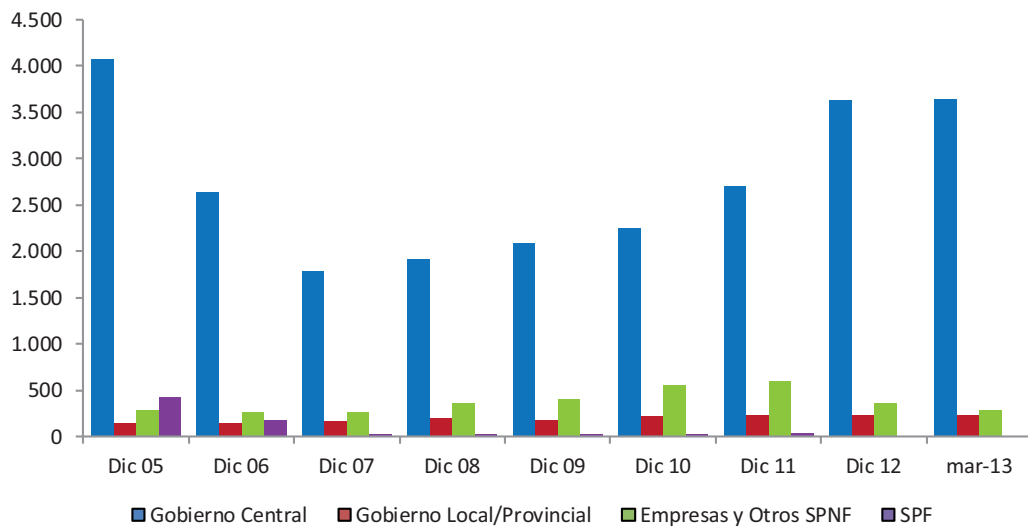


FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Respecto al saldo de la deuda externa pública de CMLP según deudor, el Gobierno Central asume el mayor porcentaje (86,4% a marzo 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), esta se redujo significativamente a partir de 2007.

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



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

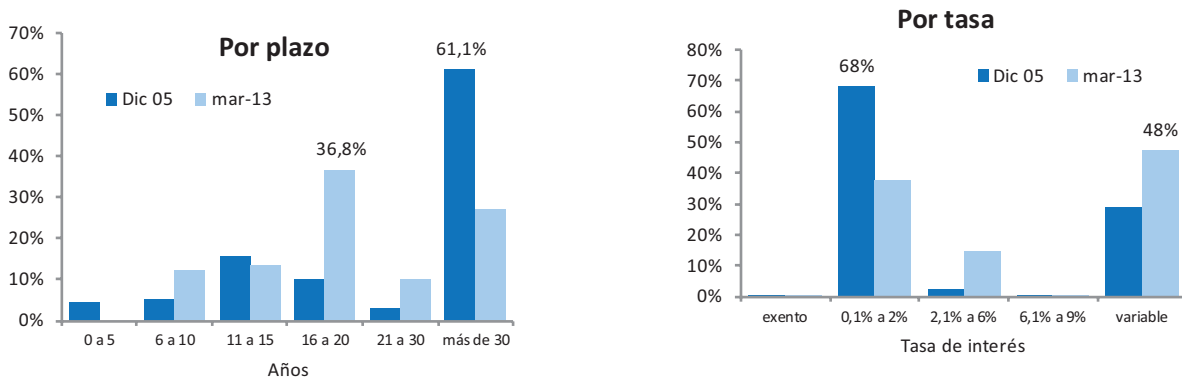
Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 87,7% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 47,5% de la deuda de MLP está sujeta a una tasa de interés variable y el 37,7% tiene una tasa entre 0,1% y 2% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.3).

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

Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	0,0	0,0	exento	9,9	0,2
de 6 a 10 años	515,0	12,3	0,1% a 2%	1.583,9	37,7
de 11 a 15 años	573,4	13,6	2,1% a 6%	612,2	14,6
de 16 a 20 años	1.546,7	36,8	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	426,3	10,1	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	1.140,8	27,1	variable	1.996,3	47,5
<b>Total</b>	<b>4.202,3</b>	<b>100,0</b>		<b>4.202,3</b>	<b>100,0</b>

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 marzo 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.<sup>29</sup>

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

A marzo 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 \$us11 millones debido a mayores desembolsos principalmente de la R.P. de China (en similar periodo 2012 fue positiva por \$us39 millones). Incluyendo la deuda de corto plazo, la transferencia neta de recursos externos llegó a \$us72 millones de flujo negativo, 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 \$us10 millones y la transferencia neta de la deuda pública de CMLP fue negativa en \$us73 millones (Tabla 7.2.1).

<sup>29</sup> El E.P. de Bolivia fue clasificado como país con políticas fuertes por el Banco Mundial.

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

Acreedor	Desembolsos <sup>1</sup> (1)	Servicio <sup>1</sup>		Variación Cambiaria	Alivio APPME * Donación (3)	Transferencia Neta	
		Amortización	Interés			Con Alivio (1)-(2)	Sin Alivio (1)-(2)-(3)
<b>A. Corto Plazo</b>	<b>0,0</b>	<b>79,5</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,1</b>		<b>-83,2</b>	<b>-83,2</b>
<b>B. Mediano y Largo Plazo</b>	<b>65,3</b>	<b>40,4</b>	<b>14,0</b>	<b>-18,5</b>	<b>0,8</b>	<b>10,9</b>	<b>10,2</b>
<b>Multilaterales</b>	<b>33,4</b>	<b>38,3</b>	<b>10,9</b>	<b>-15,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-15,8</b>	<b>-15,8</b>
Corporación Andina de Fomento (CAF)	18,4	27,6	6,3	0,0		-15,5	-15,5
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	5,3	8,0	2,9	-1,5		-5,6	-5,6
Banco Mundial	9,7	1,9	1,4	-11,9		6,4	6,4
Otros	0,0	0,9	0,3	-2,3	0,0	-1,2	-1,2
<b>Bilaterales</b>	<b>31,9</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>0,8</b>	<b>26,7</b>	<b>26,0</b>
R. Popular de China	31,9	0,0	2,3	0,6		29,6	29,6
R.B. de Venezuela	0,0	0,5	0,2	0,0		-0,7	-0,7
Brasil	0,0	0,0	0,3	0,0		-0,3	-0,3
Alemania	0,0	0,0		-1,8		0,0	0,0
Corea del Sur	0,0	0,5	0,2	-0,9		-0,7	-0,7
España	0,0	0,3		-0,1	0,8	-0,3	-1,1
Otros	0,0	0,8		-0,4		-0,8	-0,8
<b>Privados</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Bonos Soberanos	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>65,3</b>	<b>119,9</b>	<b>17,7</b>	<b>-18,6</b>	<b>0,8</b>	<b>-72,3</b>	<b>-73,0</b>

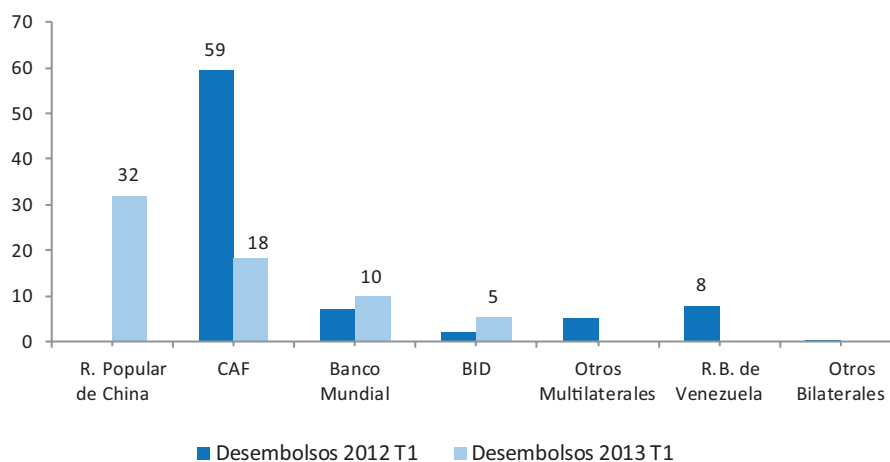
FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

<sup>1/</sup> Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 05/04/2013

A marzo 2013, los desembolsos de deuda externa pública de MLP totalizaron \$us65 millones, monto menor en \$us17 millones al recibido en similar periodo de 2012, habiéndose registrado desembolsos principalmente de la CAF, el Banco Mundial 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 - marzo**  
 (En millones de \$us)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica



El servicio pagado de MLP a marzo de 2013 alcanzó a \$us54 millones (\$us43 millones en similar periodo 2012), de los cuales 74,3% corresponden a principal y el resto a intereses y comisiones. Cabe señalar que el servicio registrado en enero – marzo 2013 es mucho mayor al registrado en similar periodo 2012 debido a la compensación de deudas efectuadas entre YPF y PDVSA.

### 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)

	Marzo 2012	Marzo 2013
<b>En millones de dólares</b>		
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal <sup>1/</sup> (DNT)	3.702,1	4.208,7
Saldo de la deuda en VPN <sup>1/</sup> (DVT)	3.372,5	4.141,6
Servicio de la deuda antes alivio <sup>1/</sup> (SAAT)	122,7	138,3
Servicio de la deuda después alivio <sup>1/</sup> (SDAT)	118,7	137,6
<b>Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal (DN)	3.552,4	4.202,2
Saldo de la deuda en VPN (DV)	3.213,8	4.135,1
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	47,1	55,1
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	43,3	54,4
Alivio a flujos de deuda <sup>2/</sup> (A)	4,0	0,8
Producto Interno Bruto (PIB) <sup>3/</sup>	27.232,2	27.276,0
Exportaciones de bienes y servicios anual (Xa) <sup>3/</sup>	12.177,6	11.189,6
Exportaciones de bienes y servicios Ene - Mar (X) <sup>3/</sup>	2.361,5	3.015,6

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: <sup>1/</sup> Incluye deuda externa de corto plazo

<sup>2/</sup> Alivio modalidad donación

<sup>3/</sup> Información preliminar

A marzo de 2013, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB) fue de 15,2% (en similar periodo de 2012 este ratio se situó en 11,8%), 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 (DNT/PIB) a marzo de 2013 es equivalente a 15,4% (13,6% en marzo 2012), nivel inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%, Tabla 7.3.2).<sup>30</sup>

Otro indicador de solvencia es el que relaciona el valor presente neto de la deuda externa de MLP con las exportaciones de bienes y servicios anuales (DV/Xa), el mismo alcanzó un nivel de 37% a marzo 2013 frente a un 26,4% en similar período de 2012. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150%.

<sup>30</sup> 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 - Marzo		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	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>							
DNT/PIB	13,6	15,4			50	40	60
DVT/PIB	12,4	15,2	40	-			
DNT/Xa	30,4	37,6					
DVT/Xa	27,7	37,0	150	150			
<b>Mediano y Largo Plazo</b>							
DN/PIB	13,0	15,4			50	40	60
DV/PIB	11,8	15,2	40	-			
DN/Xa	29,2	37,6					
DV/Xa	26,4	37,0	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. Sin embargo, según el Banco Mundial, el E.P. de Bolivia fue clasificado como país con políticas fuertes por lo que los umbrales son superiores

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

El ratio de liquidez<sup>31</sup> servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X) a marzo 2013 fue de 1,8% (similar valor en marzo 2012) y es también inferior a los valores referenciales utilizado tanto en la Iniciativa HIPC como en el MSD (Tabla 7.3.3).

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

Indicadores de Liquidez	Enero - Marzo		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados)
	2012	2013	(%)	(%)
<b>Indicadores de deuda (en %)</b>				
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>				
SDAT/X	5,0	4,6	20	< 15-20
SAAT/X	5,2	4,6		
<b>Mediano y Largo Plazo</b>				
Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones	1,8	1,8	20	< 15-20
Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones	2,0	1,8		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

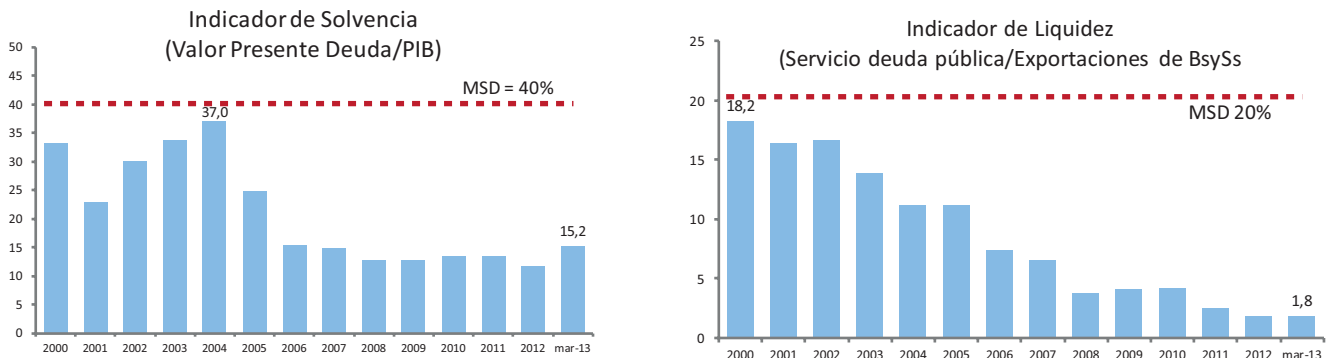
En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias

31 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,<sup>32</sup> se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales, lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, lo que muestra que la deuda externa pública de MLP es sostenible, incluso si tomamos en cuenta la deuda de corto plazo.

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

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 marzo de 2013, Bolivia registra un ratio de 37%.

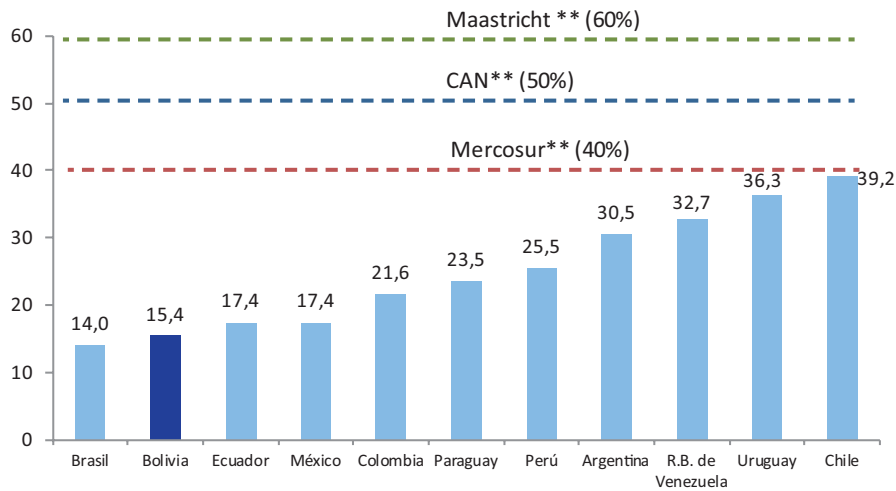
#### 7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa

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).

<sup>32</sup> Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

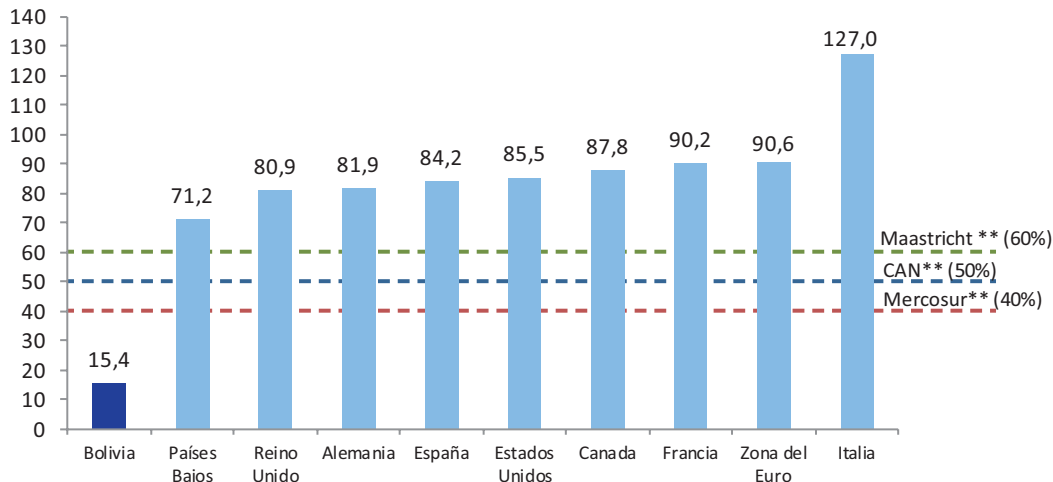
**Gráfico 7.4.1**  
**Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica: marzo 2013**  
 (En porcentajes)



FUENTE: *Latin Consensus Forecast* marzo 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 marzo 2013  
 El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a marzo 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: marzo 2013**  
 (En porcentajes)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*. Marzo 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 marzo 2013.

## 7.5 Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo del E. P. 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: marzo 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	Estable	BBB	Estable
Chile	Aa3	Estable	AA-	Estable	A+	Estable
Colombia	Baa3	Estable	BBB-	Positiva	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*. Marzo 2013.  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

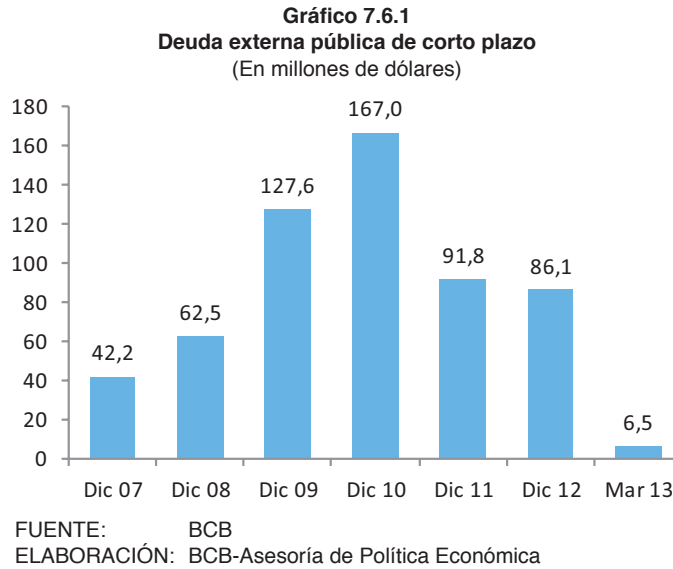
El saldo de la deuda externa pública de CP a marzo 2013 totalizó \$us7 millones, menor en \$us80 millones respecto de diciembre 2012. No se efectuaron desembolsos entre enero y marzo y las amortizaciones a capital llegaron aproximadamente a \$us80 millones (Tabla 7.6.1).

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

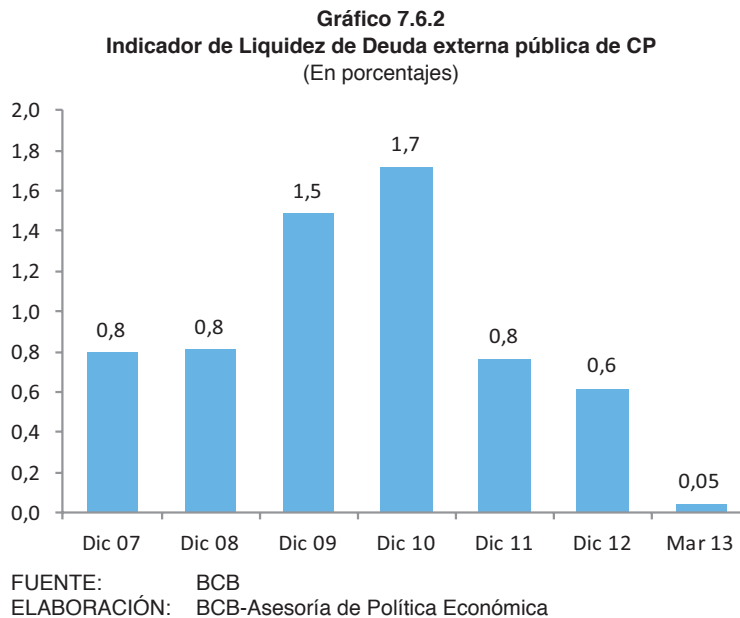
Acreeador	Saldo al 31/12/2012	Desembolsos	Amortización	Ajustes	Intereses	Saldo al 31/03/2013
<b>I. Multilateral</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
CAF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fonplata	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>II. Bilateral</b>	<b>86,1</b>	<b>0,0</b>	<b>79,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,7</b>	<b>6,5</b>
R.B. de Venezuela	86,1	0,0	79,5	-0,1	3,7	6,5
<b>Total (I + II)</b>	<b>86,1</b>	<b>0,0</b>	<b>79,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,7</b>	<b>6,5</b>

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).



El indicador de liquidez, dado por la razón deuda externa pública de corto plazo respecto de las RIN, a marzo 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; asimismo puede cubrir la misma en más de 2.183 veces (Gráfico 7.6.2).



## 8. Deuda Externa Privada<sup>33</sup>

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

<sup>33</sup> 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.

Internacional (PII) como en la Balanza de Pagos (BP); mientras que la segunda de manera separada de la deuda relacionada, en la categoría de otra inversión (Cuadro 8.1).

Al 31 de marzo de 2013, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us2.354 millones, importe menor en \$us76 millones (3,1%), con relación al saldo registrado al 31 de diciembre de 2012. De este total, el saldo de la deuda no relacionada fue de \$us788 millones (33,5% del total) y registró una disminución de \$us14 millones respecto de 2012. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.566 millones (66,5% del total) y registró una disminución de \$us62 millones respecto de 2012. Por sector, del saldo adeudado total, \$us127 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.227 al sector no financiero.

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

	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 31/03/2013 <sup>P</sup>	Variación		Participación (%) total 2013
	31-dic-12	Desembolsos	Capital	Int. + com <sup>1/</sup>		Absoluta	%	
<b>A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA</b>	<b>802,0</b>	<b>86,6</b>	<b>100,3</b>	<b>1,8</b>	<b>788,3</b>	<b>-13,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>33,5</b>
<b>Sector Financiero</b>	<b>132,1</b>	<b>41,3</b>	<b>46,6</b>	<b>1,6</b>	<b>126,8</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,0</b>	<b>5,4</b>
Corto Plazo	33,1	38,4	37,3	0,0	34,2	1,1	3,3	1,5
Mediano y largo plazo	99,0	2,9	9,3	1,6	92,6	-6,4	-6,5	3,9
<b>Sector no financiero</b>	<b>669,9</b>	<b>45,3</b>	<b>53,7</b>	<b>0,2</b>	<b>661,5</b>	<b>-8,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>28,1</b>
Corto plazo	210,7	43,3	51,0	0,0	203,0	-7,7	-3,7	8,6
Mediano y largo plazo	459,2	2,0	2,7	0,2	458,5	-0,7	-0,2	19,5
<b>Por plazo</b>								
Corto plazo	243,8	81,7	88,3	0,0	237,2	-6,6	-2,7	10,1
Mediano y largo plazo	558,2	4,9	12,0	1,8	551,1	-7,1	-1,3	23,4
<b>B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA</b>	<b>1.627,6</b>	<b>32,8</b>	<b>94,6</b>	<b>2,6</b>	<b>1.565,7</b>	<b>-61,9</b>	<b>-3,8</b>	<b>66,5</b>
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Corto plazo	390,5	22,0	89,5	0,0	322,9	-67,6	-17,3	13,7
Mediano y largo plazo	1.237,1	10,8	5,1	2,6	1.242,8	5,7	0,5	52,8
<b>C. POR PLAZO</b>								
Corto Plazo	634,3	103,7	177,8	0,0	560,1	-74,2	-11,7	23,8
Mediano y largo plazo	1.795,3	15,7	17,1	4,4	1.793,9	-1,4	-0,1	76,2
<b>D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)</b>	<b>2.429,6</b>	<b>119,4</b>	<b>194,9</b>	<b>4,4</b>	<b>2.354,0</b>	<b>-75,6</b>	<b>-3,1</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: p Cifras preliminares

<sup>1</sup> Int + com = intereses y comisiones

Por plazo, del saldo total a marzo de 2013, \$us560 millones correspondieron a deuda de corto plazo (24%) y \$us1.794 millones a deuda de mediano y largo plazo (76%).

Los desembolsos durante el primer trimestre de 2013 por concepto de deuda externa privada fueron de \$us119 millones, de los cuales \$us86 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us33 a deuda relacionada. Por plazo, \$us104 millones correspondieron a deuda de corto plazo (87%) y \$us16 millones a deuda de mediano y largo plazo (13%).

El servicio de la deuda en el primer trimestre de 2013 fue de \$us199 millones, compuesto por \$us195 millones por concepto de amortizaciones y \$us4 millones por intereses y comisiones. Del total del servicio de deuda, \$us102 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us97 a deuda relacionada. Por plazo, \$us178 millones del servicio de deuda correspondieron a deuda de corto plazo (89%) y \$us22 millones a deuda de mediano y largo plazo (11%).





BALANZA DE PAGOS 7

(En millones de US\$)

P A R T I D A S	2011		I TRIM 2012		II TRIM 2012		III TRIM 2012		IV TRIM 2012		2012		I TRIM 2013						
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo				
<b>I. CUENTA CORRIENTE (A+B)</b>	<b>10.668,3</b>	<b>10.591,7</b>	<b>76,6</b>	<b>2.716,1</b>	<b>2.654,5</b>	<b>61,5</b>	<b>3.396,9</b>	<b>2.792,9</b>	<b>2.886,1</b>	<b>834,9</b>	<b>3.901,9</b>	<b>3.274,9</b>	<b>627,0</b>	<b>13.795,9</b>	<b>11.608,4</b>	<b>2.127,5</b>	<b>3.406,9</b>	<b>2.961,0</b>	<b>446,0</b>
A. Bienes y Servicios	9.237,9	9.175,8	62,1	2.361,6	2.242,1	119,5	2.993,1	2.293,3	2.383,6	936,5	3.502,8	2.767,6	735,2	12.177,6	9.686,7	2.491,0	3.015,6	2.427,2	588,5
1. Mercancías FOB (4)	8.358,2	7.381,1	977,2	2.112,4	1.770,4	342,0	2.793,3	1.797,2	1.889,9	1.188,4	3.289,4	2.236,6	1.012,8	11.233,4	7.694,1	3.539,3	2.761,6	1.912,8	848,8
2. Servicios	879,68	1.794,8	(915,1)	249,2	471,7	(222,5)	199,8	496,1	(296,3)	241,8	253,4	531,0	(277,6)	944,24	1.992,6	(1.048,4)	254,0	514,4	(260,3)
2.1 Transportes	178,1	726,4	(548,3)	41,1	177,8	(136,7)	35,6	192,7	(157,1)	43,6	212,8	(169,2)	47,2	194,9	167,4	(647,9)	37,8	181,3	(143,5)
2.2 Viajes	481,2	398,5	82,7	149,5	178,2	31,7	110,5	91,8	18,6	128,8	101,2	27,6	43,0	531,7	407,5	124,3	152,2	107,7	44,5
2.3 Otros Servicios	220,3	669,8	(449,5)	58,7	116,7	(117,5)	53,7	211,6	(157,8)	69,4	179,8	(110,3)	63,2	202,2	245,1	769,8	64,0	225,4	(161,3)
B. Renta	133,0	1.293,8	(1.160,8)	43,3	378,4	(335,1)	42,7	461,7	(419,0)	36,4	465,5	(429,1)	19,0	141,4	1.770,7	(1.629,3)	44,8	498,2	(453,4)
1. Renta del trabajo	30,7	3,4	27,3	2,5	0,7	1,7	6,4	0,8	5,6	5,3	2,0	1,1	1,0	162,2	3,6	12,6	3,5	0,8	2,8
2. Renta de la inversión	102,3	1.290,3	(1.188,0)	40,8	377,7	(336,9)	36,3	460,9	(424,6)	31,1	464,5	(433,4)	16,9	165,4	1.767,1	(1.641,9)	41,2	497,4	(456,2)
C. Transferencias Corrientes	1.297,4	122,2	1.175,3	311,2	34,1	277,2	381,1	37,9	323,2	364,4	37,0	327,5	380,1	1.416,8	151,0	1.265,8	346,5	35,6	310,9
No males	1.289,2	122,2	1.167,0	307,2	34,1	273,1	358,7	37,9	320,9	363,6	37,0	326,7	378,6	1.408,1	151,0	1.257,1	345,8	35,6	310,1
Alivio HPC	8,2	0,0	8,2	4,0	0,0	4,0	2,4	0,0	2,4	0,0	0,8	1,5	0,0	8,7	0,0	8,7	0,0	0,0	0,8
<b>II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (D + E)</b>	<b>3.098,9</b>	<b>2.121,5</b>	<b>977,4</b>	<b>773,2</b>	<b>475,4</b>	<b>297,7</b>	<b>797,1</b>	<b>875,7</b>	<b>775,1</b>	<b>948,1</b>	<b>1.388,5</b>	<b>883,3</b>	<b>485,1</b>	<b>3.716,9</b>	<b>3.182,6</b>	<b>534,3</b>	<b>614,8</b>	<b>794,2</b>	<b>(179,4)</b>
D. Cuenta capital	5,9	0,0	5,9	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	5,7	0,0	5,7	1,3	0,0	1,3
1. Transferencias de capital	5,9	0,0	5,9	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	5,7	0,0	5,7	1,3	0,0	1,3
1.1 Transferencias de emigrantes	5,9	0,0	5,9	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	5,7	0,0	5,7	1,3	0,0	1,3
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
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
E. Capital Salvo Reservas	3.093,0	2.121,5	971,5	772,2	475,4	296,8	796,0	875,7	(79,7)	776,7	948,1	(171,4)	1.386,2	883,3	482,9	528,6	613,5	794,2	(180,7)
1. Inversión Directa	1.033,3	174,4	858,9	372,6	36,4	336,3	352,2	60,2	292,0	483,6	95,1	388,5	286,8	253,6	43,2	1.505,2	445,3	1.060,0	472,9
2. Inversión de Cartera	272,6	86,1	186,4	34,8	0,0	34,8	0,0	180,8	(180,8)	0,0	54,0	0,0	160,4	(160,4)	600,1	2.171,1	2.342,1	(171,0)	140,6
3. Otro Capital	1.787,1	1.861,0	(73,9)	364,8	439,1	(74,3)	443,8	634,8	(191,0)	293,1	799,0	(605,9)	1.069,4	469,3	600,1	2.171,1	2.342,1	(171,0)	140,6
3.1 Capital a Largo Plazo	994,7	332,5	662,2	82,8	69,4	13,4	174,5	127,5	47,0	81,8	333,9	(252,2)	898,1	166,1	732,0	696,9	540,3	92,8	90,6
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
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
3.1.2 Gobierno General	661,8	182,3	479,5	74,5	42,7	31,8	85,2	60,9	24,2	48,4	30,5	18,0	789,2	62,8	726,3	197,0	800,3	54,7	78,0
3.1.3 Bancos (2)	18,5	66,8	(48,3)	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
3.1.4 Otros Sectores (3)	314,4	83,5	230,9	7,8	11,9	(4,2)	60,5	36,8	23,8	26,0	294,9	(268,9)	94,8	90,8	4,0	189,1	434,4	(245,3)	35,2
3.2. Capital a Corto Plazo	792,4	1.528,4	(736,1)	282,0	369,7	(67,7)	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
3.2.1 Autoridades Monetarias	3,4	0,0	3,4	0,5	0,0	0,5	(20,3)	0,0	(20,3)	0,9	0,8	0,0	0,8	(18,1)	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8
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
3.2.3 Bancos	116,2	129,6	(13,4)	66,5	0,0	66,5	0,0	60,4	(60,4)	14,9	58,1	0,0	58,1	0,0	58,1	60,4	79,1	1,6	14,0
3.2.4 Otros Sectores	672,8	1.398,9	(726,1)	215,0	369,7	(154,7)	289,6	446,9	(157,3)	195,6	465,0	(269,4)	112,4	303,3	(190,9)	812,6	1.584,9	(772,3)	44,4
<b>III. ERRORES Y OMISSIONES</b>	<b>1.106,7</b>	<b>0,0</b>	<b>1.106,7</b>	<b>156,2</b>	<b>0,0</b>	<b>156,2</b>	<b>0,0</b>	<b>562,4</b>	<b>(562,4)</b>	<b>0,0</b>	<b>78,5</b>	<b>(78,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>465,4</b>	<b>(465,4)</b>	<b>(950,1)</b>	<b>124,9</b>	<b>0,0</b>	<b>124,9</b>
<b>IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y MOVIMIENTO DE CAPITAL (I+II+III)</b>	<b>14.873,9</b>	<b>12.713,2</b>	<b>2.160,7</b>	<b>3.645,4</b>	<b>3.130,0</b>	<b>515,4</b>	<b>4.194,1</b>	<b>4.231,0</b>	<b>(36,9)</b>	<b>4.498,1</b>	<b>3.912,7</b>	<b>586,4</b>	<b>5.270,3</b>	<b>4.623,6</b>	<b>646,7</b>	<b>17.608,9</b>	<b>15.897,3</b>	<b>1.711,6</b>	<b>4.146,6</b>
<b>V. FINANCIAMIENTO (F + G + H)</b>	<b>1,2</b>	<b>2.161,9</b>	<b>(2.160,7)</b>	<b>0,0</b>	<b>515,5</b>	<b>(515,5)</b>	<b>39,2</b>	<b>2,2</b>	<b>37,0</b>	<b>1,2</b>	<b>587,7</b>	<b>(586,5)</b>	<b>0,1</b>	<b>646,8</b>	<b>(646,7)</b>	<b>40,5</b>	<b>1.752,2</b>	<b>(1.711,6)</b>	<b>0,0</b>
H. Reservas (5)	1,2	2.161,9	(2.160,7)	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
1. Otro Moneda	0,2	309,5	(309,3)	0,0	0,9	(0,9)	0,0	1,8	(1,8)	0,0	0,9	(0,9)	0,0	6,5	(6,5)	0,0	14,1	(14,1)	0,0
2. Derechos Especiales de Giro	0,1	0,1	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
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
4. Activos en Divisas	0,0	1.850,7	(1.850,7)	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
5. Otros Activos	0,8	1,5	(0,6)	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
F. Financiamiento excepcional	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
G. Alivio HPC (Reprogramación)	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
<b>T O T A L E S</b>	<b>14.875,1</b>	<b>14.875,1</b>	<b>0,0</b>	<b>3.645,4</b>	<b>3.645,4</b>	<b>(0,0)</b>	<b>4.233,2</b>	<b>4.233,2</b>	<b>0,0</b>	<b>4.500,3</b>	<b>4.500,4</b>	<b>(0,0)</b>	<b>5.270,3</b>	<b>5.270,4</b>	<b>0,0</b>	<b>17.649,5</b>	<b>17.649,4</b>	<b>0,0</b>	<b>4.146,6</b>
<b>T O T A L E S</b>	<b>14.875,1</b>	<b>14.875,1</b>	<b>0,0</b>	<b>3.645,4</b>	<b>3.645,4</b>	<b>(0,0)</b>	<b>4.233,2</b>	<b>4.233,2</b>	<b>0,0</b>	<b>4.500,3</b>	<b>4.500,4</b>	<b>(0,0)</b>	<b>5.270,3</b>	<b>5.270,4</b>	<b>0,0</b>	<b>17.649,5</b>	<b>17.649,4</b>	<b>0,0</b>	<b>4.146,6</b>

FUENTE : BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - ÁREA DEL SECTOR EXTERNO.

ELABORACIÓN : ECB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - ÁREA DEL SECTOR EXTERNO.

NOTAS : A partir de 1995, la elaboración de las estadísticas considera las recomendaciones de la Quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

(1) Comprende Banco Central

(2) Comprende Bancos Comerciales Privados, NAFCO y FONDESIF.

(3) Comprende Empresas Estatales y Privadas.

(4) Las cifras de comercio exterior no incluyen estimaciones por contrabando.

(5) Considera el tipo de cambio fijo para el DEG. En 1998, incluye el ajuste por el impacto del nuevo sistema de encase.

(\*) Considera una nueva clasificación del alivio HPC: i) donaciones y reducción de intereses en la Cuenta Corriente; ii) reducción de principal en la Cuenta Capital y Financiera; y iii) reprogramación de alivio HPC.

(p) Cifras preliminares.

