

# REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Enero - Septiembre 2013



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



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

**Enero - Septiembre 2013**



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

200 copias impresas

Fecha de publicación: marzo 2014

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

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)



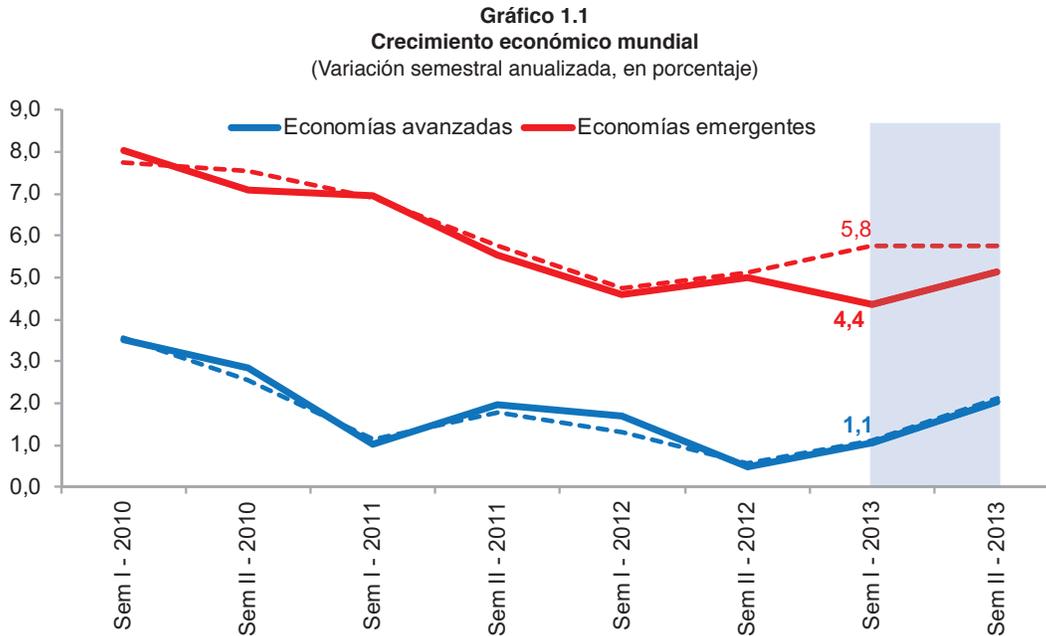
## Contenido

1. Contexto internacional.....	7
2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional.....	18
3. Cuenta corriente.....	21
3.1 Comercio exterior.....	21
3.2 Renta.....	30
3.3 Servicios.....	30
3.4 Transferencias unilaterales corrientes.....	31
4. Cuenta capital y financiera.....	32
4.1 Inversión extranjera directa.....	33
4.2 Inversión de cartera.....	33
5. Reservas internacionales.....	33
6. Posición de inversión internacional.....	38
7. Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP).....	40
7.1 Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	40
7.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	42
7.3 Evolución de los indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de Corto, Mediano y Largo Plazo (CMLP).....	44
7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa.....	47
7.5 Calificación de deuda soberana.....	49
7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP).....	49
8. Deuda Externa Privada.....	50
9. Cuadro de la Balanza de Pagos.....	52



## 1. Contexto internacional

En lo que va del año, los resultados de la actividad económica mundial dan cuenta de una moderación de su crecimiento y, más importante, un cambio en su dinámica. En el tercer trimestre del año, las economías avanzadas han recuperado algo de impulso, dado el mayor dinamismo en EE.UU. y Japón, mientras que la Zona Euro, estimulada por las economías del centro de dicha Zona (Alemania y Francia), está dando signos de salir de la recesión. Por su parte, si bien las economías emergentes continúan siendo los motores de la actividad mundial, han entrado en una fase de desaceleración y de revisión a la baja de sus perspectivas de crecimiento, en un contexto de condiciones financieras más rígidas y menores niveles de los precios de los *commodities* (Gráfico 1.1).

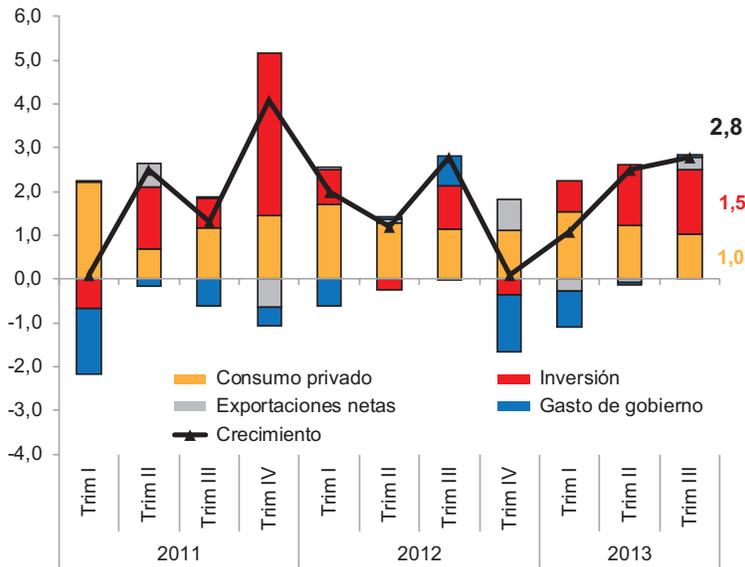


FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (octubre de 2013)  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
NOTA: Las líneas punteadas corresponden a estimaciones de abril de 2013

De esta manera, las perspectivas de crecimiento de la economía global se ajustan a la baja en relación a las expuestas en el anterior Reporte de Balanza de Pagos, de 3,1% a 2,9% para 2013, y de 3,8% a 3,6% para 2014.

Particularmente, en EE.UU. aumentó la velocidad de expansión de la economía, tanto en el segundo (2,5%) como en el tercer trimestre (2,8%; Gráfico 1.2). Este comportamiento favorable continúa apoyándose en el consumo privado, principalmente de bienes durables (se registró un crecimiento trimestral promedio de 6,6% en lo que va de 2013), y de la inversión residencial (se registró un crecimiento trimestral promedio de 13,8% en el mismo período).

**Gráfico 1.2**  
**Crecimiento del PIB de EE.UU.**  
 (Tasa anualizada desestacionalizada e incidencias en porcentajes)

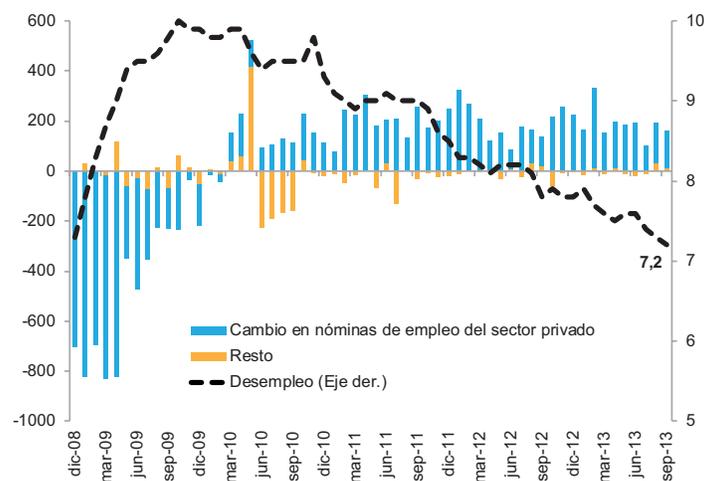


FUENTE: *Bureau of Economic Analysis*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: Las barras de colores corresponden a las incidencias

En línea con el anterior Reporte de Balanza de Pagos, el desempeño del consumo privado se explicó en gran medida por el comportamiento positivo del mercado laboral. Las nóminas de empleo (excluyendo al sector agrícola) se incrementaron en 1,6 millones de nuevos puestos de trabajo en lo que va de 2013, siendo el sector privado el principal generador. En este sentido, la tasa de desempleo cayó desde 7,8% a finales de 2012 hasta 7,2% a septiembre de 2013 (Gráfico 1.3). Sin embargo, cabe destacar que la caída del desempleo también puede estar asociada a una caída de la fuerza laboral.

Respecto a la inversión residencial, los buenos resultados se explican por el incremento del precio de las viviendas. Entre enero y agosto de 2013 los precios crecieron aproximadamente 13% (Gráfico 1.4).

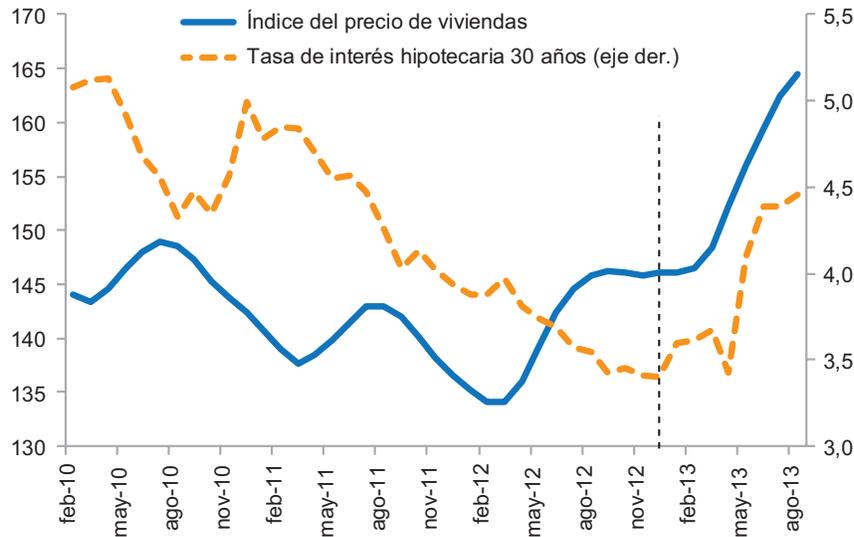
**Gráfico 1.3**  
**Mercado laboral en EE.UU.**  
 (En miles de empleos y porcentaje)



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

No obstante, el buen desempeño de la inversión residencial puede verse afectado debido a las condiciones cada vez más restrictivas derivadas del alza de tasas de interés de largo plazo, provocadas a su vez por la incertidumbre en relación al retiro de los estímulos monetarios del Banco de la Reserva Federal (*Fed*).

**Gráfico 1.4**  
**Indicadores del mercado de vivienda**  
(Base enero 2000=100 y porcentaje)



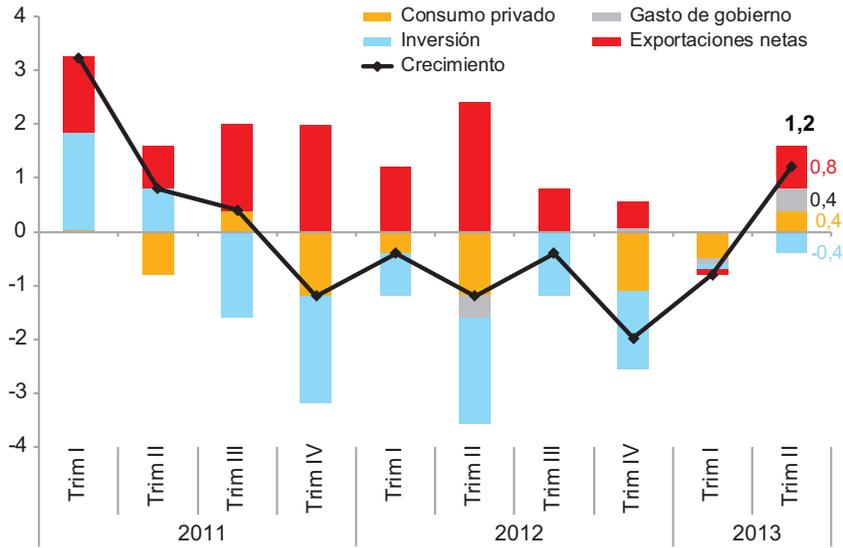
FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En estas condiciones, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó un crecimiento para la economía estadounidense de 1,6% en 2013, menor a la esperada previamente (1,7%). Sin embargo, riesgos que deben considerarse en el corto plazo son los efectos del cierre parcial del gobierno federal a consecuencia de la falta de acuerdo en el Congreso de ese país para aprobar el presupuesto de la siguiente gestión antes del 1 octubre y la discusión en relación al incremento del límite de endeudamiento, el cual según el Tesoro será alcanzado a mediados de octubre.<sup>1</sup>

Por su parte, la Zona Euro creció a una tasa anualizada de 1,2% en el segundo trimestre del año, marcando el primer resultado positivo desde el tercer trimestre de 2011. Este comportamiento viene impulsado, tanto por los países del centro (Alemania y Francia con tasas de crecimiento trimestrales anualizadas de 2,8% y 2,0%, respectivamente), como por la mejora de algunos países de la periferia (Portugal con una tasa de crecimiento trimestral anualizada por encima del 4,0%). Por otro lado, esta evolución se fundamentó no solo en la demanda exterior, sino además en la mejora de la demanda doméstica (Gráfico 1.5).

<sup>1</sup> El 16 de octubre de 2013, los representantes del Senado de EE.UU. lograron un acuerdo para evitar la suspensión de pagos y la reapertura de la Administración. El acuerdo contempló el elevamiento del techo de endeudamiento hasta el 7 de febrero de 2014 y el desbloqueo del presupuesto federal, para reabrir la Administración, desde el 1 de octubre de 2013 hasta el 15 de enero de 2014.

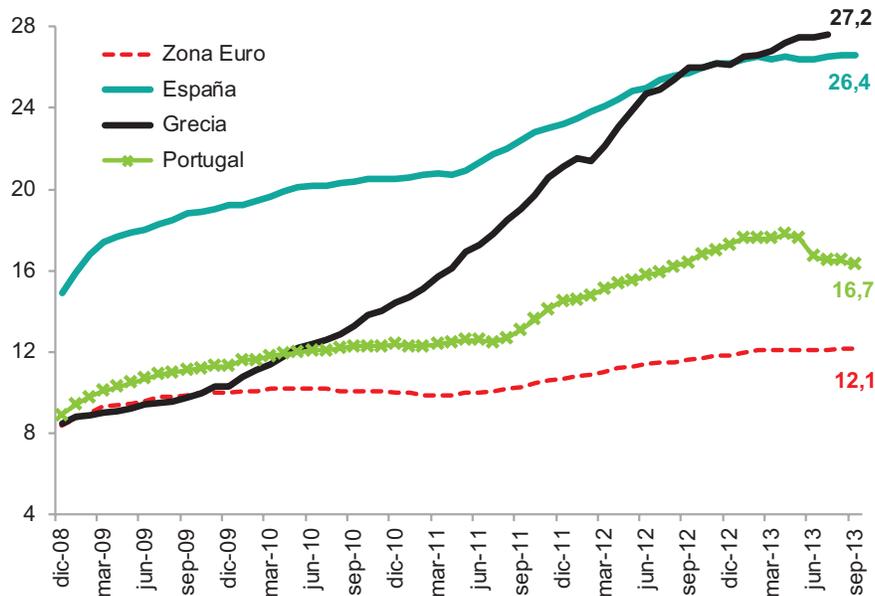
**Gráfico 1.5**  
**Crecimiento del PIB en la Zona Euro**  
 (Tasa trimestral anualizada e incidencias en porcentaje)



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

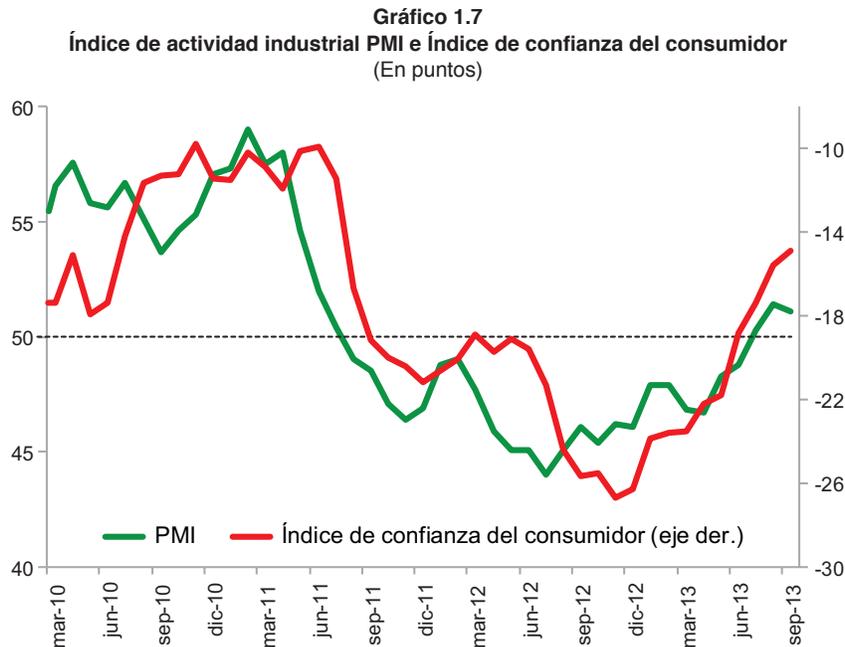
Sin embargo, la recuperación de la demanda privada se ha visto limitada por los elevados niveles de desempleo, particularmente en los países de la periferia. En Grecia, España y Portugal todavía se registran los niveles de desempleo más altos: 27,2%, 26,4% y 16,7%, respectivamente (Gráfico 1.6). En los dos primeros países, la situación del empleo juvenil es aún más preocupante, pues se registraron tasas de desocupación superiores al 50%.

**Gráfico 1.6**  
**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 agosto 2013

Ante este panorama, el FMI estimó un crecimiento para la Zona de -0,4% para 2013, mejorando la estimación previa de -0,6%. Esta mejor perspectiva también es reforzada por los índices de perspectivas de negocios y de confianza del consumidor, los cuales apuntan a la continuación de la incipiente recuperación en el tercer trimestre (Gráfico 1.7).



FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

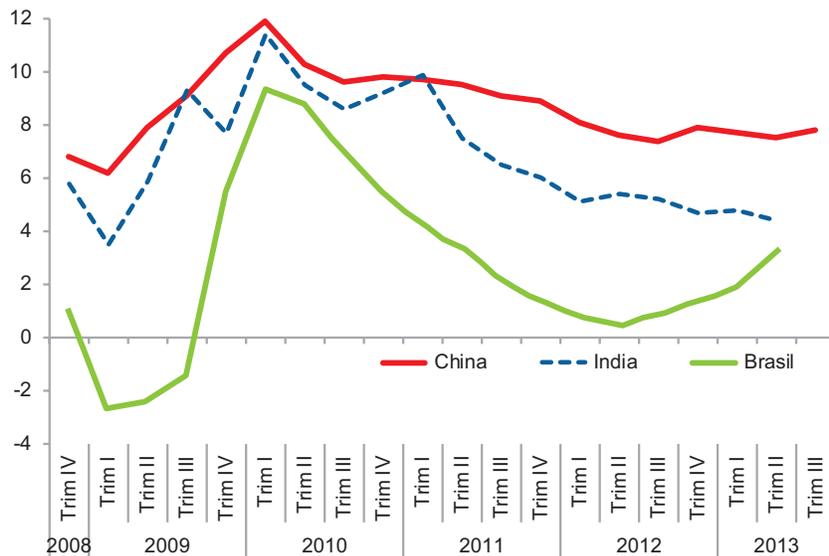
NOTA: En el caso del índice PMI, un nivel de 50 puntos indica el límite entre expansión y contracción

En el caso de Japón, la economía continuó con su recuperación. En el segundo cuarto del año, el crecimiento anualizado de 3,8% se sustentó en la política monetaria y fiscal expansiva aplicada en el año. El buen desempeño fue visible especialmente en el consumo privado, mientras que las exportaciones netas redujeron su elevado déficit, favorecidas por la depreciación del yen japonés.

Con todo, se mantiene la perspectiva de crecimiento de 2% para 2013; sin embargo, todavía persisten las dudas sobre el crecimiento de mediano plazo, como reflejo de la incertidumbre en relación a la implementación de las reformas estructurales pendientes.

En relación a la situación del mundo emergente y en desarrollo, el crecimiento de la actividad en las principales economías resultó por lo general menor a lo esperado, debido a las condiciones financieras más rígidas y a los menores niveles de los precios de los *commodities* (Gráfico 1.8).

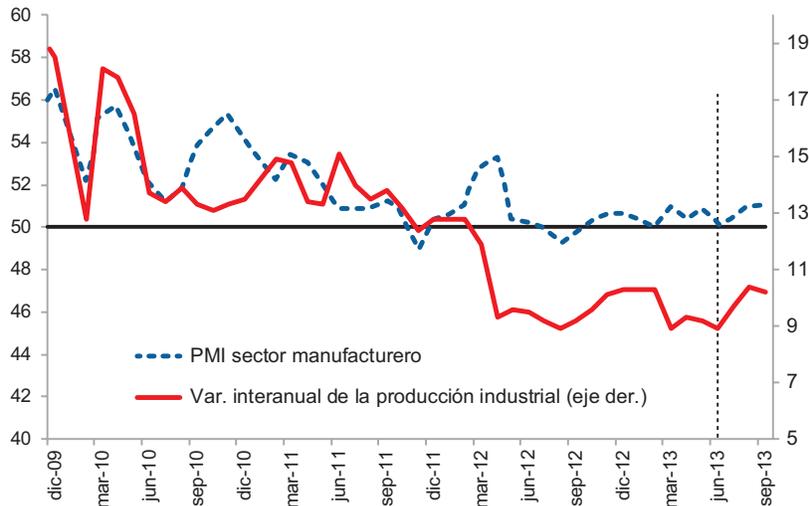
**Gráfico 1.8**  
**Crecimiento económico de economías emergentes seleccionadas**  
 (Tasa interanual, en porcentaje)



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

No obstante, el crecimiento interanual de la actividad económica china en el tercer trimestre reflejó una recuperación (7,8%), como resultado de la implementación de estímulos fiscales consistentes en inversiones en el sector de ferrocarriles y la reducción de impuestos. De igual manera, el ritmo de crecimiento de la producción industrial mejoró en el mismo período, lo cual se manifestó en el índice PMI (Gráfico 1.9).

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

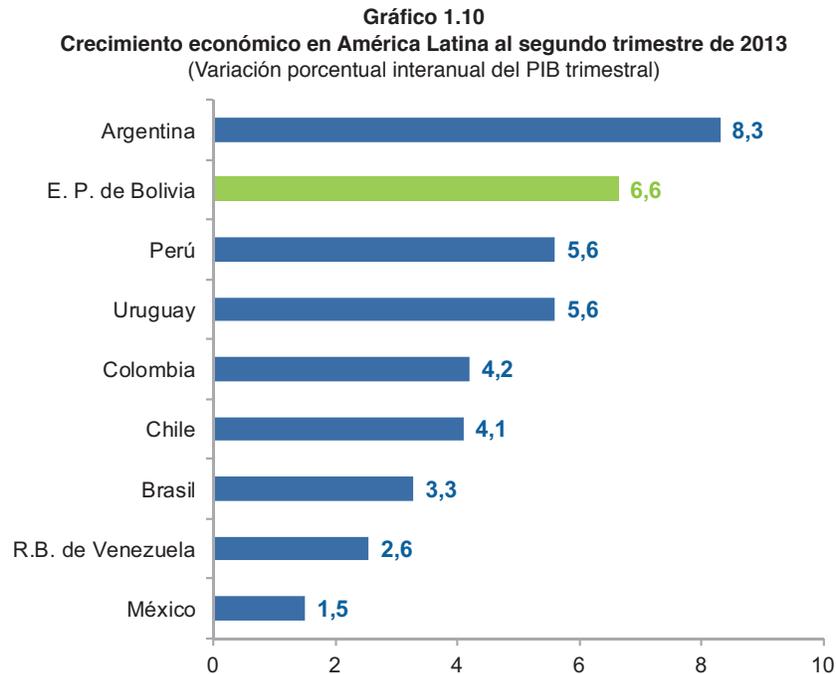


FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica  
 NOTA: En el caso del índice PMI, el nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción

En ese sentido, el crecimiento acumulado del PIB chino en el período enero a septiembre mejoró hasta alcanzar 7,7%, por encima del objetivo para todo el año de 7,5%. Aunque esta tasa es menor al desempeño de los últimos

años, refleja el ánimo del gobierno de tolerar un menor crecimiento para lograr una estructura mejor balanceada de la demanda y resolver algunos desequilibrios en el sistema financiero.

Por su parte, América Latina continuó avanzando, pero a un menor ritmo de crecimiento. La vulnerabilidad de algunas economías de la región se incrementó ante el endurecimiento de las condiciones de financiamiento externas y la disminución de los precios de las materias primas; mientras que el crecimiento de otras fue afectado por el ajuste interno relacionado con la tendencia inflacionaria. No obstante, el desempeño al segundo trimestre del año fue heterogéneo, pues expone una dinámica todavía sólida en países como Perú, Chile y Bolivia; observándose a la vez un repunte en Argentina y una recuperación lenta en Brasil y México (Gráfico 1.10).



FUENTE: *Blomberg*, institutos de estadísticas y bancos centrales de la región  
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

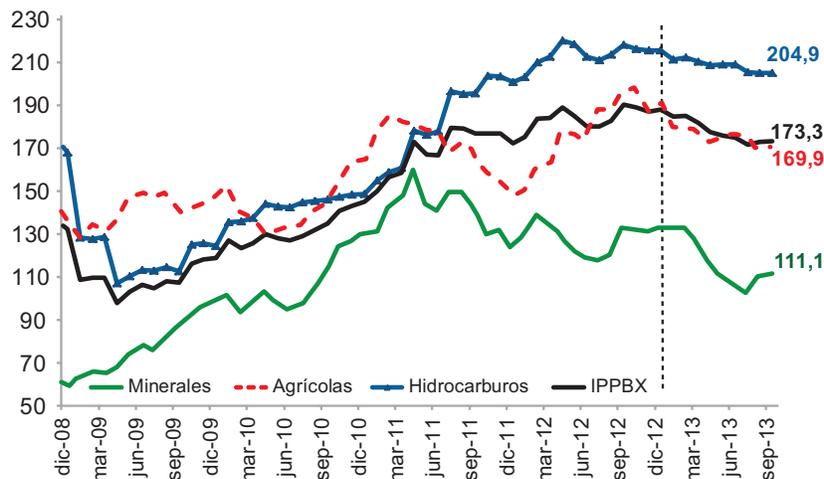
En el caso de Brasil, la mayor economía de la región, continuó recuperándose de acuerdo a lo esperado. En el segundo trimestre, su comportamiento se basó en el mantenimiento del significativo nivel de inversión y en una recuperación de las exportaciones netas, beneficiadas por la reciente depreciación del real. En cuanto al consumo privado, su aporte al crecimiento disminuyó en la medida que los salarios reales y la creación de empleo se desaceleraron.

En México, durante el segundo trimestre se acentuó la desaceleración de la economía debido principalmente a la débil demanda externa, con excepción de la correspondiente a las exportaciones automotrices a EE.UU. De igual forma, el esfuerzo de consolidación fiscal previsto para el año acentuó la pérdida de dinamismo de la demanda interna y la tendencia negativa del sector de vivienda exacerbó el débil desempeño de la industria de la construcción.

En estas condiciones, las perspectivas de crecimiento para América Latina y el Caribe se redujeron de 3,0% a 2,7% para 2013, y de 3,4% a 3,1% para 2014.

En cuanto a los precios de las materias primas, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) continuó mostrando descensos sistemáticos a lo largo del año, registrándose una variación entre enero y septiembre de -7,8% (Gráfico 1.11).

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

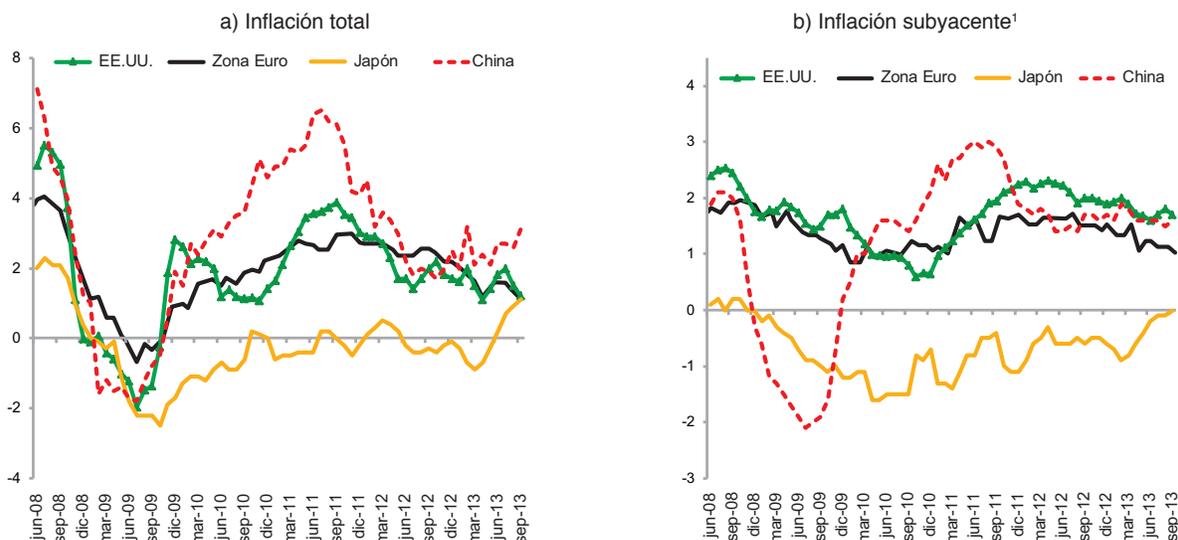


FUENTE: *Bloomberg*, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: IPPBX: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación

Las caídas más fuertes se observaron en los precios de los minerales (16,1%) y productos agrícolas (10,5%), entretanto el indicador de precios de hidrocarburos tuvo una disminución más tenue (4,9%). Este comportamiento se explicó tanto por la moderación del crecimiento mundial, destacándose la desaceleración de la economía china en la primera mitad del año, como las mejores perspectivas en cuanto a la oferta de algunas materias primas.

Debido al comportamiento descendente de los precios de las materias primas y a un todavía débil contexto global para la actividad económica, la inflación en las principales economías avanzadas y emergentes permaneció en niveles reducidos en los últimos tres meses y no se prevén presiones inflacionarias importantes en lo que resta del año (Gráfico 1.12).

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

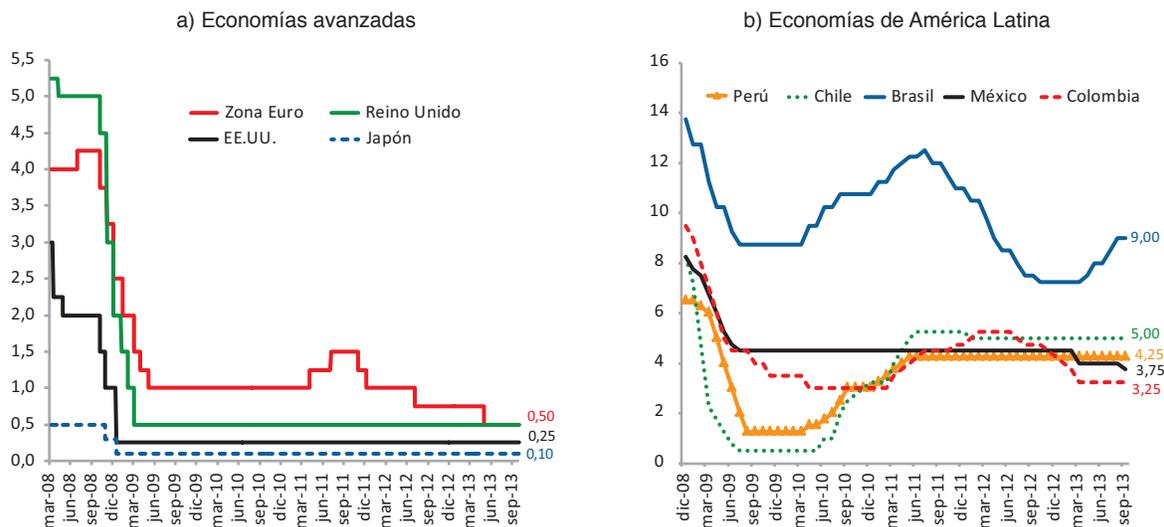


FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica  
 NOTA: <sup>1</sup>Para el caso de China corresponde el IPC excluyendo alimentos

Particularmente, en la Zona Euro persistió la tendencia descendente, tanto de la inflación general como de la inflación subyacente, permaneciendo por debajo del objetivo del Banco Central Europeo (BCE; 2%). Por el contrario en Japón, la inflación anual aumentó de 0,2% en junio a 1,1% en septiembre, luego de haber mostrado variaciones negativas en los doce meses previos. Las medidas de política monetaria y fiscal expansivas llevadas a cabo este año por el gobierno nipón y la consiguiente depreciación del yen han contribuido en gran medida a este comportamiento.

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

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



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En EE.UU., la *Fed*, en su reunión de septiembre, ratificó que mantendrá su tasa de interés de referencia en su rango mínimo histórico de 0 a 0,25% y continuará con su programa de compra de bonos y títulos hipotecarios a largo plazo por \$us85.000 millones al mes, en tanto que la tasa de desempleo supere el 6,5% y las proyecciones de inflación entre uno y dos años no superen el 2,5%. De igual forma, reafirmó su previsión de comenzar a reducir gradualmente los montos de compras hacia finales de año y terminar a mediados de 2014, siempre y cuando continúe la recuperación de la economía y el empleo de acuerdo a lo esperado.

En la Zona Euro, el BCE señaló que mantendrá las tasas de interés en sus niveles más bajos históricos hasta que se afiance la recuperación interna. En el caso de Inglaterra, se anunció que mantendrá tanto la tasa de política monetaria en 0,5%, como el monto de su programa de compra de activos en £375 mil millones siempre que la inflación esté controlada y el desempleo se ubique por sobre el 7%. Adicionalmente, el Banco de Inglaterra decidió entregar mayor información en cuanto al curso de su política monetaria con el objeto de reducir la volatilidad en el mercado y evitar que los incrementos de las tasas de interés de largo plazo afecten la débil recuperación.

En las economías emergentes y en desarrollo, las tasas de inflación continuaron en niveles estables en la mayoría de los casos, debido al menor dinamismo de la actividad económica y a la caída en los precios internacionales de las materias primas. En China, la variación interanual de los precios al consumidor, si bien registró un repunte en septiembre (3,1%), todavía se mantiene por debajo de la meta para el año (3,5%).

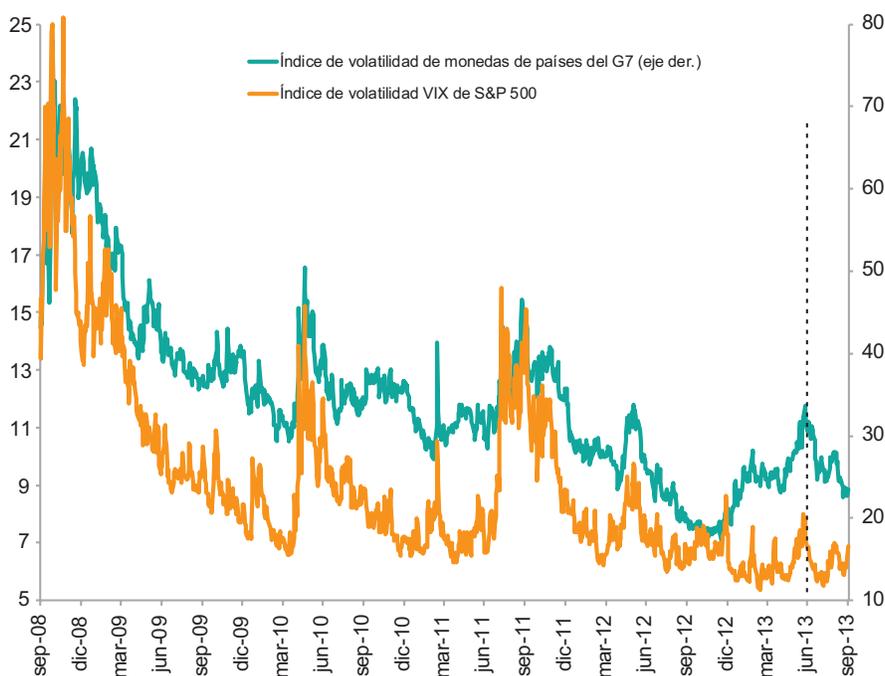
De igual forma, las presiones inflacionarias en la mayoría de los países de América Latina parecen estar contenidas, aunque Venezuela y Argentina siguen exponiendo una elevada inflación (49,4% y 10,5% interanual a septiembre de 2013, respectivamente), impulsadas en ambos casos por la elevación en los precios de los alimentos y las distorsiones en sus mercados cambiarios, además de las restricciones de oferta para el abastecimiento de ciertos productos básicos en el caso de Venezuela. Por su parte, la inflación en Brasil se situó en 5,9% en septiembre, manteniéndose dentro del rango meta fijado por el banco central (4,5% +/- 2%).

En estas circunstancias, varias economías emergentes y en desarrollo continuaron con la orientación expansiva de su política monetaria, pero a un ritmo más moderado. En China, tanto la tasa de interés de referencia, como las tasas de requerimiento de reservas bancarias se mantuvieron inalteradas en 6% y 20%, respectivamente. Sin embargo, si bien el Banco Popular de China continuó con su compromiso de proveer liquidez adecuada para aliviar las restricciones que enfrentó el sistema financiero durante junio, la autoridad monetaria intenta moderar el ritmo de crecimiento del crédito y elevar el grado de supervisión en los mecanismos de financiamiento.

En América Latina, ante la corrección a la baja de las perspectivas económicas globales, los bancos centrales de Chile y Perú mantuvieron sus tasas de interés de política monetaria en 5,00% y 4,25%, respectivamente; mientras que México decidió reducir su tasa de interés en 25pb hasta 3,75%. Por el contrario, Brasil decidió incrementar su tasa de interés de referencia (Selic) entre julio y septiembre en 100pb hasta alcanzar un nivel de 9,00%, dadas las presiones inflacionarias y el consiguiente efecto negativo sobre el consumo privado (Gráfico 1.13b).

Respecto a los mercados financieros, luego de un período caracterizado por elevada volatilidad producto de la incertidumbre en relación al retiro de los estímulos monetarios en EE.UU., estos mostraron una senda de normalización (Gráfico 1.14).

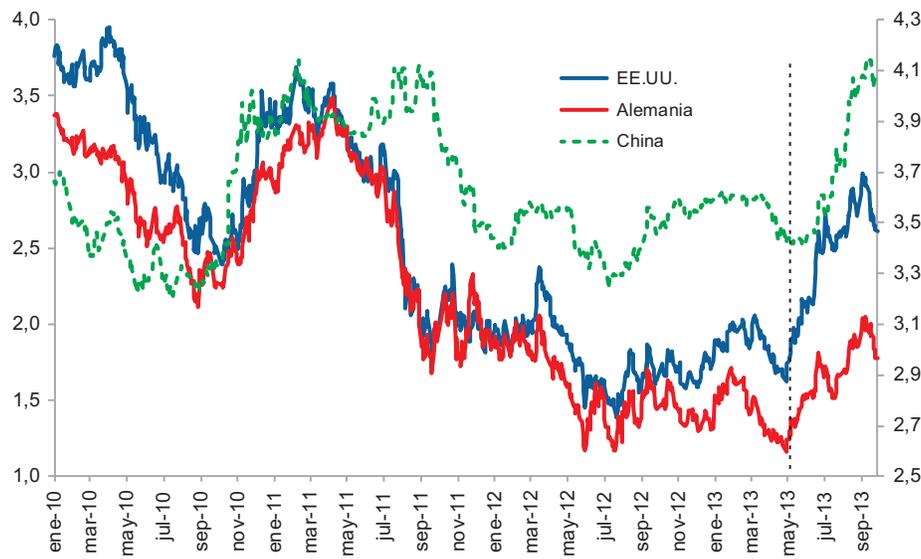
**Gráfico 1.14**  
Indicadores de volatilidad del índice S&P y de divisas del G7



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En efecto, los mercados fueron afectados por las expectativas del inicio del retiro del programa de estímulo monetario de la Fed (QE3), luego de los diversos anuncios de los miembros de la Fed a partir de mayo, incidiendo en la escalada de los rendimientos de la deuda pública (Gráfico 1.15).

**Gráfico 1.15**  
**Rendimiento de los bonos a 10 años de economías seleccionadas**



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

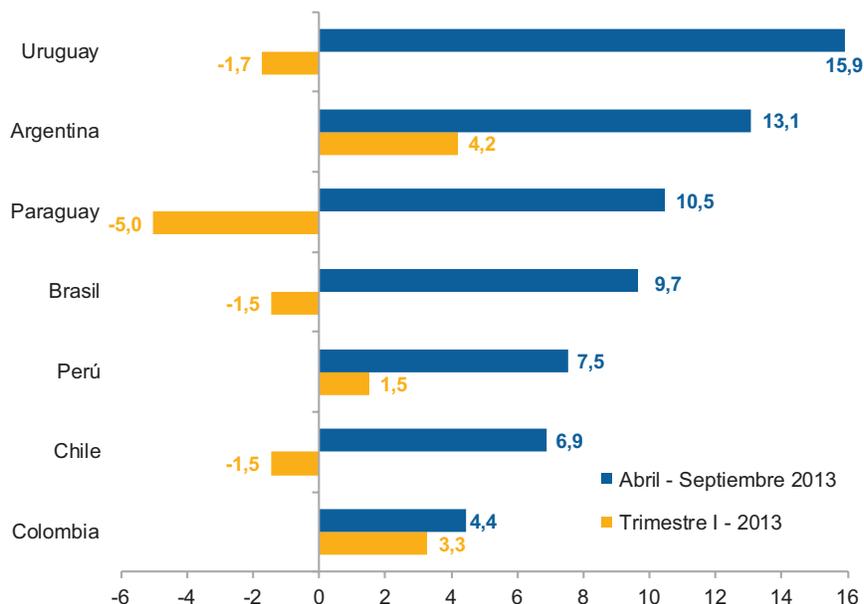
Dicha escalada a su vez se propagó a otro tipo de activos y regiones, impulsando el endurecimiento de las condiciones financieras en general, siendo las economías emergentes dependientes de capital extranjero las más afectadas.

Efectivamente, los inversionistas empezaron a recomponer sus portafolios, lo que sumado a las menores perspectivas de crecimiento en las economías emergentes, provocaron salidas de capitales de las mismas. Esta reducción de las posiciones en activos del mundo emergente conllevó una fuerte depreciación de las monedas de varios países de América Latina (Gráfico 1.16).

En este sentido, las autoridades monetarias de algunos países intervinieron en los mercados cambiarios para afrontar los efectos adversos de la depreciación cambiaria. Este panorama contrasta con lo acontecido un tiempo atrás, cuando las mismas autoridades intervinieron los mercados cambiarios con el propósito inverso.

Un ejemplo claro es Brasil, cuya moneda se depreció aproximadamente en 20% entre mayo y agosto, por lo que para incentivar la entrada de nuevos capitales retiró varias barreras que se habían adoptado en el pasado para impedir la excesiva apreciación de la divisa (impuestos y requisitos de reservas) y se anunció intervenciones en el mercado cambiario inyectando hasta \$us500 millones por día, cuatro veces por semana, haciendo un total de \$us60 mil millones hasta fin de año.

**Gráfico 1.16**  
**Variaciones cambiarias en países seleccionados**  
 (En porcentaje)



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

Sin embargo, los menores temores a una desaceleración brusca de China, los mejores indicadores de actividad en algunas economías avanzadas en los últimos tres meses, los resultados por debajo de lo esperado en el mercado laboral y la coyuntura política en relación a la situación fiscal en EE.UU., contribuyeron a reducir la aversión al riesgo.

En resumen, el entorno macroeconómico global fue positivo, pero más débil en comparación al presentado en la **última publicación del** Reporte de Balanza de Pagos. De igual manera, la probabilidad de una profundización de la recesión en la Zona Euro se redujo y, por el contrario, la probabilidad de una desaceleración mayor a la esperada en las economías emergentes se elevó. Finalmente, cabe destacar que, si bien el retiro del programa monetario vigente en EE.UU. será gradual, la falta de precedentes lleva a que dicho proceso esté inmerso en una considerable incertidumbre, especialmente en relación a los efectos sobre las economías emergentes.

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

En el periodo enero-septiembre de 2013, la balanza de pagos registró un superávit global de \$us1.035 millones (3,5% del PIB),<sup>2</sup> resultado de un superávit en la cuenta corriente de 3,9% del PIB y un déficit del 0,7% en la cuenta capital y financiera (Gráfico 2.1 y Tabla 2.1). El saldo de las reservas internacionales netas del Banco Central de Bolivia alcanzó a \$us14.518 millones a fines de septiembre de 2013, mayor en \$us591 millones con relación al saldo de fines de diciembre de 2012.<sup>3</sup>

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (\$us1.130 millones), menor al observado en similar período de 2012 (\$us1.500 millones) se explica por una disminución de la balanza comercial en relación dicho periodo.

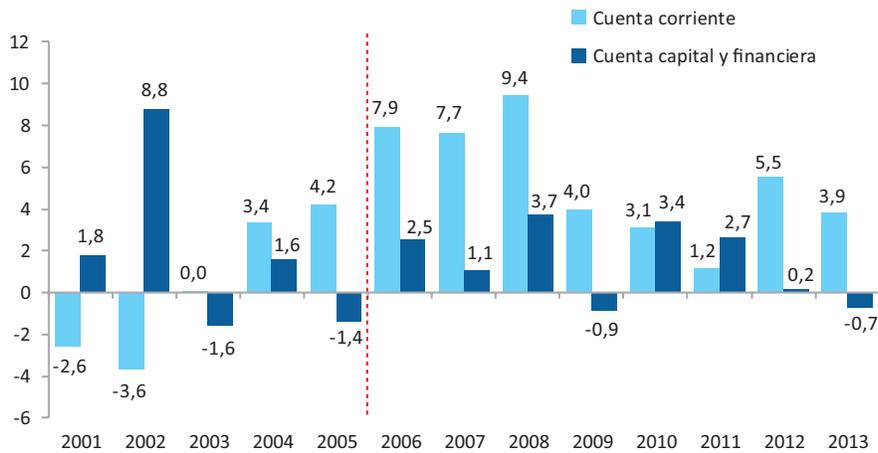
Por su parte, la cuenta capital y financiera acumuló un saldo negativo de \$us210 millones. El sector público

<sup>2</sup> Para los ratios respecto al PIB, se utilizó un PIB nominal anual estimado para 2013 de \$us29.221 millones.

<sup>3</sup> Esta variación corresponde a las RIN valoradas a cotizaciones de mercado del euro, dólar canadiense, dólar australiano, yuan renminbi, DEG y oro.

contribuyó a este resultado con un flujo positivo de \$us496 millones. En el sector privado contabilizó un flujo negativo de \$us706 millones, destacando la constitución del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) contribuye al incremento de activos externos de corto plazo del sistema financiero. Del mismo modo, la inversión de cartera registró un flujo neto negativo de \$us369 millones debido al incremento de los activos externos del sector privado en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera como medida para fortalecer el proceso de bolivianización. Mientras que los flujos de inversión extranjera directa (IED), que constituyen pasivos se incrementaron.. La IED bruta aumentó 25,8% respecto a similar período de 2012, pasando de \$us1.208 millones a \$us1.520 millones en el periodo enero-septiembre de 2013, constituyéndose en un nivel récord con relación a nuestros principales socios comerciales.

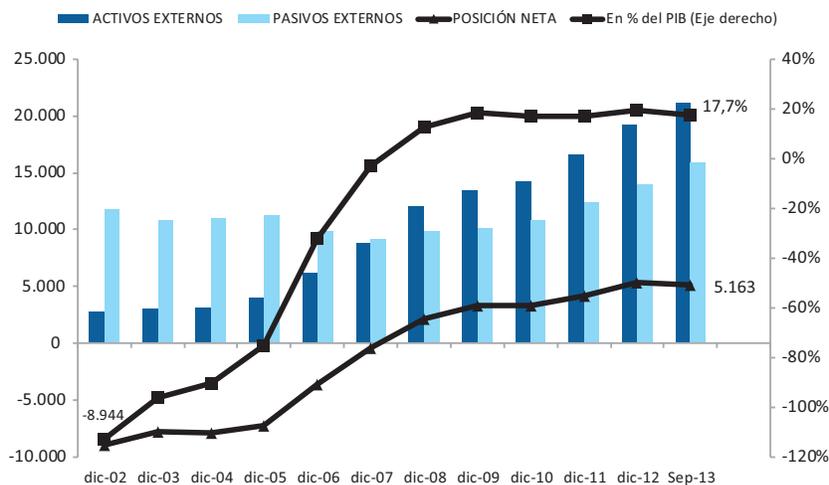
**Gráfico 2.1**  
**Balanza de pagos. Enero-septiembre**  
(En % del PIB)



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 septiembre del presente año alcanzó a 17.7% del PIB; Gráfico 2.2).

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



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

	Enero - Septiembre		
	2011 <sup>P</sup>	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>279,3</b>	<b>1.500,5</b>	<b>1.129,9</b>
1. Balanza Comercial	514,4	2.110,2	1.972,9
Exportaciones FOB	6.157,9	7.984,0	8.555,7
Importaciones CIF <sup>1</sup>	5.643,5	5.873,8	6.582,8
2. Servicios	-218,3	-354,5	-362,6
3. Renta (neta)	-912,2	-1.183,1	-1.429,4
Intereses recibidos	75,4	108,3	160,0
Intereses debidos	-111,4	-87,9	-100,1
Otra renta de la inversión (neta)	-903,3	-1.215,2	-1.498,5
Renta del trabajo (neta)	27,2	11,7	9,2
4. Transferencias	895,4	927,8	948,9
Oficiales (excluido HIPC)	141,6	145,4	131,0
Donaciones HIPC	6,7	7,2	3,9
Privadas	747,1	775,2	814,0
<b>II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>	<b>645,5</b>	<b>49,2</b>	<b>-210,2</b>
1. Sector Público	275,8	-101,3	495,9
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	330,6	-77,9	747,9
Otro capital público (neto) <sup>2</sup>	-54,8	-23,3	-252,0
2. Sector Privado	369,6	150,5	-706,2
Transferencias de capital	4,3	3,5	-1,0
Inversión extranjera directa (neta)	767,6	1.016,7	1.365,7
Inversión de cartera (neta)	149,1	-200,0	-369,4
Deuda privada neta de mediano y largo plazo <sup>3</sup>	65,9	-100,8	-86,7
Deuda privada neta de corto plazo <sup>3,4</sup>	45,6	10,8	-17,0
Activos externos netos de corto plazo <sup>5</sup>	-44,4	18,6	-581,9
Otro capital del sector privado <sup>6</sup>	-618,5	-598,4	-1.015,8
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>465,8</b>	<b>-484,7</b>	<b>115,3</b>
<b>IV. BALANCE GLOBAL(I+II+III)</b>	<b>1.390,5</b>	<b>1.064,9</b>	<b>1.034,9</b>
<b>V. TOTAL FINANCIAMIENTO</b>	<b>-1.390,5</b>	<b>-1.064,9</b>	<b>-1.034,9</b>
RIN BCB (aumento= negativo) <sup>7</sup>	-1.390,5	-1.064,9	-1.034,9
<b>Items pro memoria:</b>			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	1,2	5,5	3,9
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	2,7	0,2	-0,7
Saldo de reservas brutas (RB) BCB <sup>8</sup>	11.408	13.419	14.516
RB en meses de importaciones <sup>9</sup>	16	17	17

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

<sup>P</sup> Cifras preliminares

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

<sup>2</sup> Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales y préstamos de corto plazo

<sup>3</sup> Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)

<sup>4</sup> Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

<sup>5</sup> Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias

<sup>6</sup> Incluye depósitos, adquisición de bonos soberanos, cuentas por cobrar y préstamos al exterior.

<sup>7</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>8</sup> A tipos de cambio y precio del oro de fin de período

<sup>9</sup> Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período

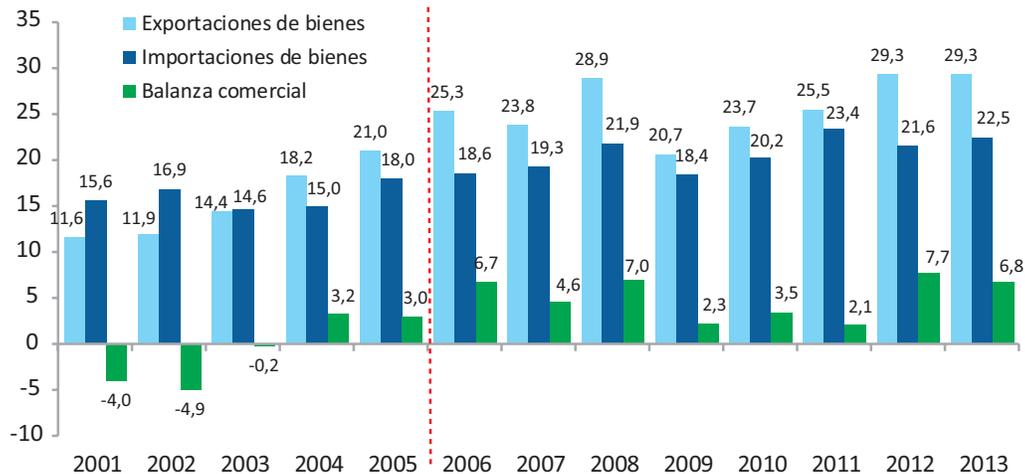
### 3. Cuenta corriente

En el periodo enero-septiembre de 2013, la cuenta corriente registró un superávit de \$us1.130 millones. Este resultado se debe al positivo balance comercial de bienes y al flujo de transferencias unilaterales corrientes que incluye a las remesas familiares.

#### 3.1 Comercio exterior

La balanza comercial presentó un superávit de \$us1.973 millones menor en 6,5% con relación al periodo enero-septiembre de 2012, debido al mayor dinamismo de las importaciones particularmente de bienes de capital, en relación a las exportaciones (Gráfico 3.1.1).

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



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB a septiembre de 2013 ascendieron a \$us8.556 millones, mayor en 7,2% con relación al mismo periodo de 2012, impulsado por las mayores exportaciones de hidrocarburos y productos no tradicionales. Cabe destacar el mayor volumen exportado de gas natural, petróleo, cobre, grano y harina de soya, joyería, prendas de vestir, azúcar y quinua, entre los principales productos, que tienen incidencia significativa en la actividad económica del país. Empero, se debe considerar, la disminución del valor exportado de plata, antimonio café y otros. Las exportaciones en términos del PIB estimado para 2013 representan 29,3%.

**Tabla 3.1.1**  
**Exportaciones por producto: enero – septiembre <sup>P</sup>**  
 (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>2.576,1</b>			<b>2.304,0</b>			<b>-10,6</b>		
Zinc	548,1	284,3	0,9	557,3	289,9	0,9	1,7	2,0	-0,3
Cobre	22,6	2,9	3,5	32,5	4,4	3,4	44,0	49,7	-3,8
Oro	680,9	16,3	1.299,0	454,5	10,3	1.373,5	-33,2	-36,9	5,7
Plata	864,7	887,5	30,3	762,9	935,6	25,4	-11,8	5,4	-16,3
Estaño	260,1	12,5	9,4	260,4	11,8	10,0	0,1	-6,1	6,6
Plomo	120,7	60,6	0,9	121,3	56,5	1,0	0,5	-6,7	7,8
Wolfram	16,3	1,2	6,4	22,0	1,2	8,4	35,3	2,3	32,3
Antimonio	47,8	3,7	5,8	38,7	3,8	4,7	-19,1	1,6	-20,3
Otros	15,0			54,4			261,8		
<b>Hidrocarburos</b>	<b>4.161,7</b>			<b>4.912,5</b>			<b>18,0</b>		
Gas natural	3.900,2	10.430	10,6	4.591,9	12.648	10,3	17,7	21,3	-2,9
Petróleo	261,1	2.207,5	118,3	319,6	2.703,6	118,2	22,4	22,5	0,0
Otros	0,4	9	0,0	1,0	10	0,1	173,9	8,4	152,6
<b>No tradicionales</b>	<b>1.543,8</b>			<b>1.621,7</b>			<b>5,0</b>		
Soya en grano	109,2	205,8	531	199,5	440,7	453	82,6	114,2	-14,7
Harina de soya	11,4	23,5	486	28,1	58,8	477	146,1	150,7	-1,8
Torta de soya	402,0	995,2	404	445,8	1.048,3	425	10,9	5,3	5,3
Aceite de soya	242,4	212,1	1.143	196,0	207,1	946	-19,1	-2,3	-17,2
Maderas	35,5	56,2	631	33,9	49,8	681	-4,5	-11,5	7,8
Café	11,8	2,5	2	8,6	2,1	2	-26,6	-15,6	-13,1
Cueros	27,4	8,2	3.354	33,7	10,3	3.280	23,0	25,8	-2,2
Castaña	108,2	14,8	7.295	89,2	14,5	6.169	-17,5	-2,4	-15,4
Joyería	16,8	0,7	25.077	58,5	2,0	28.768	247,4	202,9	14,7
Prendas de vestir	11,0	0,9	11.919	14,8	1,0	14.222	33,8	12,2	19,3
Palmitos	12,2	5,1	2.388	11,8	4,8	2.455	-2,8	-5,5	2,8
Quinua	56	18	3.021	100	26	3.842	78,9	40,7	27,2
Azúcar	14,8	25,0	591	33,7	71,7	469,7	128,2	187,2	-20,5
Otros	485,6			368,7					
<b>Otros bienes</b>	<b>237,5</b>			<b>216,0</b>			<b>-9,0</b>		
Bienes para transformación	<b>93,1</b>			<b>87,2</b>			<b>-6,3</b>		
Joyería con oro importado	25,7	0,8	31.355	30,3	1,2	26.128	17,7	41,3	-17
Harina y torta de soya	12,3	31,5	389,9	0,0	0,0	0,0	-100,0	-100,0	-100,0
Otros	55,0			56,9			3,3		
Combustibles y lubricantes	27,4			39,0			42,3		
Reexportaciones	117,0			89,9			-23,2		
<b>Valor oficial</b>	<b>8.519,1</b>			<b>9.054,2</b>			<b>6,3</b>		
Ajustes <sup>(4)</sup>	<b>-535,1</b>			<b>-498,6</b>			<b>-6,8</b>		
<b>Valor FOB</b>	<b>7.984,0</b>			<b>8.555,7</b>			<b>7,2</b>		
<b>Ítem pro memoria:</b>									
<b>Soya y derivados<sup>(5)</sup></b>	<b>777,3</b>	<b>1.468,1</b>	<b>529,4</b>	<b>869,3</b>	<b>1.754,9</b>	<b>495,4</b>	<b>11,8</b>	<b>19,5</b>	<b>-6,4</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 m3. Petróleo en miles de barriles

<sup>3</sup> Razón entre el valor total y el volumen que no refleja necesariamente la cotización internacional del estaño, zinc y plomo en dólares por libra fina. Oro y plata en dólares por onza troy fina. Otros metales en dólares por tonelada métrica. Petróleo en dólares por barril. Gas natural en dólares por millar de pie cúbico. Algodón y café en dólares por libra. Joyería en dólares por kilo. Otros productos en dólares por tonelada métrica

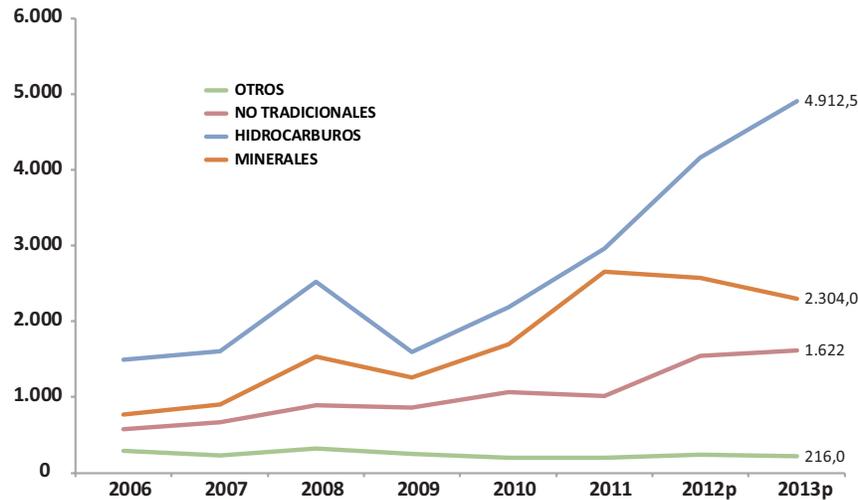
<sup>4</sup> Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones

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

<sup>P</sup> Cifras preliminares

Por rubros, se destacan las exportaciones de hidrocarburos y minerales que registraron mayor incidencia en el total. El valor exportado en los rubros de hidrocarburos y productos no tradicionales a septiembre de 2013 fue superior al registrado en similar período de todos los años anteriores; y en el caso de los minerales, este comportamiento se registró hasta la gestión 2011, posteriormente se puede observar una leve disminución debido principalmente a la caída de los precios internacionales (Gráfico 3.1.2).

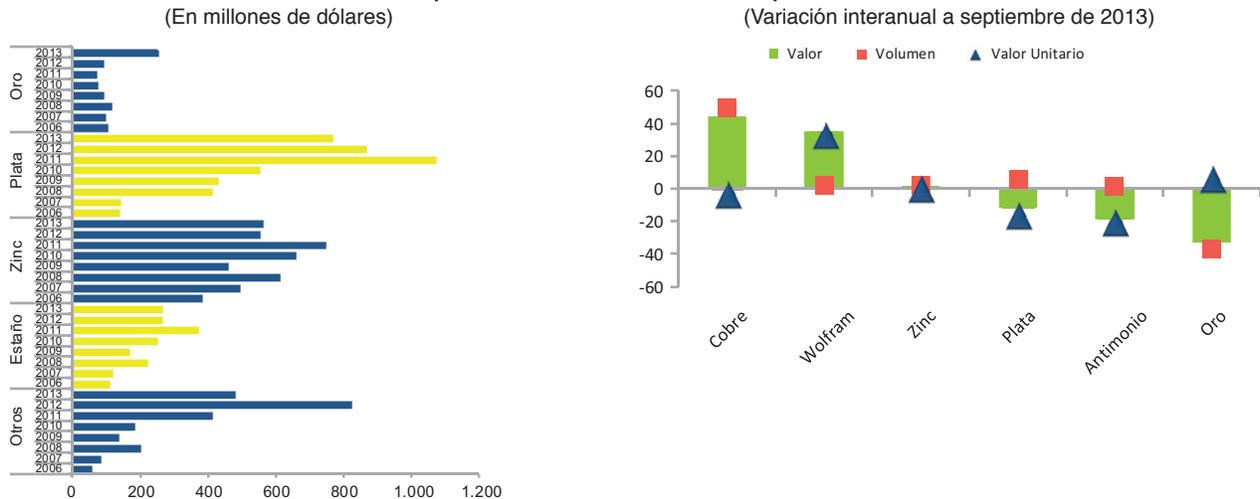
**Gráfico 3.1.2**  
Exportaciones de bienes por rubro: enero -septiembre  
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

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

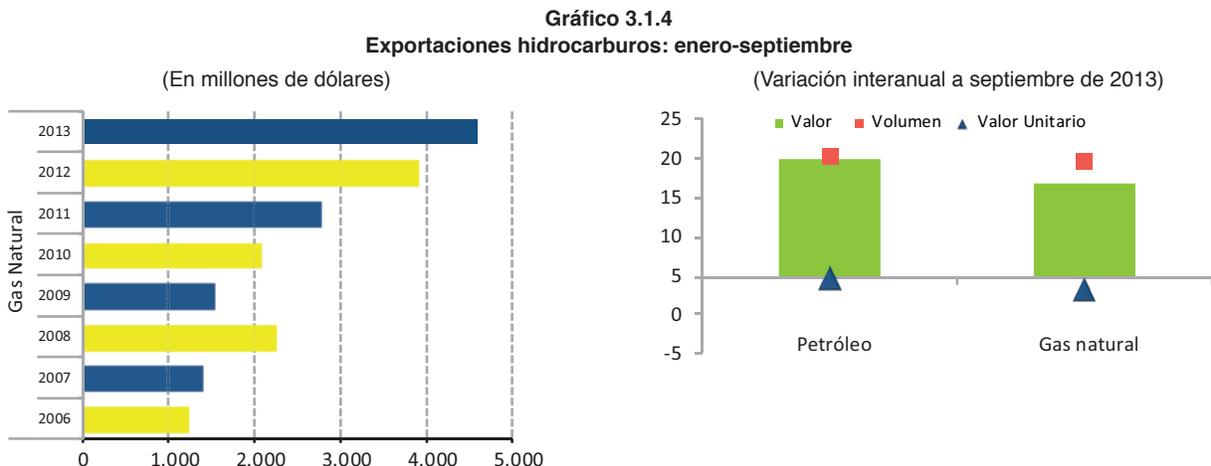


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de hidrocarburos a septiembre de 2013 creció en 18,0% con relación a septiembre de 2012. Las exportaciones de gas natural llegaron al nivel más alto en los últimos años, mayor en 17,7%

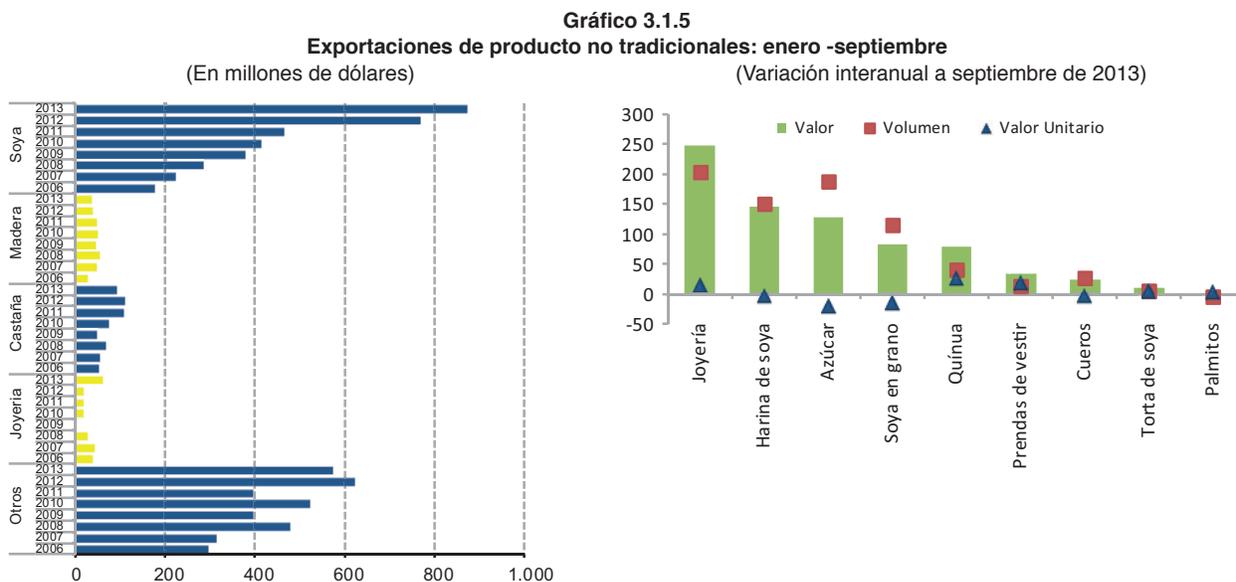
con relación a enero - septiembre de 2012, este comportamiento se explica principalmente por el aumento del volumen exportado a Argentina y Brasil (Gráfico 3.1.4).

En promedio se exportaron a Brasil 46,2 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us10,3 el millar de pies cúbicos (mp3). A la República de Argentina, se exportaron en promedio 15,0 mmM3/d a un precio de \$us11,4 el mp3.



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, el valor de las exportaciones de productos no tradicionales registró un incremento de 5,0% con relación al mismo período de la gestión 2012. Este incremento fue resultado principalmente de mayores exportaciones de grano y harina de soya; joyería, azúcar, quinua y prendas de vestir (Gráfico 3.1.5). En el caso del complejo de soya, por país de destino, dentro de la Comunidad Andina de Naciones se observó un incremento de las exportaciones hacia Colombia y Perú y una reducción hacia Ecuador y una disminución a Venezuela miembro del MERCOSUR, asimismo, se incorporó al mercado de la soya a Italia país miembro de la Comunidad Europea como también a Jamaica, Paraguay y Brasil. Por otro lado, se destacan las exportaciones de quinua cuyo valor se incrementó por el mayor volumen comercializado.



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El nivel de las importaciones de bienes CIF ajustadas a septiembre de 2013 (\$6.583 millones, Tabla 3.1.2) fue mayor al del mismo periodo de 2012 en 12,1%. Se debe remarcar que el 78,1% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y de capital destinados principalmente a la industria. Las importaciones representan el 22,5% del PIB anual estimado.

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

Detalle	Enero - Septiembre				Variación %
	2012 <sup>P</sup>		2013 <sup>P</sup>		
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas <sup>1</sup>	5.873,8		6.582,8		12,1
Importaciones CIF	5.885,2	100,0	6.593,9	100,0	12,0
Bienes de consumo	1.225,2	20,8	1.402,5	21,3	14,5
No duradero	687,6	11,7	765,6	11,6	11,3
Duradero	537,6	9,1	636,9	9,7	18,5
Bienes intermedios	2.970,2	50,5	3.163,9	48,0	6,5
Combustibles	878,7	14,9	881,7	13,4	0,3
Para la agricultura	195,1	3,3	237,8	3,6	21,9
Para la industria	1.426,2	24,2	1.515,5	23,0	6,3
Materiales de construcción	317,3	5,4	352,6	5,3	11,1
Partes y accesorios de equipo de transporte	153,0	2,6	176,3	2,7	15,2
Bienes de capital	1.638,8	27,8	1.987,4	30,1	21,3
Para la agricultura	150,7	2,6	128,7	2,0	-14,6
Para la industria	1.140,5	19,4	1.431,0	21,7	25,5
Equipo de transporte	347,6	5,9	427,7	6,5	23,0
Diversos <sup>2</sup>	51,1	0,9	40,1	0,6	-21,5

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

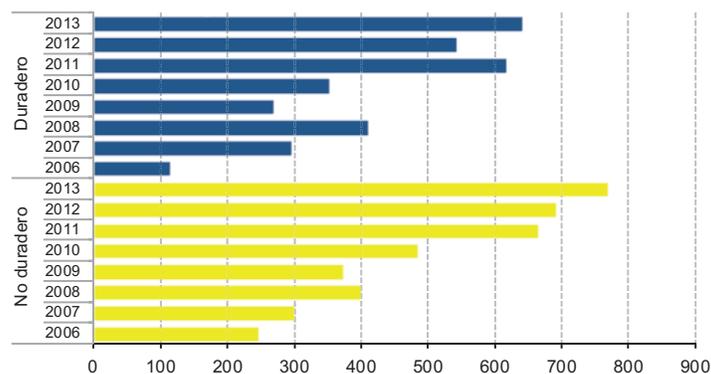
NOTA: <sup>1</sup> Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores

<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 18,5% alcanzando \$us637 millones, siendo el rubro más importante vehículos de transporte particular; mientras que las importaciones de bienes de consumo no duradero alcanzaron \$us766 millones, donde destacan los productos alimenticios elaborados y productos farmacéuticos (Gráfico 3.1.6).

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

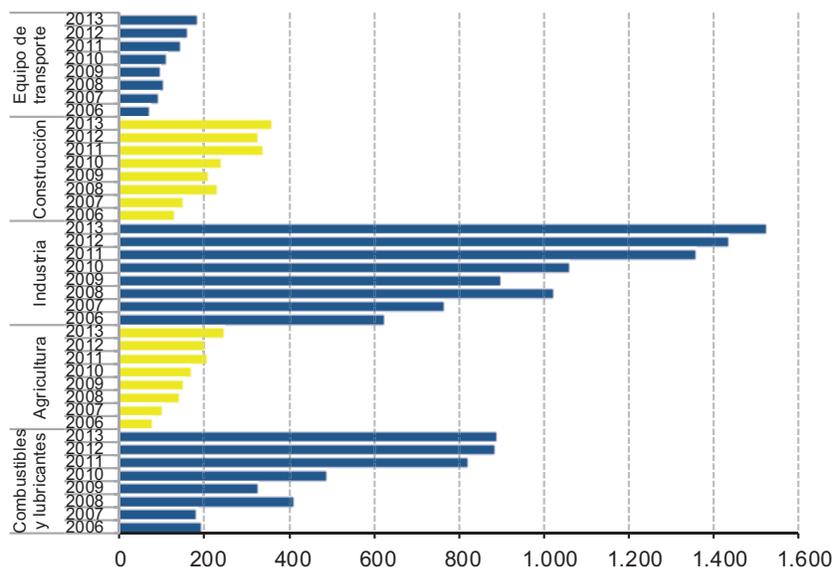


FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios se incrementaron en 6,5% en relación a septiembre de 2012, principalmente por la adquisición de materias primas y productos intermedios para la industria, agricultura y materiales de construcción. Los bienes intermedios representan 48,0% del valor total de las importaciones (Gráfico 3.1.7).

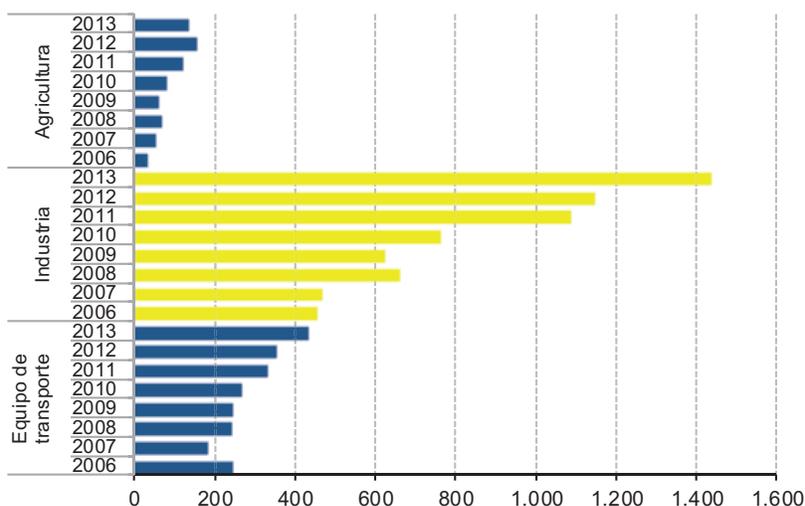
**Gráfico 3.1.7**  
**Importaciones de bienes intermedios: enero - septiembre**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital a septiembre de 2013 alcanzaron \$us1.987 millones, reflejando un incremento de 21,3% 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 - septiembre**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

## Flujos comerciales por zonas económicas

Los cambios más representativos en los flujos comerciales de Bolivia con el resto del mundo, registrados a septiembre 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 septiembre de 2013 fue de \$us2.983 millones, más de 46% superior al superávit registrado el mismo periodo de 2012 (\$us2.034 millones), debido principalmente a la mayor demanda de gas natural de Argentina y Brasil. Cabe mencionar que de estos países se importaron principalmente materias primas y productos intermedios para la industria y construcción, bienes de capital y combustibles y lubricantes.
- Con EE.UU., el superávit comercial fue de \$us56 millones, inferior al registrado a septiembre de 2012 en 90% (\$us563 millones) explicado por un incremento de las importaciones de bienes de capital y productos intermedios para la industria, combustibles y lubricantes. Del total exportado a septiembre de 2013 el 68% corresponde a minerales siendo el oro el producto más importante con una participación de 41% del total exportado.
- Con la Comunidad Andina de Naciones, el superávit fue de \$us458 millones a septiembre de 2013 frente a \$us418 millones registrado en similar periodo de 2012, resultado de mayores exportaciones a Colombia y Perú principalmente de complejo de soya.
- Con Chile, el déficit comercial ascendió a \$us287 millones con un incremento del 216% con relación al mismo periodo de 2012 debido, principalmente, al incremento de las importaciones de combustibles y lubricantes y bienes de consumo no duradero.
- Con la Unión Europea, se registró un déficit de \$us130 millones superior al observado en el mismo periodo de la gestión 2012 en 86% como consecuencia de un aumento de las importaciones compuestas principalmente de: combustibles elaborados y bienes de capital para la industria.
- Con Suiza, el superávit comercial fue de \$us10 millones inferior al registrado a septiembre de 2012 de \$us178 millones, explicado principalmente por las mayores importaciones de combustibles elaborados y por menores exportaciones de minerales, entre los que destaca la plata.
- Con China se registró un déficit comercial de \$us633 millones, mayor en \$us105 millones con relación a septiembre de 2012 debido a mayores importaciones de bienes de capital.
- Con Corea del Sur, se observó un superávit comercial de \$us257 millones, mayor en 27% 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 - septiembre**  
 (En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	Enero - Septiembre					
	2012 <sup>P</sup>			2013 <sup>P</sup>		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI <sup>1</sup>	5.497,9	3.139,3	2.358,6	6.106,7	2.950,2	3.156,5
MERCOSUR	4.355,1	2.321,0	2.034,1	4.961,3	1.978,2	2.983,1
Argentina	1.508,2	803,2	705,0	1.828,1	745,4	1.082,7
Brasil	2.602,3	1.075,6	1.526,7	3.016,5	1.143,5	1.873,0
Paraguay	18,4	54,6	-36,2	21,5	55,5	-34,0
Uruguay	3,8	28,4	-24,5	5,2	22,7	-17,4
R. B. de Venezuela	222,4	359,2	-136,8	90,0	11,2	78,8
Comunidad Andina	966,6	549,0	417,6	1.026,9	568,7	458,2
Colombia	331,2	113,9	217,3	483,7	133,4	350,3
Ecuador	179,8	24,3	155,5	100,8	25,5	75,3
Perú	455,5	410,8	44,7	442,4	409,8	32,6
Chile	175,1	266,1	-90,9	115,2	402,1	-286,9
Cuba	1,1	3,3	-2,2	3,2	1,2	2,0
MCCA <sup>2</sup>	2,5	3,7	-1,2	4,5	4,3	0,2
TLC (NAFTA) <sup>3</sup>	1.319,1	815,5	503,6	1.081,6	1.142,8	-61,2
Estados Unidos	1.182,0	618,5	563,5	954,6	898,9	55,7
Canadá	108,7	37,0	71,8	108,1	37,8	70,2
México	28,4	160,0	-131,6	19,0	206,1	-187,1
RUSIA	8,4	9,7	-1,3	3,9	9,9	-5,9
Unión Europea (UE)	509,7	579,2	-69,5	635,6	765,5	-129,9
Alemania	37,6	116,3	-78,7	39,9	184,5	-144,6
Bélgica	237,4	18,2	219,2	184,9	25,1	159,7
Francia	12,3	40,2	-27,9	20,0	60,1	-40,0
Países Bajos	23,2	51,6	-28,4	172,3	71,8	100,4
Reino Unido	83,3	46,1	37,2	81,4	49,0	32,4
Italia	38,9	142,2	-103,2	45,7	84,4	-38,7
Suecia	0,7	51,9	-51,2	1,0	98,4	-97,5
Otros UE	76,2	112,6	-36,5	90,4	192,1	-101,7
AELC <sup>4</sup>	203,1	26,6	176,5	129,1	118,8	10,3
Suiza	202,1	23,8	178,3	127,5	117,5	10,0
Noruega	0,9	2,8	-1,8	1,5	1,3	0,3
Asia	851,9	1.261,0	-409,2	900,1	1.541,8	-641,8
Japón	339,2	250,8	88,4	314,6	324,0	-9,5
China	246,3	773,6	-527,3	233,6	866,1	-632,6
Corea del Sur	255,2	52,0	203,2	325,6	68,5	257,2
Malasia	0,8	8,7	-8,0	15,4	12,5	2,8
Hong Kong	2,5	9,0	-6,5	2,9	6,9	-4,0
India	3,4	54,9	-51,6	1,7	82,0	-80,3
Tailandia	2,4	47,9	-45,5	1,3	58,3	-57,1
Taiwán	1,1	28,7	-27,6	2,3	43,3	-41,0
Otros Asia	1,0	35,3	-34,3	2,8	80,2	-77,4
Resto del Mundo	126,5	50,2	76,3	192,7	60,6	132,2
<b>T O T A L C I F</b>	<b>8.519,1</b>	<b>5.885,2</b>	<b>2.633,9</b>	<b>9.054,2</b>	<b>6.593,9</b>	<b>2.460,3</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

<sup>P</sup> Cifras preliminares

<sup>1</sup> Excluye México

<sup>2</sup> MCCA = Mercado Común Centroamericano

<sup>3</sup> TLC (NAFTA) = Tratado de Libre Comercio de América del Norte

<sup>4</sup> AELC = Asociación Europea de Libre Comercio

**Saldo Comercial por Clasificación Uniforme del Comercio Internacional (CUCI) <sup>4</sup>**

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

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

Contrariamente, el país registra saldo en contra en el déficit comercial debido a que aún no se produce en el país y más bien se depende de las importaciones como: i) maquinaria y equipo de transporte, ii) productos químicos,<sup>5</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 – septiembre 2013 <sup>P</sup>**  
(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	2.838,1	24,1	0,0	-22,1	-4,7	0,1	-8,3	-102,6	-345,0	-174,1	-332,5	<b>1.873,0</b>
Argentina	1.561,2	-1,6	0,0	-126,5	-0,4	0,0	-9,4	-16,0	-110,2	-124,7	-89,6	<b>1.082,7</b>
Colombia	0,7	16,7	0,0	272,3	169,2	0,0	-1,0	-9,4	-22,0	-56,5	-19,7	<b>350,3</b>
Corea del Sur	0,0	320,5	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,6	-1,7	-10,4	-8,1	-42,7	<b>257,2</b>
Belgica	0,0	179,7	0,0	3,6	0,0	-0,1	0,0	-1,6	-0,9	-7,3	-13,6	<b>159,7</b>
Australia	0,0	113,2	0,0	9,7	0,0	0,0	0,0	-0,7	-1,3	-0,2	-1,3	<b>119,5</b>
Países bajos	74,4	3,0	0,0	18,5	0,0	0,0	0,0	-0,6	5,4	6,2	-6,4	<b>100,4</b>
Venezuela	-9,6	2,1	0,0	51,6	6,2	0,0	0,0	15,5	6,1	4,3	2,6	<b>78,8</b>
Ecuador	-0,3	40,6	0,0	13,8	36,3	0,0	0,0	-1,5	-12,5	-1,4	0,2	<b>75,3</b>
Canada	-0,1	78,9	0,0	11,1	0,0	0,0	0,0	0,1	11,4	-2,9	-28,3	<b>70,2</b>
Estados Unidos	-68,9	29,1	365,3	13,4	0,1	-1,4	-1,4	63,1	156,4	-50,6	-449,4	<b>55,7</b>
Perú	-16,5	219,9	-2,6	120,5	16,6	0,0	-6,3	-46,6	-147,8	-96,5	-7,9	<b>32,6</b>
Reino Unido	0,0	32,0	0,0	29,2	0,0	-0,1	-6,2	-1,0	15,7	-3,6	-33,6	<b>32,4</b>
Panamá	4,0	17,9	0,0	0,2	0,3	0,0	-1,8	-0,5	0,0	0,2	-0,1	<b>20,3</b>
Suiza	-103,2	34,3	43,0	0,5	0,0	-0,2	0,0	-2,6	48,8	-4,8	-5,8	<b>10,0</b>
Indonesia	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,6	0,0	0,0	-2,3	-3,9	-5,4	-10,7	<b>-23,3</b>
Austria	0,0	3,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	-6,3	-0,8	-1,5	-0,9	-19,4	<b>-26,2</b>
Paraguay	-13,2	2,2	0,0	0,9	0,0	0,0	-1,8	-3,1	-1,9	-20,4	3,4	<b>-34,0</b>
España	6,3	63,9	0,0	5,6	-0,8	-2,0	0,1	-8,0	-13,8	-10,9	-79,1	<b>-38,7</b>
Italia	0,0	9,0	0,0	3,5	0,0	-0,1	-0,1	-3,4	13,6	6,3	-67,4	<b>-38,7</b>
Francia	-0,7	2,0	0,0	8,6	0,0	0,0	-0,3	-3,3	-3,0	-10,7	-32,7	<b>-40,0</b>
Taiwan	-11,9	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-8,1	-5,6	-7,0	-10,4	<b>-41,0</b>
Singapur	-36,3	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,8	-2,5	-0,7	-1,3	<b>-41,8</b>
Tailandia	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,1	-3,5	-1,8	-50,7	<b>-57,1</b>
India	-0,1	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-1,9	-21,3	-22,1	-34,5	<b>-80,3</b>
Suecia	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	-2,8	-1,5	-93,1	<b>-97,5</b>
Resto del mundo	2,5	334,3	-0,1	10,9	8,9	-0,1	-1,8	-25,4	-44,9	-44,0	-343,1	<b>-88,3</b>
Alemania	-0,7	8,8	0,0	24,4	-0,1	-0,1	-2,4	-10,3	-8,6	-14,1	-141,4	<b>-144,6</b>
México	-2,2	5,3	0,6	-5,2	0,0	-0,1	-2,4	-6,4	-29,3	-56,1	-91,4	<b>-187,1</b>
Chile	-191,0	10,9	0,0	-25,9	5,8	0,0	0,7	-4,4	-29,9	-45,1	-8,0	<b>-286,9</b>
China	-0,8	167,2	0,0	-5,5	0,0	0,0	0,0	-116,7	-155,5	-108,2	-413,0	<b>-632,6</b>
<b>Total</b>	<b>4.031,7</b>	<b>1.718,9</b>	<b>406,1</b>	<b>412,2</b>	<b>236,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>-49,5</b>	<b>-302,1</b>	<b>-720,6</b>	<b>-862,6</b>	<b>-2.421,0</b>	<b>2.460,3</b>

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

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

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

Entre enero y septiembre de 2013, se registró una caída en los términos de intercambio de 1%, con relación al mismo período de 2012 como consecuencia de una reducción mayor en los valores unitarios de exportaciones en relación al de las importaciones (Tabla 3.1.5).

**Tabla 3.1.5**  
**Variaciones porcentuales de los términos de intercambio: enero – septiembre <sup>1/</sup>**  
 (Con respecto al año anterior y en porcentajes)

	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>
Índice valor unitario exportaciones	18,9	-1,0
Índice valor unitario importaciones	6,9	-0,1
Índice de términos de intercambio	11,3	-1,0

FUENTE:

INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

<sup>1/</sup> Datos disponibles a septiembre 2013

### 3.2 Renta

En el periodo enero – septiembre 2013, la renta neta fue negativa en \$us1.429 millones, es decir que el pago de utilidades (reinvertidas y remitidas al exterior) por inversión extranjera directa y de cartera que totalizaron \$us1.499 millones excedió a los intereses percibidos por la inversión de las reservas internacionales (\$us113 millones)<sup>6</sup>, entre otros. Las utilidades generadas por las empresas de inversión extranjera provinieron principalmente del sector manufacturero, el financiero y sobre todo del sector hidrocarburos, que en su mayoría fueron reinvertidas en el país.

### 3.3 Servicios

El déficit de la balanza de servicios a septiembre de 2013 registró un crecimiento de 2,3% frente al registrado en el mismo periodo de 2012, explicado por el incremento de las importaciones de servicios de 12,9%, que no fue compensado por las exportaciones que presentaron un incremento de 18,3% (Tabla 3.3.1).

Las exportaciones de servicios alcanzaron un monto de \$us817 millones. Se destaca el desempeño de servicios de viajes, personales, culturales y recreativos, de informática e información, seguros, y comunicaciones. En viajes, el principal determinante fue el incremento del flujo de viajeros que llegaron al país. En el caso de transportes se destaca el transporte aéreo de pasajeros y de gas a Argentina y Brasil.

Por su parte, las importaciones de servicios (\$us1.180 millones) aumentaron en 12,9% resultado del incremento en casi todos los rubros de servicios, destacándose las importaciones de servicios de construcción, que aumentaron en 101%, sobre todo por la puesta en marcha de los proyectos de las plantas separadoras de líquidos de Río Grande, Gran Chaco, urea y amoniaco entre otros. También se destacan las importaciones viajes, determinado por el flujo de pasajeros residentes que viajaron fuera de Bolivia, y otros servicios empresariales.

<sup>6</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 y no incluye variación en la valoración de los títulos.

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

EXPORTACIÓN DE SERVICIOS (En millones de US\$)				IMPORTACIÓN DE SERVICIOS (En millones de US\$)			
	Enero-Septiembre		Enero-Septiembre		Enero-Septiembre		
	2012 <sup>p</sup>	2013 <sup>e</sup>	2012 <sup>p</sup>	2013 <sup>e</sup>	2012 <sup>p</sup>	2013 <sup>e</sup>	
Viajes	388,6	482,5	310,8	325,3	310,8	325,3	
Transporte	120,3	133,8	Otros servicios empresariales	237,3	237,3	273,9	
Seguros	71,8	80,3	Construcción	47,4	47,4	95,5	
Comunicaciones	56,0	60,1	Transporte	221,2	221,2	202,5	
Informática e información	12,1	17,2	Seguros	115,0	115,0	156,4	
Servicios de gobierno niop	15,4	16,6	Regalías y derechos de licencia	31,1	31,1	34,4	
Otros servicios empresariales	14,6	13,6	Comunicaciones	19,2	19,2	20,2	
Regalías y derechos de licencia	7,8	8,6	Informática e información	22,9	22,9	24,0	
Financieros	2,8	2,9	Servicios de gobierno niop	18,7	18,7	22,5	
Servicios personales, culturales y recreativos	0,8	1,3	Servicios personales, culturales y recreativos	11,5	11,5	15,9	
Construcción	0,4	0,5	Financieros	10,2	10,2	9,2	
<b>TOTAL</b>	<b>690,9</b>	<b>817,3</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1.045,3</b>	<b>1.179,9</b>		

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

<sup>p</sup> Cifras preliminares

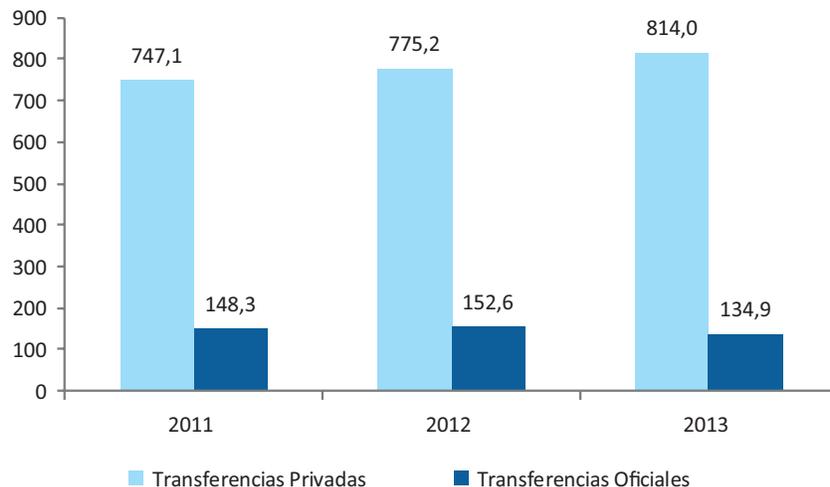
<sup>e</sup> Estimado

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 \$us949 millones. El 86,0% del total corresponde a transferencias unilaterales privadas compuesta por remesas familiares y las donaciones del exterior que recibe el sector privado nacional (\$us814 millones), mientras que el restante 14,0% corresponde a transferencias oficiales (\$us135 millones; Gráfico 3.4.1). Las remesas de emigrantes recibidas contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us871 millones (Tabla 3.4.1). En términos del PIB, el flujo de las remesas entre enero y septiembre de este año representa el 3,0%

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



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

	Enero - Septiembre			Variación	
	2011 <sup>P</sup>	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>	Abs	%
<b>CREDITO</b>	<b>831,9</b>	<b>881,3</b>	<b>931,7</b>	<b>50,3</b>	<b>5,7</b>
Remesas de Trabajadores	771,3	814,3	871,1	56,8	7,0
Otras Transferencias	60,6	67,1	60,6	-6,4	-9,6
<b>DEBITO</b>	<b>84,7</b>	<b>106,1</b>	<b>117,7</b>	<b>11,6</b>	<b>10,9</b>
Remesas de Trabajadores	82,0	103,3	113,2	9,9	9,6
Otras Transferencias	2,7	2,8	4,5	1,7	61,2
<b>SALDO NETO</b>	<b>747,1</b>	<b>775,2</b>	<b>814,0</b>	<b>38,7</b>	<b>5,0</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 47,6% del total recibido, Estados Unidos con 16,9% y Argentina con 9,0%. Sin embargo, también se destaca la participación de otros países de la región: Chile y Brasil con 5,9% y 4,5%, respectivamente (Tabla 3.4.2). La información por plaza de pago muestra una concentración en el eje central, ya que Santa Cruz recibió 41,5% de las remesas, Cochabamba 30,0% y La Paz 15,9%.

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

Según país de origen			Según plaza de destino		
PAIS	Ene-Sep 2013 Millones \$us	Participación %	PLAZO DE PAGO	Ene-Sep 2013 Millones \$us	Participación %
España	414,8	47,6	Santa Cruz	361,9	41,5
Estados Unidos	147,5	16,9	Cochabamba	261,3	30,0
Argentina	78,3	9,0	La Paz	138,4	15,9
Chile	51,0	5,9	Chuquisaca	32,4	3,7
Brasil	39,4	4,5	Beni	27,7	3,2
Italia	20,8	2,4	Tarija	19,7	2,3
Suiza	14,8	1,7	Oruro	15,6	1,8
Peru	9,7	1,1	Potosi	11,5	1,3
Alemania	5,4	0,6	Pando	2,6	0,3
Francia	3,7	0,4	<b>TOTAL</b>	<b>871,1</b>	<b>100,0</b>
Paraguay	3,0	0,3			
Otros	82,8	9,5			
<b>TOTAL</b>	<b>871,1</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 septiembre de 2013, la cuenta capital y financiera registró un flujo negativo de \$us210 millones, frente a uno positivo de \$us49 millones en similar periodo de 2012. En términos del PIB, la cuenta capital y financiera representó -0,7%.

Las transacciones del sector público pasaron de un flujo negativo de \$us101 millones en 2012 a uno positivo de \$us496 millones, explicado principalmente por los ingresos provenientes de la segunda emisión de bonos soberanos por \$us500 millones.

Por otro lado, el sector privado presentó un flujo negativo de \$us706 millones, destacando el incremento en 34,3% del flujo de la inversión extranjera directa (IED) neta y las inversiones en el exterior del FINPRO por \$us600 millones. La IED bruta aumentó 25,8% respecto al periodo enero-septiembre de 2012, pasando de \$us1.208 millones a \$us1.520 millones. Por otro lado, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us369 millones debido al incremento de los activos externos del sector privado en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera, como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

#### 4.1 Inversión extranjera directa

La IED recibida neta ascendió a \$us1.366 millones en el periodo enero – septiembre 2013, mayor en \$us349 millones a la observada en el mismo periodo de la gestión 2012. Por su parte, la IED bruta recibida alcanzó a \$us1.520 millones, mayor en \$us312 millones a la registrada en el periodo enero - septiembre 2012 (Tabla 4.1.1). Los montos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector hidrocarburos (69,9%) y a la industria (16,8%). En términos del PIB, la IED bruta alcanzó a 5,2% y la inversión extranjera directa neta a 4,7%.

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

	Enero - septiembre	
	2012 <sup>P</sup>	2013 <sup>P</sup>
<b>I. TOTAL RECIBIDO</b>	<b>1.208,4</b>	<b>1.520,5</b>
Hidrocarburos	730,3	1.063,2
Minería	164,6	65,1
Industria	135,0	256,0
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	62,0	47,6
Comercio, Electricidad y Otros	116,4	88,6
<b>II. DESINVERSIÓN</b>	<b>191,7</b>	<b>154,7</b>
<b>III. IED NETA (I - II)</b>	<b>1.016,7</b>	<b>1.365,7</b>

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

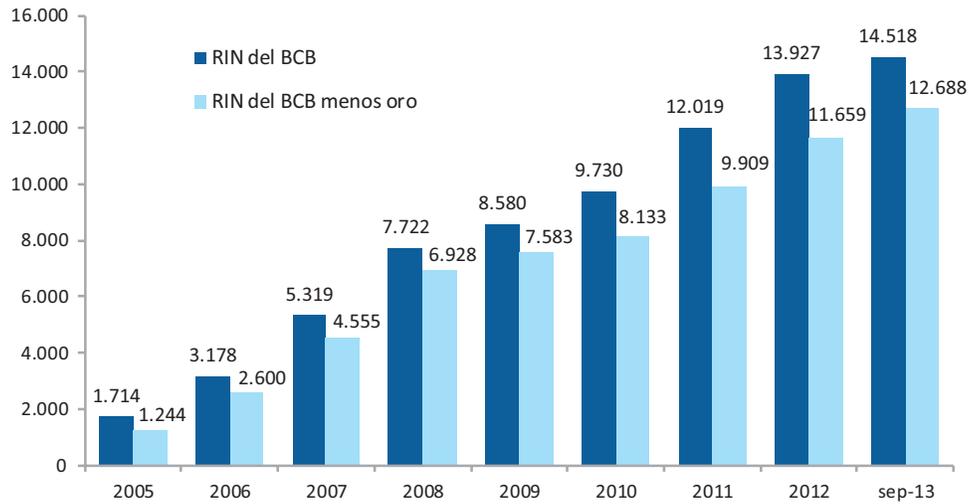
#### 4.2 Inversión de cartera

En el periodo enero-septiembre de 2013, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us369 millones (-\$us200 millones en el mismo periodo de la gestión anterior), explicado por incrementos de los activos externos del sector privado y mayores requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera, como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

### 5. Reservas internacionales

A septiembre de 2013 las reservas internacionales netas (RIN) alcanzaron a \$us14.518 millones, monto superior en \$us591 millones al saldo registrado en diciembre de 2012 (\$us13.927 millones). Este saldo permite cubrir 17 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

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



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las RIN representan 50% del PIB, el más alto de la región y en términos de importación de bienes y servicios se sitúa en el segundo lugar después de Brasil. 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: septiembre 2013**  
(En % del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)



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

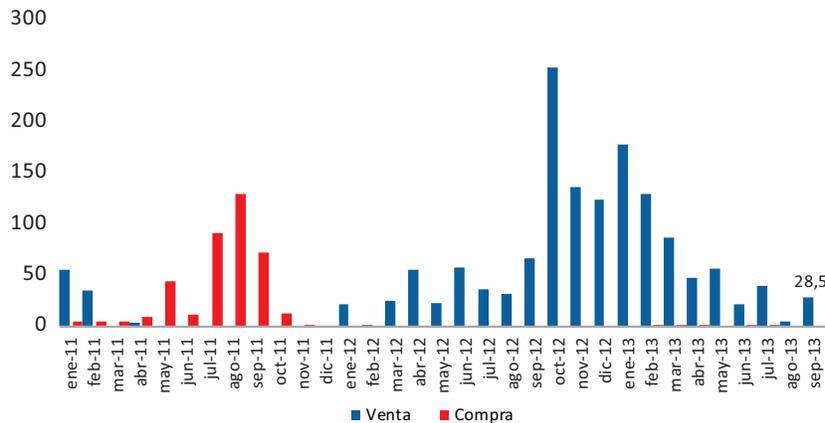
**Tabla 5.1**  
**Indicadores sobre suficiencia de reservas internacionales**  
(Ratios en porcentajes)

	sep-10	sep-11	sep-12	sep-13
Depósitos en dólares	208,3	302,4	375,9	416,5
Depósitos totales	103,9	116,0	112,4	102,4
Dinero en sentido amplio (M'3)	81,0	86,4	85,4	79,3

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación a las operaciones cambiarias a septiembre 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 \$us594 millones, mayor a las registradas en similar periodo de la gestión 2012 (\$us316 millones; Gráfico 5.3); las compras de divisas del BCB al sistema financiero fueron de \$us2,5 millones frente a compras nulas en similar periodo de 2012.

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



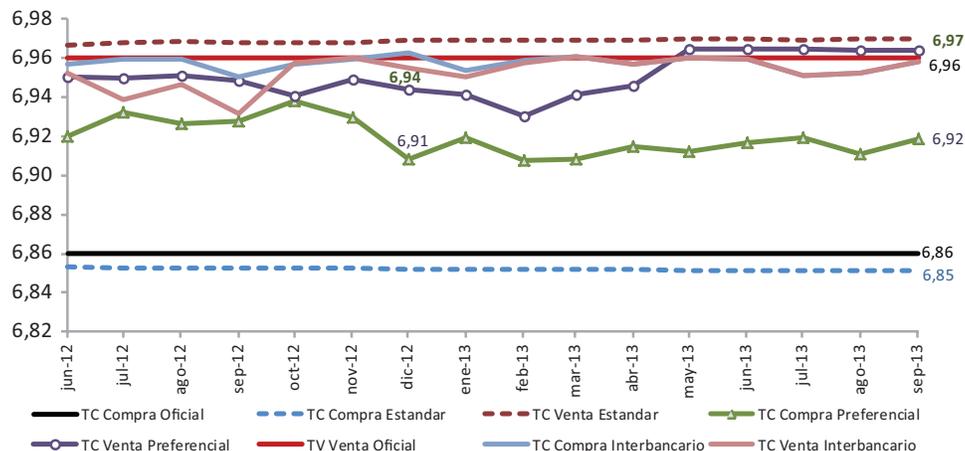
FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A partir del 2 de noviembre de 2011 y a la fecha, el tipo de cambio oficial de compra y venta se mantuvo estable (Bs6,86 y Bs6,96 por dólar estadounidense para la compra y venta respectivamente - Gráfico 5.4), este comportamiento contribuyó a anclar las expectativas del público y a impulsar el proceso de Bolivianización.

Por otra parte, los tipos de cambio de las operaciones estándar del sistema financiero se fijaron en los límites mínimos y máximos permitidos (Bs6,85 y Bs6,97 por dólar estadounidense para la compra y venta respectivamente).

Cabe señalar que los tipos de cambio de compra y venta del sistema financiero al público en general y específicamente las operaciones preferenciales e interbancarias, fluctuaron de manera continua dentro de la banda del tipo de cambio de compra y venta estándar.

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

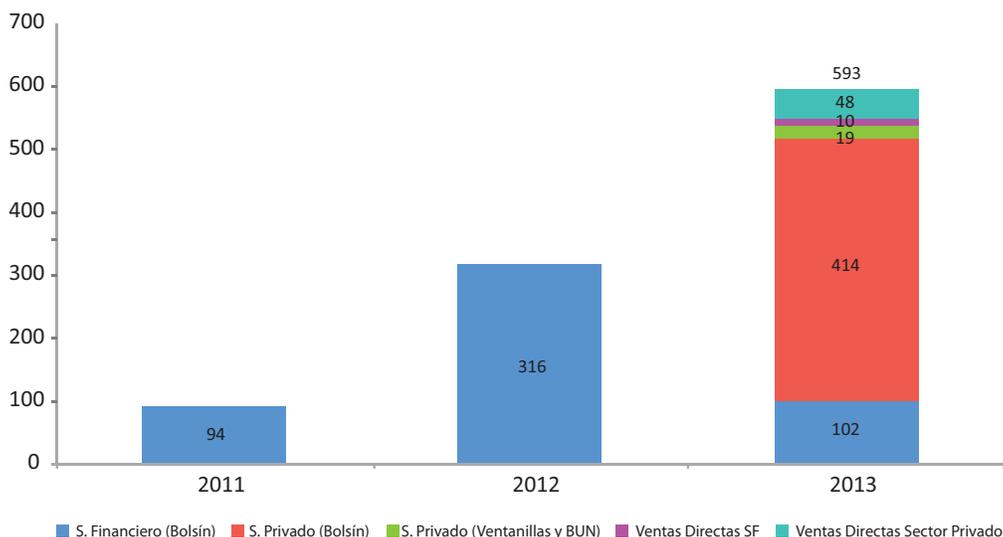


FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El BCB en cumplimiento al DS N° 1423 del 5 de diciembre de 2012<sup>7</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>8</sup> diversificó los instrumentos de intervención en el mercado cambiario, ampliando la participación del público en general en el Bolsín, y creando otros mecanismos como las ventas directas o en el día, ventas a través de las ventanillas del BCB y las ventas de dólares del BCB a través del Banco Unión (BUN – Gráfico 5.5).

Considerando que ahora la oferta de dólares es ilimitada y el procedimiento es más ágil en las ventas directas y en las ventas a través del BUN y se amplió la participación del público en general en el Bolsín, las ventas al sector privado a través del mismo se incrementaron, por consiguiente las ventas al sistema financiero disminuyeron (Gráfico 5.5).

**Gráfico 5.5**  
**Bolsín – y otros mecanismos de Adjudicación diaria de dólares Enero – Septiembre**  
(En millones de dólares)



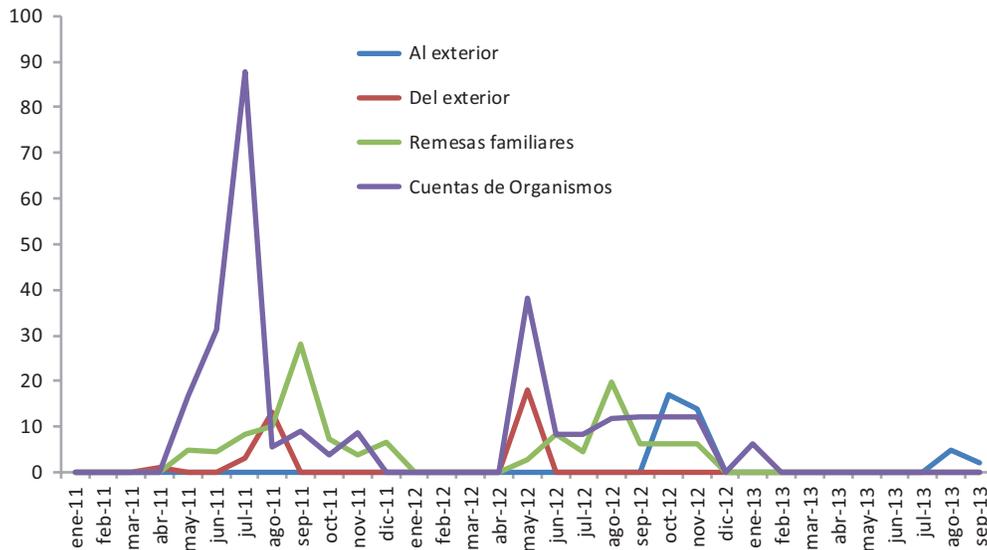
INSTRUMENTO	PARTICIPANTES	MONTO	PLAZO
Bolsín	Sector Financiero y Privado	Mínimo \$us100.000 Oferta diaria \$us120 millones	Al día siguiente
Ventas Directas	Sector Financiero Sector Privado	Oferta diaria \$us30 millones	Inmediato
Ventanillas del BCB	Público en general	Sin límite	Inmediato
A través del BUN	Público en general	Sin límite	Inmediato

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

<sup>7</sup> En su artículo 12 establece la venta de dólares estadounidenses por el BCB

<sup>8</sup> 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

**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 septiembre de 2013, las reservas internacionales netas consolidadas (BCB más resto del sistema financiero) totalizaron \$us15.838 millones, monto mayor en 3% con relación al registrado a fines de diciembre 2012 (Tabla 5.2). Cabe resaltar, que en fecha 23 de agosto de 2013, por autorización de la Asamblea Plurinacional, \$us600 millones (de \$us1.200 millones) fueron transferidos a un fideicomiso para el Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) destinado al financiamiento de iniciativas productivas.

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

	31/09/2012	31/12/2012	30/09/2013	VARIACIÓN Sep13/Dic12	
				ABSOLUTA	RELATIVA
<b>I. CONSOLIDADAS (II+III)</b>	<b>14.772</b>	<b>15.349</b>	<b>16.688</b>	<b>1.339</b>	<b>9</b>
Brutas	14.787	15.364	16.710	1.346	9
Obligaciones	14	15	22	7	48
<b>II. BCB NETAS</b>	<b>13.419</b>	<b>13.927</b>	<b>14.517</b>	<b>591</b>	<b>4</b>
Brutas	13.419	13.927	14.516	590	4
Obligaciones	0	0	-1	-1	1.324
<b>III. RESTO SISTEMA FINANCIERO<sup>1</sup> NETAS</b>	<b>1.353</b>	<b>1.422</b>	<b>1.570</b>	<b>148</b>	<b>10</b>
Brutas	1.368	1.437	1.593	156	11
Obligaciones	14	15	23	8	54
<b>IV. FINPRO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>600</b>	<b>600</b>	<b>-</b>
Brutas	0	0	600	600	-
Obligaciones	0	0	0	0	-

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: <sup>1</sup> Comprende Bancos Comerciales y Entidades Financieras No Bancarias.

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

## 6. Posición de inversión internacional

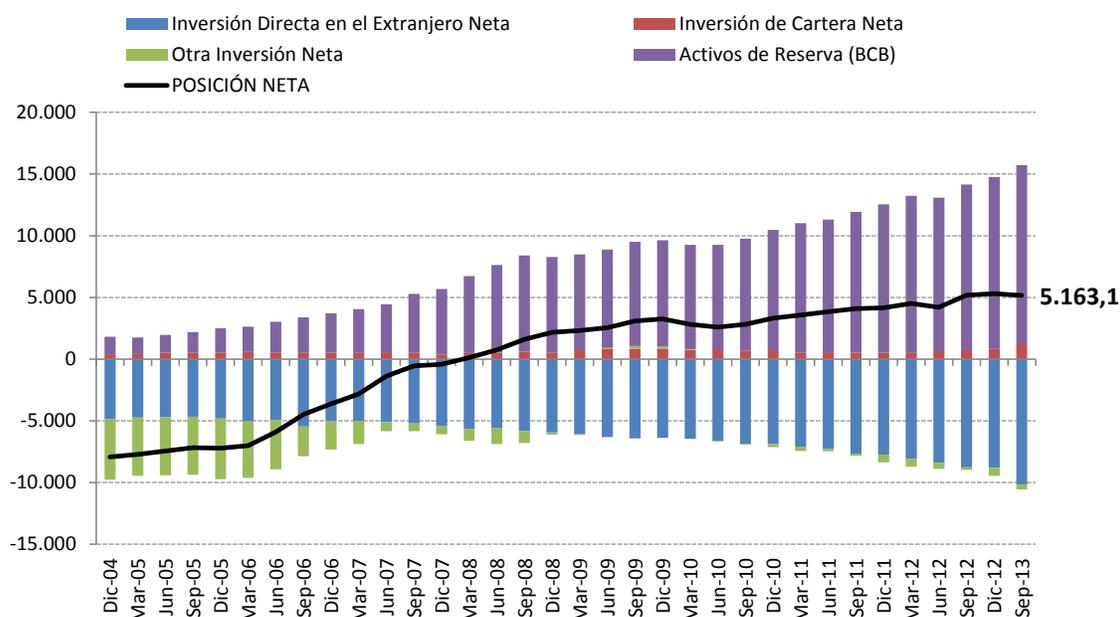
La Posición de Inversión Internacional (PII) es el balance entre los activos de un país frente al exterior (activos externos) y lo que debe el país al exterior (pasivos externos), tanto del sector público como del privado. Si los pasivos son mayores a los activos se tiene una posición neta deudora respecto al resto del mundo; y, por el contrario, si los activos son mayores a los pasivos se tiene una posición neta acreedora. A septiembre de 2013, Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us5.163 millones, equivalente a 17,7% del PIB anual.

Respecto a diciembre de 2012, el saldo acreedor de la PII disminuyó 2,6%. En términos de flujos, esta disminución fue de \$us137 millones, resultado de que el incremento en los activos (\$us1.852 millones) fue menor al de los pasivos (\$us1.989 millones).

Cabe destacar la incidencia positiva de las Reservas Internacionales del BCB (11,1pp) y del componente Otra Inversión (16,8pp) 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 septiembre 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 42,6% respecto a 2012, debido a las modificaciones al encaje legal que afectaron al Fondo RAL de bancos y de otras entidades financieras. Por otro lado, las reservas internacionales aumentaron 4,2%, ascendiendo a \$us14.518 millones y el componente “Otra inversión”, que incluye los depósitos en el exterior de residentes no bancarios y los recursos asignados al Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), se incrementó 19,9%. Estos movimientos generaron un crecimiento del activo total de 9,6%.

Dentro del pasivo, la inversión directa en Bolivia continuó incrementándose, presentando una variación absoluta de \$us1.366 millones respecto a diciembre de 2012. Estos flujos complementaron la inversión pública en sectores productivos y estratégicos del país. Por otro lado, los créditos externos otorgados al sector público aumentaron

15,8% respecto a finales del año pasado (Tabla 6.1), debido principalmente a la segunda emisión de bonos soberanos.

**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>	30 sep 2013 <sup>P</sup>	Absoluta	Relativa
<b>Activos</b>	<b>19.266</b>	<b>21.119</b>	<b>1.852</b>	<b>9,6</b>
1. Inversión directa en el extranjero	0	0	0	
2. Inversión de cartera	869	1.239	370	42,6
Fondo RAL (Bancos y EFN <sup>1</sup> )	724	889	165	22,7
Empresas no Financieras	144	350	206	142,4
3. Otra inversión	4.471	5.362	891	19,9
Bancos (otros activos externos)	709	1.363	655	92,4
Otra inversión	3.762	3.999	236	6,3
4. Activos de reserva (BCB)	13.927	14.518	591	4,2
<b>Pasivos</b>	<b>13.967</b>	<b>15.956</b>	<b>1.989</b>	<b>14,2</b>
1. Inversión directa en la economía declarante	8.809	10.175	1.366	15,5
2. Inversión de cartera	34	35	2	4,8
3. Otra inversión	5.124	5.746	622	12,1
Deuda externa pública CP y MLP <sup>2</sup>	4.282	4.957	675	15,8
Deuda externa privada CP y MLP	802	756	-46	-5,7
Otra inversión	40	32	-8	-19,2
<b>Posición neta</b>	<b>5.300</b>	<b>5.163</b>	<b>-137</b>	<b>-2,6</b>
En % del PIB	19,5%	17,7%		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

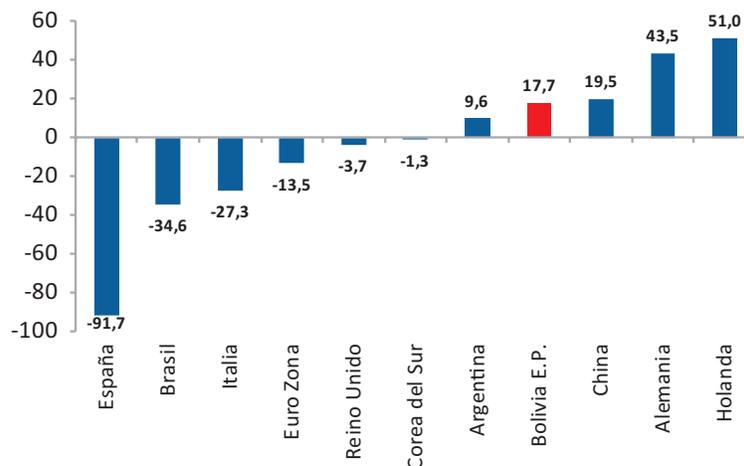
NOTAS: <sup>P</sup> Cifras preliminares sujetas a revisión

<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, de la misma manera que China, Alemania, Holanda y Argentina, a diferencia de la situación de España, Brasil, Italia, Zona Euro, Reino Unido 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: septiembre 2013**  
(En % del PIB)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: Bolivia y Brasil con datos a septiembre 2013, Argentina con cifras a 2012 y el resto de países con datos a junio 2013. Datos del PIB corresponden al WEO de octubre 2013, excepto en el caso de Bolivia.

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

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

Al 30 de septiembre de 2013, el saldo de la deuda externa pública total incluyendo la de corto plazo alcanzó a \$us4.957 millones (Tabla 7.1.1). Cabe destacar que la deuda externa pública de corto plazo representa solo el 0,1% del total.

El saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us4.951 millones y en valor presente neto a \$us4.905 millones. Del total adeudado a septiembre de 2013, el 27,2% tiene condiciones concesionales y el 72,8% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP, se debe a mayores desembolsos principalmente de la CAF, R.P. de China, BID y Banco Mundial, los desembolsos fueron destinados a programas de transporte (carreteras), programa satelital, fortalecimiento de estadísticas, desarrollo regional y transmisión eléctrica entre los más importantes. Sin embargo, se debe mencionar que el mayor incremento en el saldo de la deuda se debió al abono de \$us500 millones por la segunda emisión de bonos soberanos en el mercado financiero internacional efectuado en fecha 22 de agosto de 2013.

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

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2012	Enero - Septiembre 2013				Saldo al 30/09/2013	Participación %	VPN <sup>2</sup> 30/09/2013
		Desembolsos efectivos <sup>1</sup>	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
<b>A. CORTO PLAZO</b>	<b>86,0</b>		<b>79,5</b>		<b>-0,1</b>	<b>6,4</b>	<b>0,1</b>	<b>6,4</b>
<b>B. MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>4.195,7</b>	<b>888,7</b>	<b>138,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4.950,5</b>	<b>99,9</b>	<b>4.905,0</b>
<b>Multilaterales</b>	<b>3.040,8</b>	<b>253,1</b>	<b>124,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>3.168,5</b>	<b>63,9</b>	<b>3.030,0</b>
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.511,0	135,9	93,7		0,0	1.553,2	31,3	1.553,5
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	936,0	72,6	18,8		0,0	989,8	20,0	933,7
Banco Mundial	443,0	39,8	5,2		-0,9	476,7	9,6	404,5
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	48,0	0,8	1,2		-0,1	47,5	1,0	40,4
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	40,0	0,3	0,5		0,2	40,0	0,8	33,5
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	37,3	0,0	3,9	1,0	0,1	33,5	0,7	35,4
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	25,5	3,8	1,4		0,0	27,9	0,6	29,0
<b>Bilaterales</b>	<b>654,9</b>	<b>135,6</b>	<b>13,8</b>	<b>3,0</b>	<b>5,2</b>	<b>782,0</b>	<b>15,8</b>	<b>775,0</b>
R. Popular de China	291,4	135,0	0,2		3,6	429,8	8,7	447,7
R.B. de Venezuela	159,8		2,8		0,0	156,9	3,2	152,6
Brasil	93,0		6,3		-0,1	86,6	1,7	83,5
Alemania	55,5	0,4	0,2		1,4	57,1	1,2	45,5
Corea del Sur	21,3		1,1		-0,1	20,1	0,4	17,4
España	15,7		0,6	3,0	0,2	15,3	0,3	12,9
Francia	7,9	0,2	0,9		0,2	7,4	0,1	6,6
Argentina	5,4		0,6		0,0	4,8	0,1	4,9
Italia	5,0		1,1		0,0	3,9	0,1	3,8
<b>Privados</b>	<b>500,0</b>	<b>500,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1.000,0</b>	<b>20,2</b>	<b>1.100,0</b>
Bonos Soberanos	500,0	500,0			0,0	1.000,0	20,2	1.100,0
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>4.281,7</b>	<b>888,7</b>	<b>218,0</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>4.956,9</b>	<b>100,0</b>	<b>4.911,4</b>

FUENTE: BCB

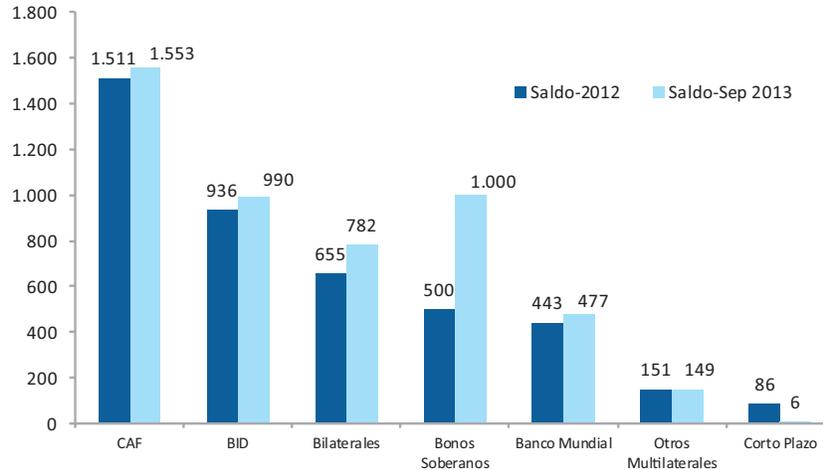
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: <sup>1</sup> Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 07/10/13

<sup>2</sup> Para el cálculo del VPN se asumió la aplicación de términos acordados de alivio de las Iniciativas HIPC y MDRI

El 64% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales y privados. Por otro lado, el 80% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares estadounidenses, el 4,0% en Euros y el resto en otras monedas (Gráfico 7.1.1).

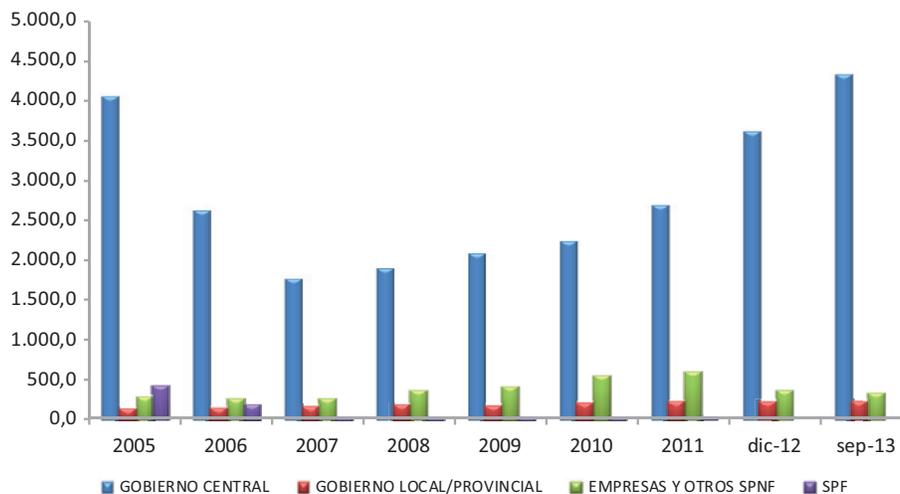
**Gráfico 7.1.1**  
**Composición del saldo de la deuda externa pública de CMLP según acreedor**  
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Respecto al saldo de la deuda externa pública de CMLP según deudor, el Gobierno Central asume el mayor porcentaje (87,6% a septiembre 2013).<sup>9</sup> La participación del Gobierno Central en el saldo de la deuda externa pública aumentó debido a la deuda contraída por las dos emisiones de bonos soberanos en el mercado financiero internacional (22 de octubre 2012 y 22 de agosto 2013), 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).

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



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

<sup>9</sup> El Gobierno Central está compuesto por el TGN principalmente, la Caja Nacional de Salud y las Universidades.

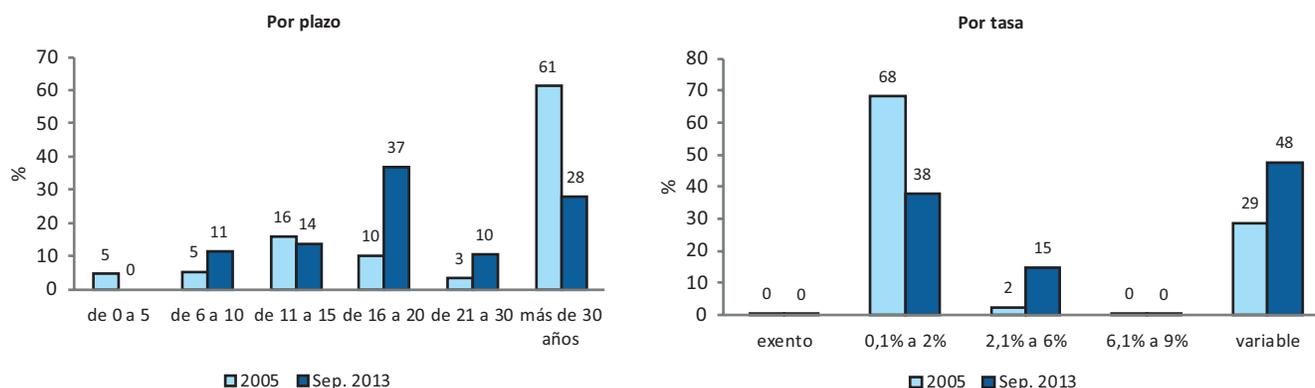
Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 88,6% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 47,5% de la deuda de MLP está sujeta a una tasa de interés variable y el 37,7% tiene una tasa entre 0,1% y 2% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.3).

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

Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	0,0	0,0	exento	11,7	0,2
de 6 a 10 años	564,4	11,4	0,1% a 2%	1.865,9	37,7
de 11 a 15 años	675,5	13,6	2,1% a 6%	721,2	14,6
de 16 a 20 años	1.822,1	36,8	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	509,9	10,3	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	1.378,6	27,8	variable	2.351,8	47,5
<b>Total</b>	<b>4.950,5</b>	<b>100,0</b>		<b>4.950,5</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 septiembre 2013 las condiciones financieras de los créditos de deuda externa pública han cambiado debido a la graduación de Bolivia como país post HIPC y a la consideración de país de ingresos medios.

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

A septiembre 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 \$us676 millones debido a mayores desembolsos principalmente de la CAF, la R.P. de China y sobre todo al abono de \$us500 millones por la colocación de Bonos Soberanos en el mercado financiero internacional (en similar periodo 2012 fue negativa por \$us120 millones). Incluyendo la deuda de corto plazo, la transferencia neta de recursos externos llegó a \$us593 millones de flujo positivo aunque menor al anterior, 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 \$us673 millones y la transferencia neta de la deuda pública incluyendo la deuda de corto plazo también fue positiva en \$us589 millones (Tabla 7.2.1).

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

Acreedor	Desembolsos <sup>1</sup>	Servicio <sup>1</sup>		Variación Cambiaria	Alivio APPME * Donación	Transferencia Neta	
	(1)	Amortización (2)	Interés			Con Alivio (1)-(2)	Sin Alivio (1)-(2)-(3)
<b>A. Corto Plazo</b>	0,0	79,5	3,7	-0,1		-83,2	-83,2
<b>B. Mediano y Largo Plazo</b>	888,7	138,5	73,8	4,5	3,9	676,5	672,5
<b>Multilaterales</b>	253,1	124,7	39,6	-0,7	1,0	88,9	87,9
Corporación Andina de Fomento (CAF)	135,9	93,7	21,1	0,0		21,1	21,1
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	72,6	18,8	13,5	0,0		40,3	40,3
Banco Mundial	39,8	5,2	3,1	-0,9		31,5	31,5
Otros	4,9	7,0	1,9	0,2	1,0	-4,0	-5,0
<b>Bilaterales</b>	135,6	13,8	11,0	5,2	3,0	110,8	107,8
R. Popular de China	135,0	0,2	7,3	3,6		127,5	127,5
R.B. de Venezuela	0,0	2,8	1,3	0,0		-4,1	-4,1
Brasil	0,0	6,3	1,3	-0,1		-7,6	-7,6
Alemania	0,4	0,2	0,2	1,4		0,0	0,0
Corea del Sur	0,0	1,1	0,5	-0,1		-1,6	-1,6
España	0,0	0,6	0,1	0,2	3,0	-0,7	-3,7
Otros	0,2	2,6	0,2	0,2		-2,6	-2,6
<b>Privados</b>	500,0	0,0	23,2	0,0	0,0	476,8	476,8
Bonos Soberanos	500,0	0,0	23,2	0,0		476,8	476,8
<b>Total Corto Plazo y MLP (A+B)</b>	<b>888,7</b>	<b>218,0</b>	<b>77,5</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>593,3</b>	<b>589,3</b>

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

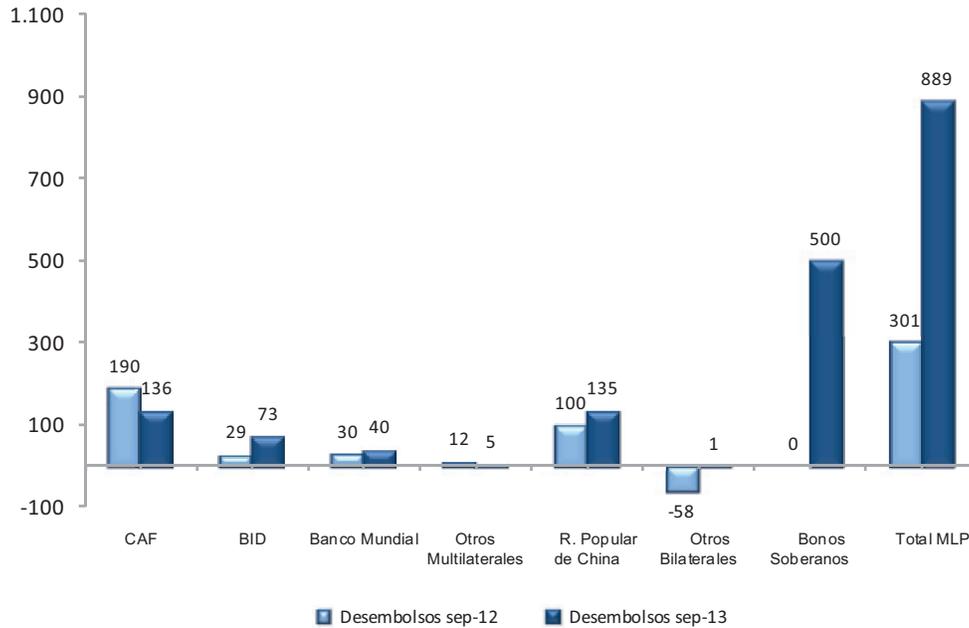
<sup>1/</sup> Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 07/10/2013

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

<sup>3/</sup> La segunda emisión se registra a valor nominal y se incluye como interés el diferencial entre el bono a valor facial menos el valor descontado

A septiembre 2013, los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us889 millones, monto mayor en \$us587 millones al recibido en similar periodo de 2012, habiéndose registrado desembolsos principalmente de la CAF, el BID en el caso de organismos multilaterales, de la República Popular China, en el caso de bilaterales y de la banca comercial en el caso de privados.

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



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El servicio pagado de MLP a septiembre de 2013 alcanzó a \$us212 millones (\$us421 millones en similar periodo 2012), de los cuales 65,2% corresponden a principal y el resto a intereses y comisiones. Cabe señalar que el servicio registrado en enero – septiembre 2013 es menor al registrado en similar periodo 2012 debido a que en 2012 se realizó una amortización anticipada a Venezuela.

### 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)

	Septiembre 2012	Septiembre 2013
<b>En millones de dólares</b>		
<b>Corto, Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal <sup>1/</sup> (DNT)	3.522,9	4.956,9
Saldo de la deuda en VPN <sup>1/</sup> (DVT)	3.396,9	4.911,4
Servicio de la deuda antes alivio <sup>1/</sup> (SAAT)	471,8	299,4
Servicio de la deuda después alivio <sup>1/</sup> (SDAT)	464,6	295,5
<b>Mediano y Largo Plazo</b>		
Saldo de la deuda nominal (DN)	3.424,2	4.950,5
Saldo de la deuda en VPN (DV)	3.292,4	4.905,0
Servicio de la deuda antes alivio (SAA)	428,4	216,2
Servicio de la deuda después alivio (SDA)	421,2	212,3
Alivio a flujos de deuda <sup>2/</sup> (A)	7,2	3,9
Producto Interno Bruto (PIB) <sup>3/</sup>	27.232,2	29.212,1
Exportaciones de bienes y servicios anual (Xa) <sup>3/</sup>	12.177,6	11.189,6
Exportaciones de bienes y servicios Ene - Sep (X) <sup>4/</sup>	8.674,8	9.373,0

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> Datos estimados  
<sup>4/</sup> Información preliminar,  
 Fecha de cierre 07/10/13

A septiembre de 2013, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB) fue de 16,8% (en similar periodo de 2012 este ratio se situó en 12,1%), siendo considerablemente menor al umbral del 40% utilizado por el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD o DSF por sus siglas en inglés) para países con políticas intermedias, por lo que la deuda externa pública de MLP puede calificarse como sostenible.

Asimismo, el ratio deuda de CMLP sobre el PIB (DVT/PIB) a septiembre de 2013 es equivalente a 16,8% (12,5% en septiembre 2012), nivel inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%, Tabla 7.3.2).<sup>10</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 43,8% a septiembre 2013 frente a un 27,0% 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>10</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 - Septiembre		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	12,9	17,0			50	40	60
DVT/PIB	12,5	16,8	40	-			
DNT/Xa	28,9	44,3					
DVT/Xa	27,9	43,9	150	150			
<b>Mediano y Largo Plazo</b>							
DN/PIB	12,6	16,9			50	40	60
DV/PIB	12,1	16,8	40	-			
DN/Xa	28,1	44,2					
DV/Xa	27,0	43,8	150	150			

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

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

El ratio de liquidez<sup>11</sup> servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X) a septiembre 2013 fue de 2,3% (4,9% en similar periodo 2012) y es también inferior a los valores referenciales utilizado tanto en la Iniciativa HIPC como en el MSD.

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

Indicadores de Liquidez	Enero - Septiembre		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	5,4	3,2	20	< 15-20
SAAT/X	5,4	3,2		
<b>Mediano y Largo Plazo</b>				
Servicio de la deuda después alivio / Exportaciones	4,9	2,3	20	< 15-20
Servicio de la deuda antes alivio / Exportaciones	4,9	2,3		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

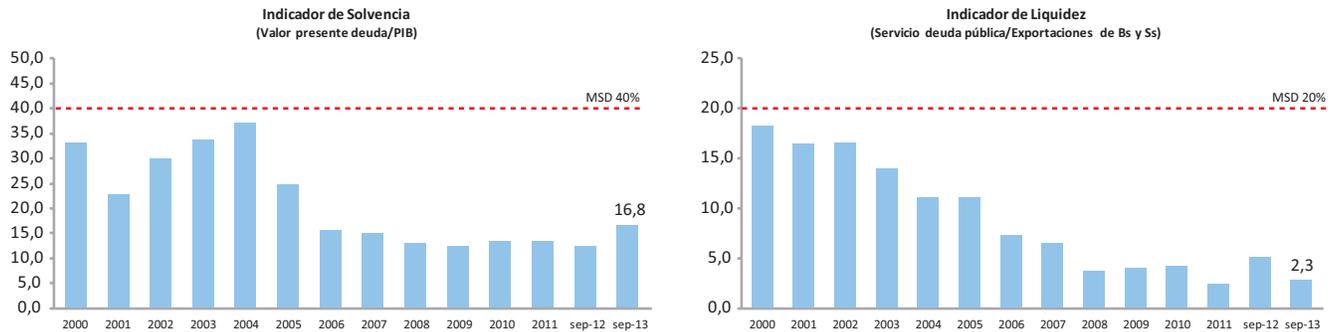
NOTA: \* Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*  
 En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda corresponden a la clasificación de políticas intermedias  
 Fecha de cierre 07/10/13

<sup>11</sup> 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>12</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

NOTA: MSD = Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones Bretton Woods

La teoría económica sugiere que la deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden aumentar su crecimiento económico. La deuda externa utilizada en inversiones productivas acelera el desarrollo mediante una inversión más intensa y un crecimiento más rápido. Existen estudios que muestran que si el ratio valor presente de la deuda sobre exportaciones es menor a 150%, existen aportes al crecimiento del PIB per cápita. A septiembre de 2013, Bolivia registra un ratio de 43,8%.

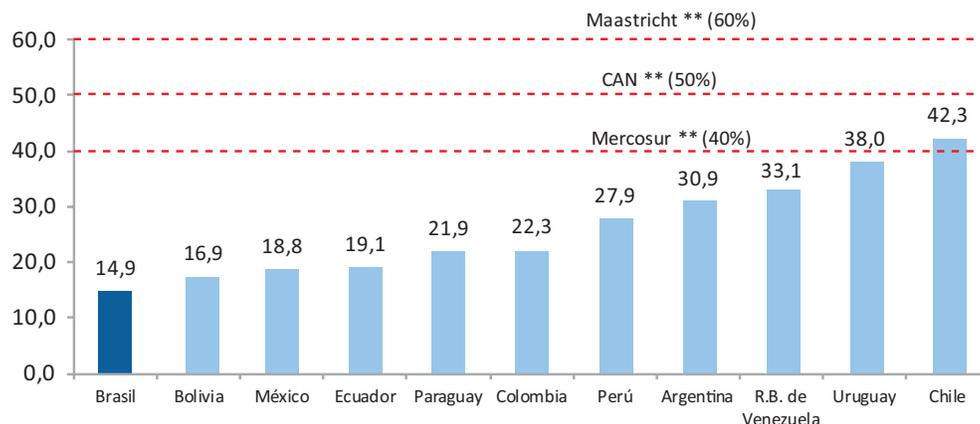
## 7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa

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>12</sup> Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

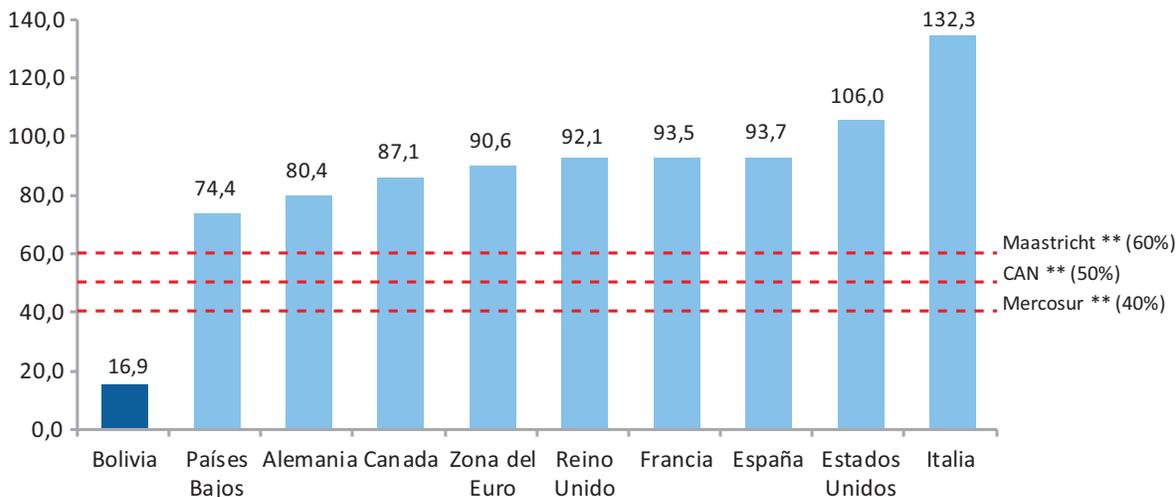
**Gráfico 7.4.1**  
**Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica: septiembre 2013**  
 (En porcentajes)



FUENTE: *Latin Consensus Forecast* septiembre 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 2013  
 El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a septiembre 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 Estados Unidos (132,3% y 106% de su PIB respectivamente). En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 94,4%. 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: septiembre 2013**  
 (En porcentajes)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*, septiembre 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 septiembre 2013

## 7.5 Calificación de deuda soberana

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

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

**Tabla 7.5.1**  
Indicadores de riesgo para países de América Latina: septiembre 2013

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

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, septiembre 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 septiembre 2013 totalizó \$us6 millones, menor en \$us80 millones respecto de diciembre 2012. No se efectuaron desembolsos entre enero y septiembre 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)

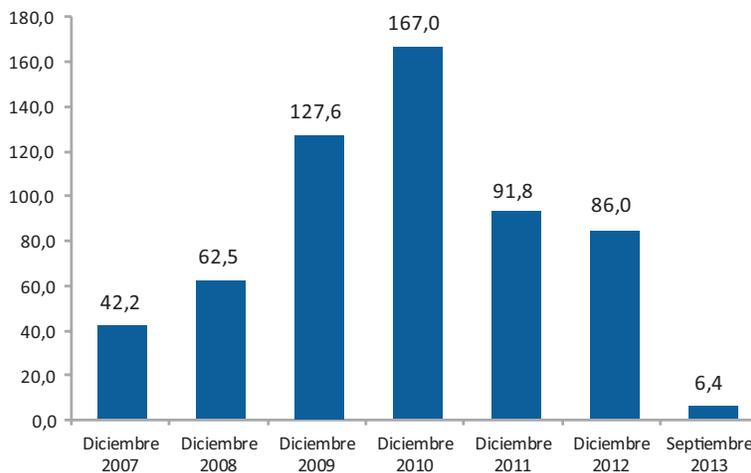
Acreeador	Saldo al 31/12/2012	Desembolsos	Amortización	Ajustes	Intereses	Saldo al 30/09/2013
<b>I. Multilateral</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
CAF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fonplata	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>II. Bilateral</b>	<b>86,0</b>	<b>0,0</b>	<b>79,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,7</b>	<b>6,4</b>
R.B. de Venezuela	86,0	0,0	79,5	-0,1	3,7	6,4
<b>Total (I + II)</b>	<b>86,0</b>	<b>0,0</b>	<b>79,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,7</b>	<b>6,4</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).

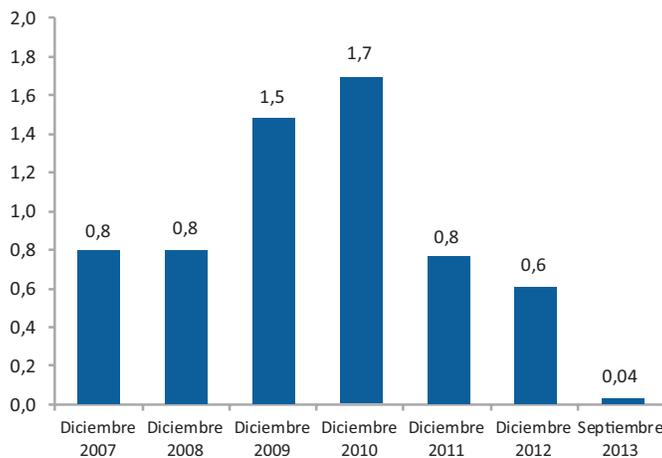
**Gráfico 7.6.1**  
**Deuda externa pública de corto plazo**  
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El indicador de liquidez, dado por la razón deuda externa pública de corto plazo respecto de las RIN, a septiembre 2013 alcanzó 0,04%. Este ratio es muy bajo y significa que Bolivia tiene suficientes reservas para cubrir el pago de la totalidad de la deuda externa pública de corto plazo (Gráfico 7.6.2).

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



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

## 8. Deuda Externa Privada<sup>13</sup>

Con fines metodológicos, la deuda externa privada se clasifica en relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. De acuerdo con el Manual de Balanza de Pagos, la primera se

<sup>13</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.

registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión 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 30 de septiembre de 2013, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us2.386 millones, importe mayor en \$us78 millones (3,4%), con relación al saldo registrado al 30 de junio de 2013. De este total, el saldo de la deuda no relacionada fue de \$us756 millones (32% del total) y registró un incremento de \$us14 millones respecto de junio de 2013. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.630 millones (68% del total) y registró un incremento de \$us64 millones respecto de junio de 2013. Por sector, del saldo adeudado total, \$us123 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.263 al sector no financiero.

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

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 30/09/2013 <sup>P</sup>	Variación		Participación % total sep/2013
	30-jun-13	Desembolsos	Capital	Int. + com <sup>1/</sup>		Absoluta	%	
<b>A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA</b>	<b>742,0</b>	<b>151,1</b>	<b>136,8</b>	<b>2,6</b>	<b>756,4</b>	<b>14,4</b>	<b>1,9</b>	<b>31,7</b>
<b>Sector Financiero</b>	<b>108,6</b>	<b>87,4</b>	<b>73,3</b>	<b>1,1</b>	<b>122,6</b>	<b>14,1</b>	<b>12,9</b>	<b>5,1</b>
Corto Plazo	30,7	74,2	66,9	0,0	38,0	7,3	23,8	1,6
Mediano y largo plazo	77,9	13,2	6,4	1,1	84,6	6,7	8,5	3,5
<b>Sector no financiero</b>	<b>633,5</b>	<b>63,7</b>	<b>63,5</b>	<b>1,5</b>	<b>633,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>26,6</b>
Corto plazo	199,9	54,6	60,9	0,1	193,6	-6,3	-3,2	8,1
Mediano y largo plazo	433,5	9,1	2,6	1,5	440,2	6,7	1,5	18,4
<b>Por plazo</b>								
Corto plazo	230,6	128,8	127,8	0,1	231,6	1,0	0,4	9,7
Mediano y largo plazo	511,4	22,4	9,0	2,5	524,7	13,3	2,6	22,0
<b>B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA</b>	<b>1.565,8</b>	<b>68,0</b>	<b>4,3</b>	<b>2,6</b>	<b>1.629,5</b>	<b>63,7</b>	<b>4,1</b>	<b>68,3</b>
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Corto plazo	345,4	26,3	4,3	0,0	367,4	22,0	6,4	15,4
Mediano y largo plazo	1.220,4	41,7	0,0	2,6	1.262,1	41,7	3,4	52,9
<b>C. POR PLAZO</b>								
Corto Plazo	576,0	155,1	132,1	0,1	599,0	23,0	4,0	25,1
Mediano y largo plazo	1.731,8	64,1	9,0	5,1	1.786,9	55,1	3,2	74,9
<b>D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)</b>	<b>2.307,8</b>	<b>219,2</b>	<b>141,1</b>	<b>5,2</b>	<b>2.385,9</b>	<b>78,1</b>	<b>3,4</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 septiembre de 2013, \$us599 millones correspondieron a deuda de corto plazo (25%) y \$us1.787 millones a deuda de mediano y largo plazo (75%).

Los desembolsos durante el tercer trimestre de 2013 por concepto de deuda externa privada fueron de \$us219 millones, de los cuales \$us151 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us68 millones a deuda relacionada. Por plazo, \$us155 millones correspondieron a deuda de corto plazo (71%) y \$us64 millones a deuda de mediano y largo plazo (29%).

El servicio de la deuda en el tercer trimestre de 2013 fue de \$us146 millones, compuesto por \$us141 millones por concepto de amortizaciones y \$us5 millones por intereses y comisiones. Del total del servicio de deuda, \$us139 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us7 a deuda relacionada. Por plazo, \$us132 millones del servicio de deuda correspondieron a deuda de corto plazo (90%) y \$us14 millones a deuda de mediano y largo plazo (10%). Cabe hacer notar que en este trimestre los desembolsos fueron mayores a las amortizaciones, por lo cual el saldo de la deuda a septiembre de 2013 refleja un incremento de \$us78 millones.

9. Cuadro de la Balanza de Pagos

(En millones de \$us)

	2012 P												2013 P			
	2011 P			2012 P			2012 P			2013 P		2013 P				
	Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	2013 P	2013 P			
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>561,3</b>	<b>1.293,1</b>	<b>1.506,2</b>	<b>1.991,3</b>	<b>745,8</b>	<b>765,6</b>	<b>76,6</b>	<b>61,5</b>	<b>604,1</b>	<b>834,9</b>	<b>627,0</b>	<b>2.127,5</b>	<b>538,3</b>	<b>348,6</b>	<b>243,0</b>	<b>1.129,9</b>
1. Balanza Comercial <sup>2</sup>	395,9	1.035,8	918,5	1.443,8	415,4	811,6	430,9	206,1	859,6	1.044,5	854,0	2.964,2	772,5	706,1	494,4	1.972,9
Exportaciones FOB	2.826,7	3.951,5	4.504,2	6.525,1	4.960,4	6.401,9	3.586,2	2.112,4	2.793,3	3.078,3	3.249,4	11.233,4	2.864,9	2.870,0	2.820,8	8.555,7
Importaciones CIF	-2.430,8	-2.915,7	-3.585,7	-5.081,4	-4.544,9	-5.590,2	-7.927,3	-1.906,3	-1.933,7	-2.033,8	-2.395,5	-8.269,2	-2.092,4	-2.163,9	-2.326,4	-6.582,8
2. Servicios (netos)	-42,3	-167,7	-189,0	-200,2	-209,0	-283,4	-368,8	-86,6	-159,8	-108,0	-118,7	-473,2	-129,2	-170,4	-63,0	-362,6
3. Renta (neta)	-376,4	-397,2	-489,4	-566,4	-673,8	-864,1	-1.160,8	-335,1	-419,0	-429,1	-446,1	-1.629,3	-445,8	-504,2	-479,3	-1.429,4
Intereses recibidos (BCB y sector privado)	84,7	199,0	331,9	305,9	194,7	85,6	102,0	40,8	36,3	31,1	16,9	125,2	51,3	66,6	42,0	160,0
Intereses debidos <sup>3</sup>	-219,4	-233,8	-208,0	-194,7	-130,3	-105,4	-142,4	-26,6	-34,0	-27,3	-30,2	-118,2	-25,4	-41,4	-33,2	-100,1
Otra renta de inversión (neta)	-267,7	-388,5	-640,9	-677,7	-765,9	-863,3	-1.147,6	-351,0	-426,9	-437,3	-433,8	-1.649,0	-473,9	-534,4	-490,2	-1.498,5
Remuneración de empleados (neta)	26,1	27,5	27,7	30,1	27,7	19,0	27,3	1,7	5,6	4,3	1,0	12,6	2,2	5,0	2,1	9,2
4. Transferencias	584,0	822,3	1.266,2	1.284,1	1.213,2	1.081,4	1.175,3	277,2	323,2	327,5	337,9	1.265,8	340,8	317,2	290,9	948,9
Oficiales excluido HIPC	234,4	238,3	215,6	181,2	181,3	137,3	184,2	26,5	68,7	50,1	73,2	218,6	67,8	41,4	21,8	131,0
Donaciones por alivio HIPC	72,5	55,8	13,0	14,0	13,4	13,0	8,2	4,0	2,4	0,8	1,5	8,7	0,8	2,5	0,7	3,9
Privadas	277,0	528,2	1.037,6	1.088,9	1.018,4	931,1	982,8	246,6	252,2	276,5	263,2	1.038,5	273,3	273,3	268,4	814,0
<b>II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O)</b>	<b>203,8</b>	<b>303,1</b>	<b>471,8</b>	<b>378,3</b>	<b>-28,7</b>	<b>916,9</b>	<b>976,6</b>	<b>297,8</b>	<b>-78,6</b>	<b>-169,9</b>	<b>485,1</b>	<b>534,3</b>	<b>-154,5</b>	<b>192,1</b>	<b>-247,8</b>	<b>-210,2</b>
1. Sector Público	164,8	261,5	104,6	231,1	237,8	263,4	536,8	112,6	5,4	-219,3	752,1	650,8	-90,8	119,2	467,5	495,9
Transferencias de capital	0,0	1.804,3	1.171,0	0,0	77,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (netos)	171,4	-1.566,3	-1.069,0	238,9	137,5	277,9	596,5	47,5	84,0	-209,4	766,3	688,4	24,4	157,7	565,8	747,9
Desembolsos	433,6	256,9	322,3	412,5	380,7	538,3	777,0	81,9	145,9	73,5	833,4	1.134,7	65,4	217,1	606,2	888,7
Amortizaciones debidas <sup>4</sup>	-282,2	-1.823,3	-1.391,3	-173,7	-243,1	-280,4	-180,5	-34,5	-61,9	-282,9	-67,1	-446,4	-41,0	-59,4	-40,4	-140,8
Otro capital público (neto)	-6,6	23,6	2,6	-7,8	23,0	-14,4	-59,7	65,2	-78,6	-9,9	-14,2	-37,5	-115,1	-38,5	-98,3	-252,0
2. Sector Privado	38,9	41,6	367,3	147,2	-266,5	653,4	439,8	185,1	-84,0	49,3	-267,0	-116,5	-63,7	72,9	-715,4	-706,2
Transferencias de capital	8,7	8,9	9,2	9,7	33,2	-7,2	5,9	1,0	1,1	1,4	2,2	5,7	-0,3	-0,4	-0,3	-1,0
Inversión extranjera directa (neta)	-290,8	277,8	362,3	507,6	425,7	671,8	858,9	336,3	292,0	388,5	43,2	1.060,0	379,9	489,0	496,8	1.365,7
Inversión de cartera (neta)	-153,4	25,1	-29,9	-208,1	-153,6	90,1	186,4	34,8	-180,8	-54,0	-160,4	-360,3	-133,7	-29,6	-206,2	-369,4
Deuda privada neta de mediano y largo plazo <sup>5</sup>	433,7	-21,7	-68,5	59,1	-123,8	-111,7	53,0	-24,1	-34,1	-42,7	-31,8	-132,7	-7,1	-39,8	-39,8	-86,7
Activos externos netos de corto plazo <sup>6</sup>	-232,2	114,2	114,2	-92,1	-264,5	-7,4	40,5	68,2	-21,3	-17,5	49,5	78,9	-19,0	14,0	-593,9	-598,9
Otro capital neto	273,0	-156,2	-20,0	-129,0	-183,4	17,8	-705,0	-231,1	-141,0	-226,4	-169,7	-768,2	-283,5	-360,3	-372,0	-1.015,8
<b>III. ERRORES Y OMISSIONES (E y O)</b>	<b>-261,4</b>	<b>-80,7</b>	<b>-25,7</b>	<b>4,4</b>	<b>-391,9</b>	<b>-759,5</b>	<b>1.106,8</b>	<b>156,2</b>	<b>-562,4</b>	<b>-78,5</b>	<b>-465,4</b>	<b>-950,1</b>	<b>6,7</b>	<b>-204,3</b>	<b>312,9</b>	<b>115,3</b>
<b>IV. SALDO GLOBAL (I + II + III)</b>	<b>503,6</b>	<b>1.515,5</b>	<b>1.952,3</b>	<b>2.374,0</b>	<b>325,2</b>	<b>923,0</b>	<b>2.160,0</b>	<b>515,5</b>	<b>-37,0</b>	<b>586,5</b>	<b>646,7</b>	<b>1.711,6</b>	<b>390,5</b>	<b>336,3</b>	<b>308,0</b>	<b>1.034,9</b>
<b>V. FINANCIAMIENTO (A+B)</b>	<b>-503,6</b>	<b>-1.515,5</b>	<b>-1.952,3</b>	<b>-2.374,0</b>	<b>-325,2</b>	<b>-923,0</b>	<b>-2.160,0</b>	<b>-515,5</b>	<b>37,0</b>	<b>-586,5</b>	<b>-646,7</b>	<b>-1.711,6</b>	<b>-390,5</b>	<b>-336,3</b>	<b>-308,0</b>	<b>-1.034,9</b>
A. Reservas internacionales netas BCB (aumento: -) <sup>7</sup>	-503,6	-1.515,5	-1.952,3	-2.374,0	-325,2	-923,0	-2.160,0	-515,5	37,0	-586,5	-646,7	-1.711,6	-390,5	-336,3	-308,0	-1.034,9
<b>Items pro memoria</b>																
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	5,9	11,2	11,4	11,9	4,3	3,9	0,3	0,2	2,2	3,1	2,3	7,8	1,8	1,2	0,8	3,9
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	2,1	2,6	3,6	2,3	-0,2	4,6	4,0	1,1	-0,3	-0,6	1,8	2,0	-0,5	0,7	-0,8	-0,7
Transacciones del sector privado (2+3)	-222,5	-39,2	341,6	151,6	-658,4	-106,0	1.546,6	341,3	-646,4	-29,1	-732,4	-1.066,7	-57,0	-131,4	-402,5	-590,9
Alivio HIPC y MDR1 total	149,0	240,0	276,2	279,0	258,3	256,1	236,6	61,1	56,8	63,6	55,2	13.926,6	56,2	64,3	60,7	181,2
Saldo de reservas brutas BCB <sup>8</sup>	1.798,4	3.192,6	5.318,5	7.722,2	8.580,5	9.730,2	12.019,0									14.516,5
Importaciones mensuales de bienes y servicios	246,8	296,7	356,2	481,8	439,1	551,9	764,7					807,2				862,5
Reservas brutas en meses de importaciones	7	11	15	16	20	18	16					17				17

Cuadro de la Balanza de Pagos Normalizado

P A R T I D A S	I TRIM 2012		II TRIM 2012		III TRIM 2012		IV TRIM 2012		2012		I TRIM 2013		II TRIM 2013		III TRIM 2013		2013							
	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito														
	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo	Saldo																
<b>I. CUENTA CORRIENTE (A+B)</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>604,1</b>	<b>3.721,0</b>	<b>2.866,1</b>	<b>834,9</b>	<b>627,0</b>	<b>13.735,9</b>	<b>11.608,4</b>	<b>2.127,5</b>	<b>3.248,0</b>	<b>3.009,7</b>	<b>538,3</b>	<b>3.539,5</b>	<b>3.190,9</b>	<b>348,6</b>	<b>10.617,0</b>	<b>9.487,2</b>	<b>1.129,9</b>		
A. Bienes y Servicios	2.961,6	2.242,1	119,5	2.993,1	2.293,3	699,8	3.320,1	2.333,6	986,5	735,2	12.177,6	9.686,7	2.491,0	3.116,7	2.732,4	643,3	3.115,4	2.579,7	585,7	9.373,0	7.762,7	1.610,3		
1. Mercancías FOB (4)	2.112,4	1.770,4	292,0	2.753,3	1.797,2	986,1	3.076,3	1.689,9	1.064,4	1.072,8	11.233,4	7.684,1	3.539,3	2.984,9	1.952,0	912,9	2.970,0	2.020,1	849,8	2.520,6	2.173,6	347,2		
2. Viajes	28,2	17,8	10,4	35,6	192,7	157,3	243,6	212,8	169,2	47,2	946,7	467,4	39,8	39,8	181,8	142,0	49,3	194,4	145,2	133,9	184,0	48,9		
2.1 Transportes	149,5	117,8	31,7	110,5	91,8	18,6	128,8	101,2	27,6	143,0	96,7	48,3	147,8	124,6	23,3	134,6	94,4	40,2	200,1	108,4	93,7	482,5		
2.2 Otros Servicios	58,7	176,2	(117,5)	53,7	211,6	(157,8)	69,4	179,8	(110,3)	63,2	205,2	(139,0)	64,1	215,0	(150,9)	61,6	270,9	(209,3)	75,2	221,8	(146,5)	201,0	707,6	
2.3 Otros Servicios	43,3	378,4	(335,1)	42,7	461,7	(419,0)	36,4	465,5	(429,1)	19,0	465,1	(446,1)	141,4	1.770,7	(1.629,3)	54,9	500,3	(445,4)	73,1	576,5	(503,4)	174,1	1.601,9	
B. Renta	2,5	0,7	1,7	6,4	0,8	5,6	5,3	1,0	4,3	2,0	1,1	1,0	16,2	3,6	12,6	3,5	1,4	2,2	6,5	1,6	5,0	2,1	14,1	
1. Renta del trabajo	40,8	377,7	(336,9)	36,3	460,9	(424,6)	31,1	464,5	(433,4)	16,9	464,1	(447,1)	125,2	1.767,1	(1.641,9)	51,3	468,9	(447,6)	66,6	574,9	(508,3)	42,0	523,1	
2. Renta de la inversión	311,2	341,1	277,2	361,1	379,9	323,2	364,4	37,0	327,5	390,1	42,2	337,9	1.416,8	151,0	1.285,8	376,4	36,0	340,4	351,0	34,7	316,3	342,5	518	
C. Transferencias Corrientes	307,2	341,1	273,1	356,7	379,9	320,9	363,6	37,0	326,7	378,6	42,2	336,4	1.408,1	151,0	1.257,1	375,7	36,0	339,7	348,6	34,7	313,8	341,7	518	
Normalizadas	4,0	0,0	4,0	2,4	0,0	2,4	0,8	0,0	0,8	1,5	0,0	1,5	8,7	0,0	8,7	0,8	0,0	0,8	2,5	0,0	0,7	3,9	0,0	
Alivo HFC																								
<b>II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (D+E)</b>	<b>773,2</b>	<b>475,4</b>	<b>297,7</b>	<b>797,1</b>	<b>875,7</b>	<b>(78,6)</b>	<b>776,7</b>	<b>948,1</b>	<b>(171,4)</b>	<b>1.366,2</b>	<b>883,3</b>	<b>482,9</b>	<b>3.716,9</b>	<b>747,4</b>	<b>(153,5)</b>	<b>870,3</b>	<b>678,3</b>	<b>192,0</b>	<b>2.651,2</b>	<b>1.187,0</b>	<b>1.433,9</b>	<b>(246,9)</b>	<b>2.651,2</b>	<b>2.859,6</b>
D. Cuenta capital	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	0,0	2,2	5,7	0,0	5,7	0,0	0,4	(0,4)	0,0	0,4	(0,4)	0,0	0,3	
1. Transferencias de capital	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	0,0	2,2	5,7	0,0	5,7	0,0	0,3	(0,3)	0,0	0,3	(0,3)	0,0	0,3	
1.1 Transferencias de emigrantes	1,0	0,0	1,0	1,1	0,0	1,1	1,4	0,0	1,4	2,2	0,0	2,2	5,7	0,0	5,7	0,0	0,3	(0,3)	0,0	0,3	(0,3)	0,0	0,3	
1.2 Condonación de deudas S. Privado	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
1.3 Condonación de deudas S. Público	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
E. Capital Salvo Reservas	772,2	475,4	296,8	796,0	875,7	(79,7)	776,7	948,1	(171,4)	1.366,2	883,3	482,9	3.711,1	747,4	(153,2)	870,3	677,9	192,4	2.651,2	1.187,0	1.433,6	(246,6)	2.651,2	2.859,6
1. Inversión Directa	372,6	364	336,3	352,2	60,2	292,0	483,6	95,1	388,5	296,8	253,6	43,2	1.505,2	474,6	94,6	379,9	544,9	56,8	489,0	501,1	4,3	486,8	1.520,5	154,7
2. Inversión de Cartera	34,8	0,0	34,8	0,0	180,8	(180,8)	0,0	54,0	(54,0)	0,0	760,4	(600,4)	34,8	395,1	(395,1)	0,0	133,7	(133,7)	0,0	29,6	(29,6)	0,0	206,2	
3. Otro Capital	364,8	439,1	(74,3)	443,8	634,8	(191,0)	293,1	799,0	(505,9)	1.069,4	483,3	600,1	2.171,1	119,4	518,7	(399,4)	325,5	592,5	(267,0)	885,9	1.232,2	(337,3)	1.190,8	2.334,4
3.1 Capital a Largo Plazo	82,8	69,4	13,4	174,5	127,5	47,0	81,8	333,9	(252,2)	898,1	166,1	732,0	2.237,2	70,8	90,8	(20,0)	228,6	149,5	79,0	626,6	737,3	(106,7)	927,9	977,6
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	0,0	0,0	0,0	0,0	
3.1.2 Gobierno General	74,5	42,7	31,8	85,2	60,9	24,2	48,4	30,5	18,0	789,2	62,8	726,3	987,2	54,8	77,9	(23,1)	122,7	95,6	27,1	595,7	127,2	468,5	773,2	300,7
3.1.3 Bancos (2)	0,5	14,7	(14,2)	29,9	29,8	(0,9)	7,3	8,6	(1,3)	14,1	12,4	1,7	50,9	65,5	(14,7)	2,9	9,3	(6,4)	10,1	24,9	(14,9)	13,2	606,4	
3.1.4 Otros Sectores (3)	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)	33,0	3,6	9,4	95,8	290	66,8	19,7	3,7	
3.2. Capital a Corto Plazo	292,0	369,7	(87,7)	269,3	507,3	(238,0)	211,4	465,0	(253,7)	171,3	303,3	(131,9)	933,9	164,5,3	(711,3)	48,6	428,0	(379,3)	96,9	443,0	(346,1)	57,3	485,9	
3.2.1 Autoridades Monetarias	0,5	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3.2.2 Gobierno General	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3.2.3 Bancos	66,5	0,0	66,5	0,0	60,4	(60,4)	14,9	0,0	14,9	58,1	0,0	58,1	139,5	60,4	79,1	1,6	14,0	(12,4)	12,6	0,0	12,6	14,7	29,0	
3.2.4 Otros Sectores	215,0	369,7	(154,7)	289,6	446,9	(157,3)	185,6	465,0	(269,4)	112,4	303,3	(190,9)	812,6	158,49	(772,3)	44,4	414,0	(369,6)	84,0	443,0	(359,0)	52,3	485,9	
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</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>156,2</b>	<b>6,7</b>	<b>0,0</b>	<b>6,7</b>	<b>0,0</b>	<b>204,3</b>	<b>(204,3)</b>	<b>312,9</b>	<b>0,0</b>	<b>312,9</b>	<b>0,0</b>	<b>319,6</b>
<b>IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y MOVIMIENTO DE CAPITAL (I+II+III)</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>4.499,1</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>17.689,9</b>	<b>4.148,6</b>	<b>3.757,1</b>	<b>391,5</b>	<b>4.409,8</b>	<b>4.732,6</b>	<b>336,3</b>	<b>5.029,4</b>	<b>4.720,4</b>	<b>309,0</b>	<b>13.587,9</b>	
V. FINANCIAMIENTO (F+G+H)	<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>40,5</b>	<b>1.752,2</b>	<b>(1.711,6)</b>	<b>2,5</b>	<b>338,9</b>	<b>(336,3)</b>	<b>6,9</b>	<b>316,0</b>	
H. Reservas (6)	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)	40,5	1.752,2	(1.711,6)	2,5	338,9	(336,3)	6,9	316,0	
2. Otros Ingresos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
2.1 Ingresos Especiales de Giro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
3. Posición de Reserva en el Fondo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
4. Activos en Divisas	0,0	513,1	(513,1)	39,2	0,0	39,2	0,0	582,8	(582,8)	0,0	639,5	(639,5)	39,2	1.736,4	(1.696,2)	0,0	384,8	(384,8)	0,0	337,4	(337,4)	0,0	314,5	
5. Otros Activos	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	1,9	(0,5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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	0,0	0,0	0,0	0,0	
G. Alivo HFC (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	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>T O T A L E S</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>	<															



Ayacucho esq. Mercado

Tel: (591-2) 2409090

Fax: (591-2) 2406614

Casilla 3118

[www.bcb.gob.bo](http://www.bcb.gob.bo)

La Paz - Bolivia