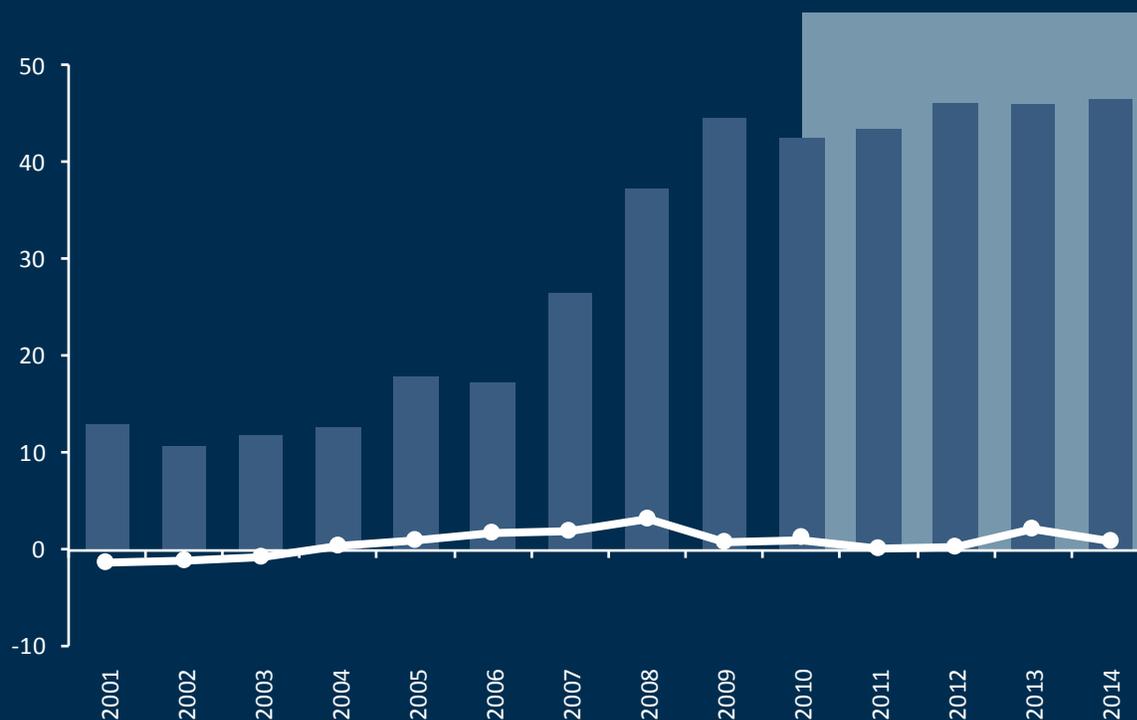


REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Primer Semestre 2014



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**REPORTE DE BALANZA DE PAGOS
Y POSICIÓN DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL DEL ESTADO
PLURINACIONAL DE BOLIVIA***
Primer semestre 2014

*Con información disponible al 29 de agosto de 2014

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Primer semestre 2014

200 copias impresas

Fecha de publicación: diciembre 2014

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

Contenidos Banco Central de Bolivia

Edición: Asesoría de Política Económica

Diseño de Impresión: Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional

Impreso en: [La Primera S.R.L. - Artes Gráficas](#)

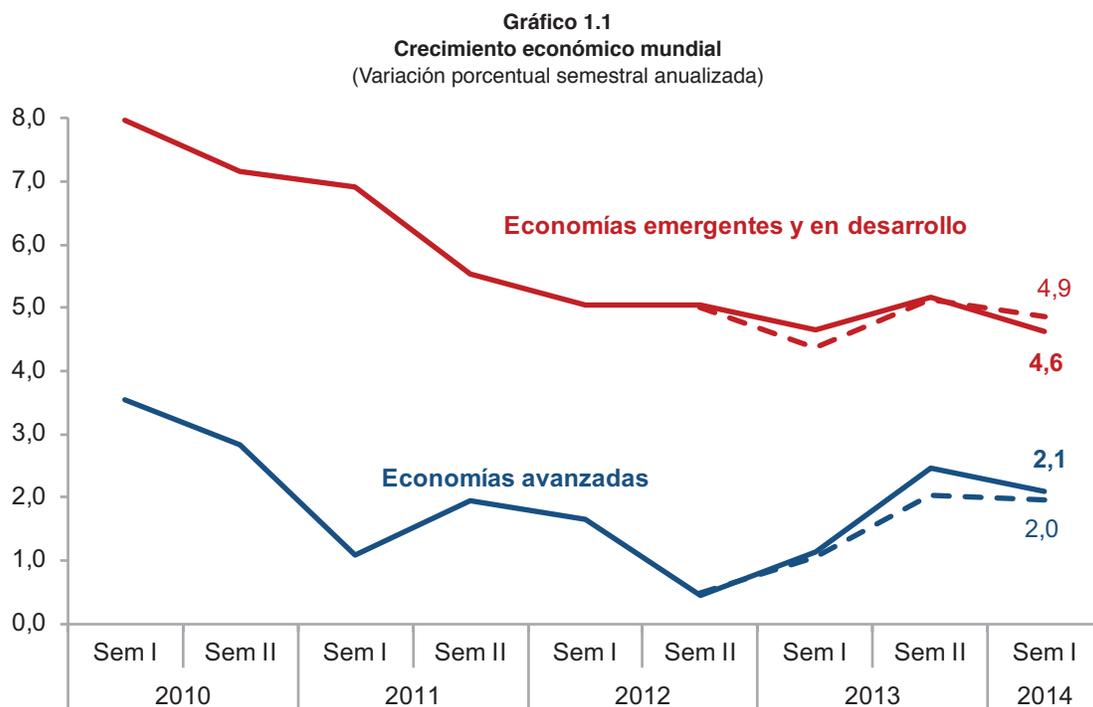
El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría. Para preguntas y comentarios, contactar a: apec@bcb.gob.bo

Contenido

1. Contexto internacional.....	6
2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional.....	21
3. Cuenta corriente.....	24
3.1 Comercio exterior.....	24
3.2 Renta.....	34
3.3 Servicios.....	34
3.4 Transferencias unilaterales corrientes.....	35
4. Cuenta capital y financiera.....	36
4.1 Inversión extranjera directa.....	36
4.2 Inversión de cartera.....	37
5. Reservas internacionales.....	37
6. Posición de Inversión Internacional.....	43
7. Deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo (CMLP).....	45
7.1 Saldo de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	45
7.2 Transferencia neta de la deuda externa pública de corto, mediano y largo plazo.....	48
7.3 Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública.....	50
7.4 Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa.....	52
7.5 Calificación de deuda soberana.....	54
7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP).....	54
8. Deuda Externa Privada.....	54
9. Cuadro de la Balanza de Pagos.....	56

1. Contexto internacional

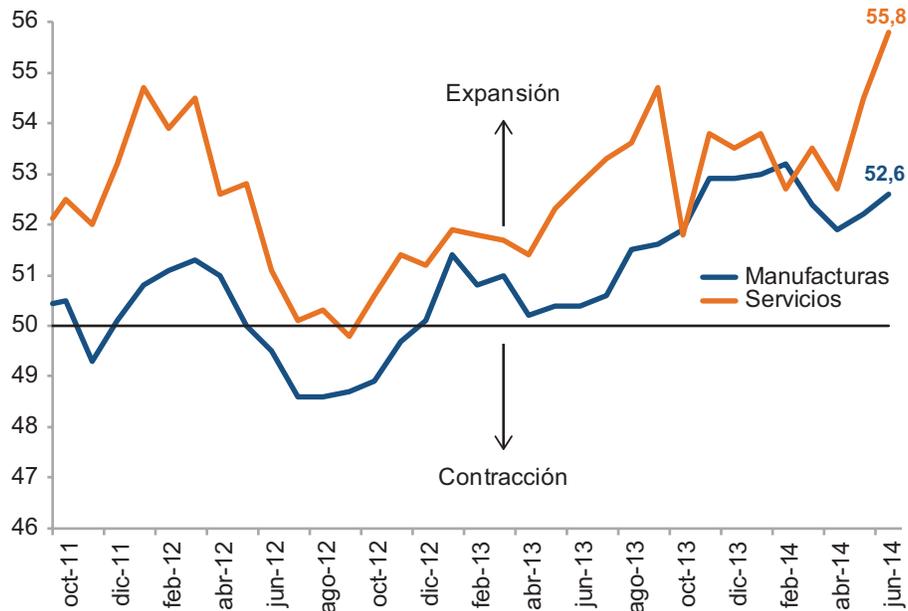
En el primer semestre de 2014, la recuperación económica mundial mostró una ligera moderación, principalmente por un decrecimiento en el primer trimestre en EE.UU. que no fue compensado completamente con el buen desempeño del segundo, por la ralentización en el crecimiento de algunas economías emergentes de elevado peso en el comercio internacional y por los efectos adversos de los conflictos geopolíticos en Oriente Medio y Europa del Este (Gráfico 1.1). En este marco, la perspectiva de crecimiento de la economía global se ajustó a la baja en relación a lo esperado a principios de año de 3,7% a 3,4% para 2014.



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril de 2014)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
e: cifras estimadas

No obstante de esta desaceleración en el crecimiento mundial, los indicadores globales de actividad tanto del sector manufacturero como de servicios (basados en las encuestas a los gerentes de compras, PMI por sus iniciales en inglés) mostraron resultados positivos (Gráfico 1.2).

Gráfico 1.2
Índice PMI de Manufactura y Servicios Global



FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

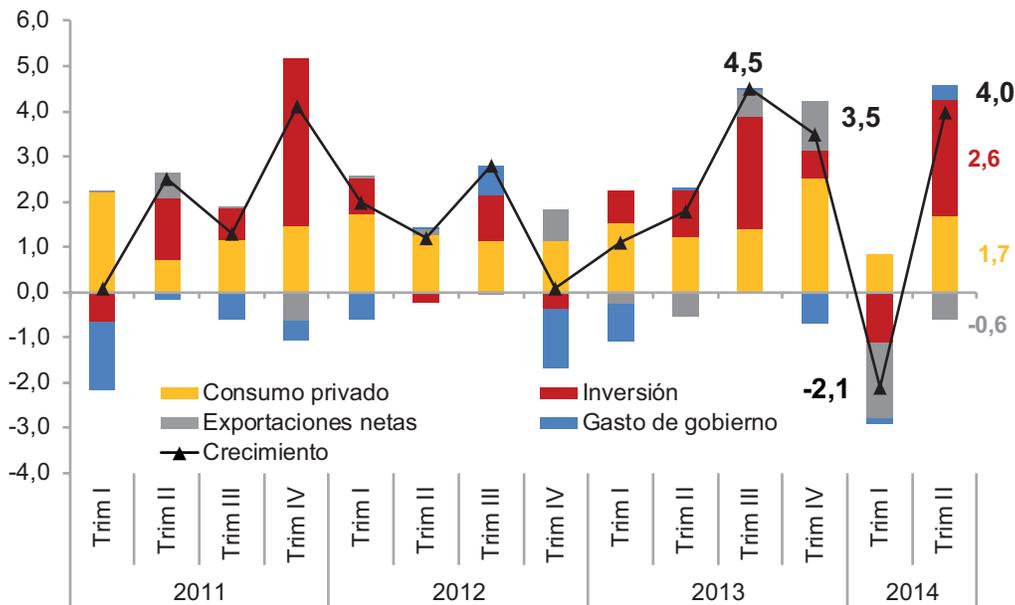
NOTA: El nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector

En relación a la economía estadounidense, la contracción en el primer trimestre del año, anunciada en la anterior edición del Reporte de Balanza de Pagos en 1,0%, fue revisada aún más a la baja, alcanzando un resultado negativo de 2,1%, hecho que no se presentaba desde hace cinco años.

Posteriormente, este desempeño fue parcialmente compensado en el segundo trimestre con un crecimiento destacable de 4,0%, donde el **sólido** incremento del consumo y la inversión privada jugaron un rol importante (Gráfico 1.3). Con relación al consumo privado, se registró una recuperación en su crecimiento pasando de 1,2% en los primeros tres meses del año a 2,5% en el segundo trimestre, destacándose el aumento en el gasto en bienes durables (14%).

Por su parte, la inversión privada bruta que en los primeros tres meses del año disminuyó aproximadamente 7% con respecto al período anterior, en el segundo trimestre tuvo un repunte gracias la recuperación de los inventarios. A su vez, la inversión residencial creció en 7,5% frente a la reducción de 5,3% en el primer trimestre.

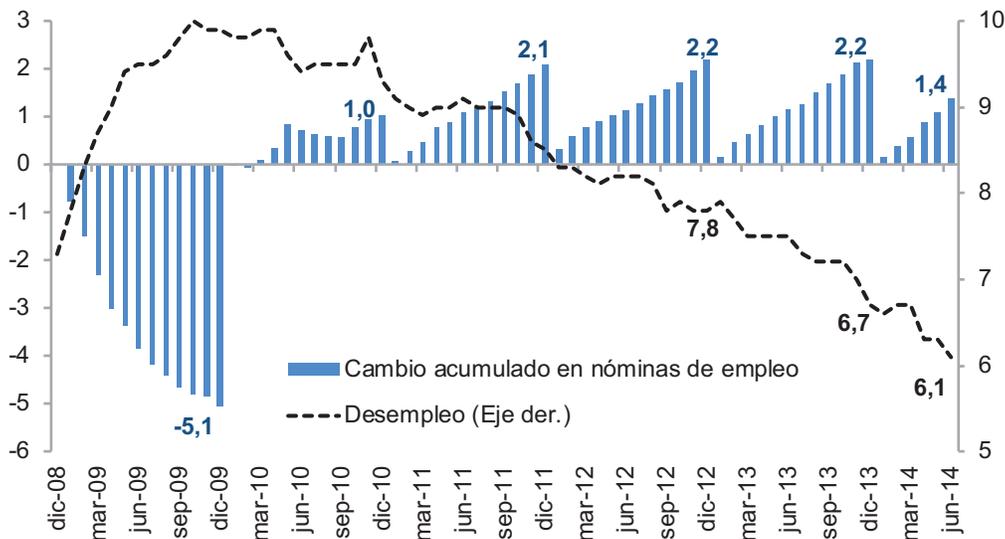
Gráfico 1.3
Crecimiento trimestral del PIB de EE.UU.
 (Tasa anualizada desestacionalizada e incidencias en porcentaje)



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

En estas circunstancias, el desempeño del mercado laboral en EE.UU. continuó mejorando, principalmente en el segundo trimestre. Las nóminas de empleo (excluyendo al sector agrícola) se incrementaron en 1,4 millones de nuevos puestos de trabajo entre enero y junio de 2014, siendo el sector privado el principal generador. En este sentido, la tasa de desempleo cayó desde 6,7% a finales de 2013 hasta 6,1% a junio de 2014 (Gráfico 1.4).

Gráfico 1.4
Variación acumulada en la nómina de empleo y tasa de desempleo en EE.UU.
 (En millones de puestos de trabajo y en porcentaje)



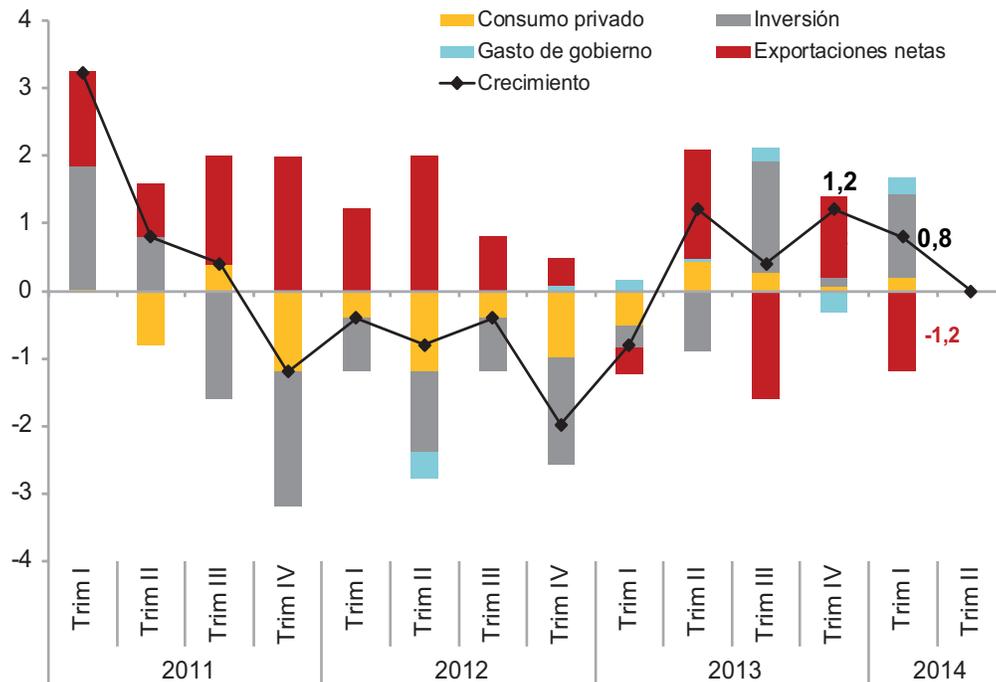
FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En relación al sector externo, el aporte negativo de las exportaciones netas en la primera mitad del año se debió al incremento de las importaciones en 3,1%, por encima del incremento de las exportaciones de 1,6%. Ambos resultados derivaron en un incremento del déficit comercial en 11,1%, alcanzando un nivel de \$us41,5 miles de millones en junio. Cabe destacar que en abril el saldo comercial registró un déficit de \$us47 mil millones, el más alto en los últimos dos años.

En estas condiciones, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó un crecimiento para la economía estadounidense de 1,7% para 2014, menor a lo esperado previamente (2,8%).

Por su parte, la recuperación de la actividad económica en la Zona Euro ha continuado, aunque todavía es muy débil y diferenciada por países. En el primer cuarto de 2014, esta región registró un crecimiento anualizado de 0,8%, representando el cuarto trimestre seguido de expansión (Gráfico 1.5). No obstante, la estimación preliminar para el segundo trimestre muestra un estancamiento del crecimiento explicado por el desempeño por debajo de lo esperado en las economías centrales (Alemania, Francia e Italia).

Gráfico 1.5
Crecimiento trimestral del PIB de la Zona Euro
(Tasa anualizada y desestacionalizada, en porcentaje)

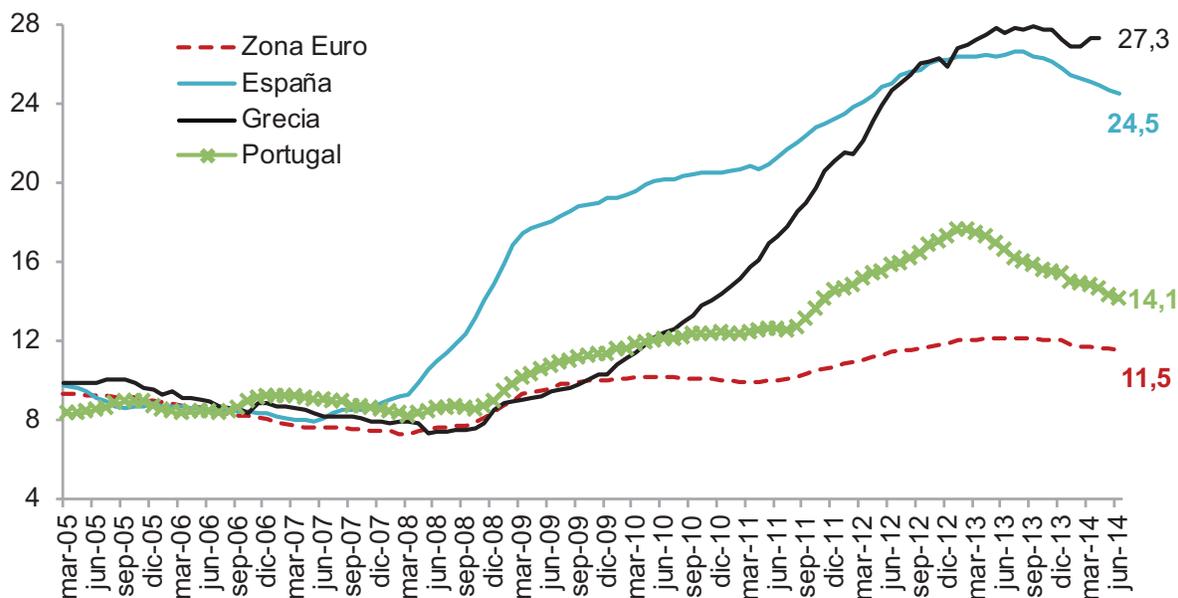


FUENTE: Banco Central Europeo
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: Las barras corresponden a las incidencias

Desde el punto de vista del gasto, la demanda interna de la Zona en el primer trimestre del año se ha convertido en el principal motor del crecimiento, gracias al buen desempeño de la inversión, especialmente en maquinarias y equipos. Este comportamiento, junto con el crecimiento del consumo, ha compensado la contribución negativa de las exportaciones netas, afectadas por la apreciación del euro y la menor demanda de algunas economías emergentes de Asia.

Sin embargo, la recuperación de la demanda privada se ha visto limitada por los todavía elevados niveles de desempleo, particularmente en los países de la periferia. En Grecia, España y Portugal se registraron niveles de desempleo de 27,3%, 24,5% y 14,1%, respectivamente (Gráfico 1.6). La situación del empleo juvenil (menores a 25 años) es aún más preocupante en estas economías, llegando a tasas de desocupación de alrededor a 56% en Grecia, 54% en España y 34% en Portugal.

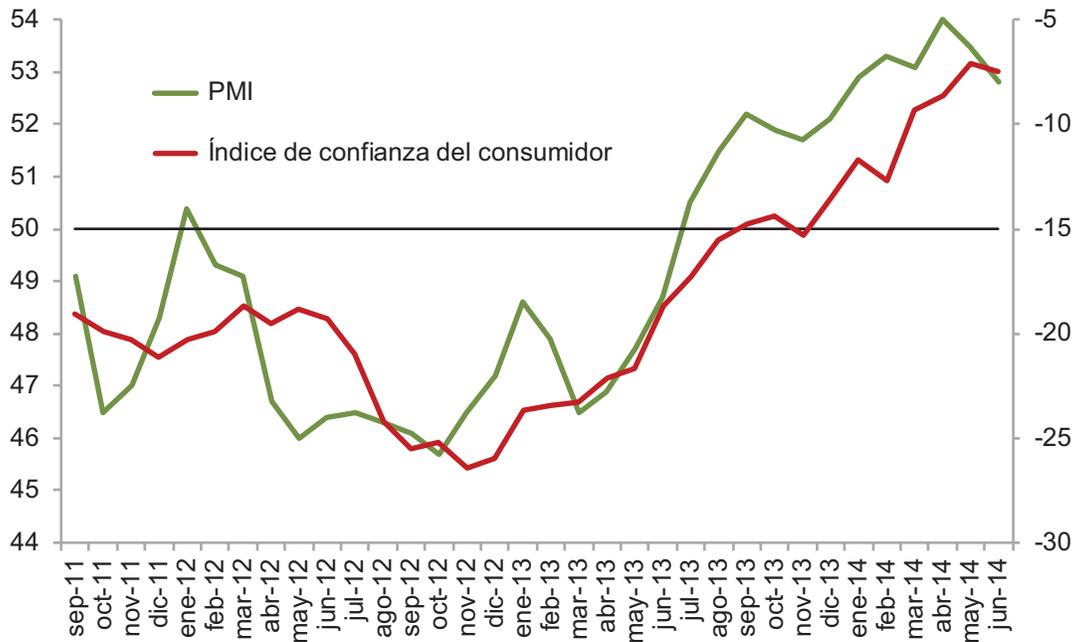
Gráfico 1.6
Tasa de desempleo de economías seleccionadas
 (Tasa anualizada y desestacionalizada, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: El último dato para Grecia es abril de 2014

Ante este panorama, el FMI estimó un crecimiento para la Zona de 1,1% para 2014, manteniendo la estimación previa. Esta perspectiva positiva también fue reforzada por los índices de perspectivas de negocios y de confianza del consumidor, los cuales apuntan a la continuación de la incipiente recuperación (Gráfico 1.7).

Gráfico 1.7
Índices de actividad industrial PMI y de confianza del consumidor en la Zona Euro
 (En puntos)



FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

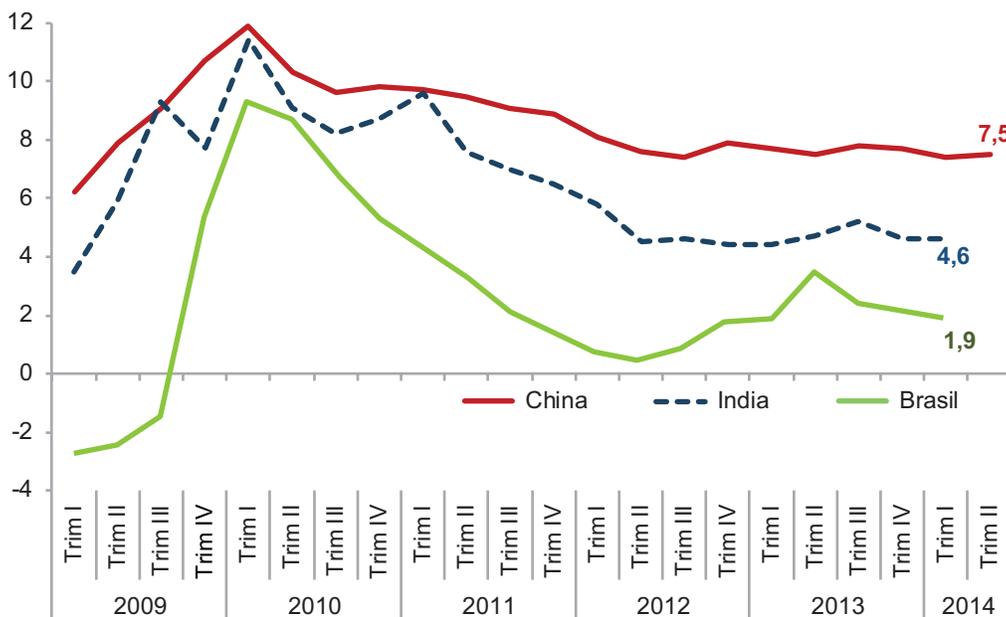
NOTA: En el caso del índice PMI, un nivel de 50 puntos indica el límite entre expansión y contracción

En el caso de Japón, la economía registró un importante crecimiento en el primer trimestre del año (6,1% en términos anualizados), explicado por el fuerte incremento en el consumo privado, el cual se dinamizó a medida que se acercaba la vigencia del anunciado incremento del impuesto al consumo (de 5% a 8%, efectivo a partir de abril)¹. Asimismo, tanto la inversión no residencial como las exportaciones aportaron positivamente a este resultado. No obstante, en el segundo trimestre y una vez que entró en vigencia el mencionado incremento del impuesto, la economía japonesa se contrajo 6,7% en términos anualizados, el nivel más bajo en los últimos tres años. En este contexto, las perspectivas para 2014 apuntan a un crecimiento de 1,6%.

En relación a la situación de los países emergentes y en desarrollo, la desaceleración de su crecimiento durante los primeros meses del año se explicó en gran parte por el menor desempeño de las economías de China, Rusia y la mayoría de los países latinoamericanos, por las restricciones de oferta y las mayores tasas de interés. Respecto a la República Popular de China, después de haber registrado en el primer trimestre de 2014, la tasa más baja desde la crisis financiera de 2009 (7,4%), en el segundo trimestre registró una leve mejora (7,5%; Gráfico 1.8).

¹ Medida adoptada con el objetivo de mejorar las cuentas fiscales.

Gráfico 1.8
Crecimiento económico en economías emergentes y en desarrollo seleccionadas
 (Tasa interanual, en porcentaje)

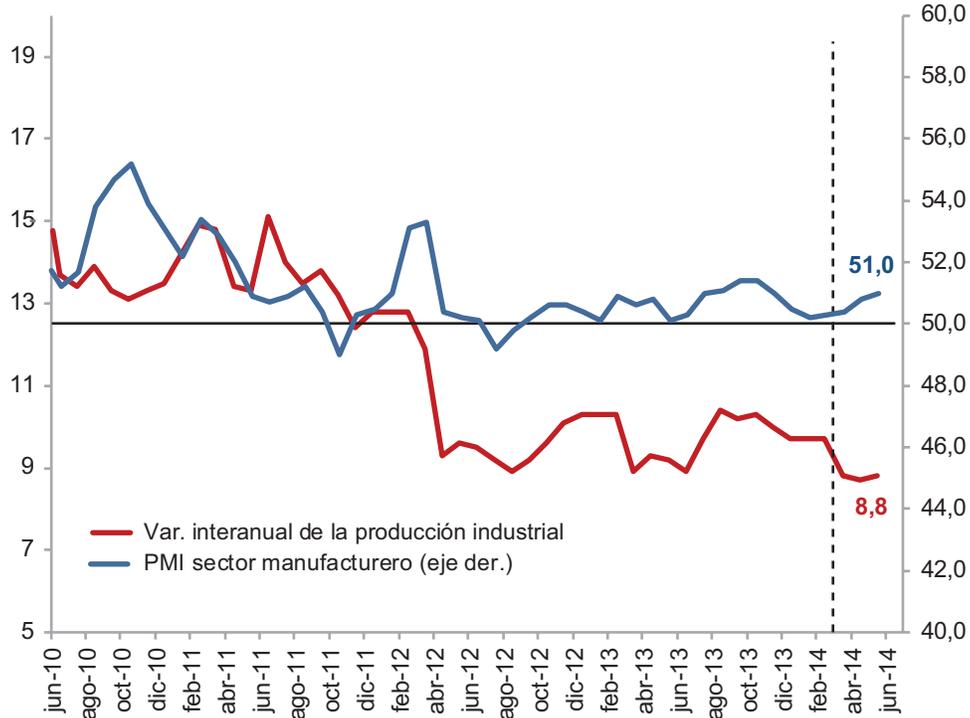


FUENTE: Bloomberg y bancos centrales
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

La desaceleración de su actividad se explicó principalmente por un menor dinamismo en la inversión y la contribución negativa de las exportaciones netas. En ese sentido, el gobierno chino implementó un nuevo conjunto de medidas fiscales para apuntalar la economía, siendo más focalizado en algunos sectores (reducción de impuestos para las pequeñas empresas, financiamiento a los exportadores, construcción de líneas férreas, carreteras y aeropuertos, entre otras). Estos esfuerzos fueron complementados con recortes del ratio de requerimiento de reservas en dos oportunidades, los cuales beneficiaron a la banca que apoya a la agricultura y pequeñas empresas.

En esa línea, el ritmo de crecimiento de los indicadores de actividad industrial de este país se recuperó en el segundo trimestre del año, contribuyendo a mejorar las perspectivas de crecimiento, aunque a niveles todavía bajos (Gráfico 1.9).

Gráfico 1.9
Índice de actividad industrial en China
 (Tasa interanual, en porcentaje)



FUENTE: Bloomberg y bancos centrales

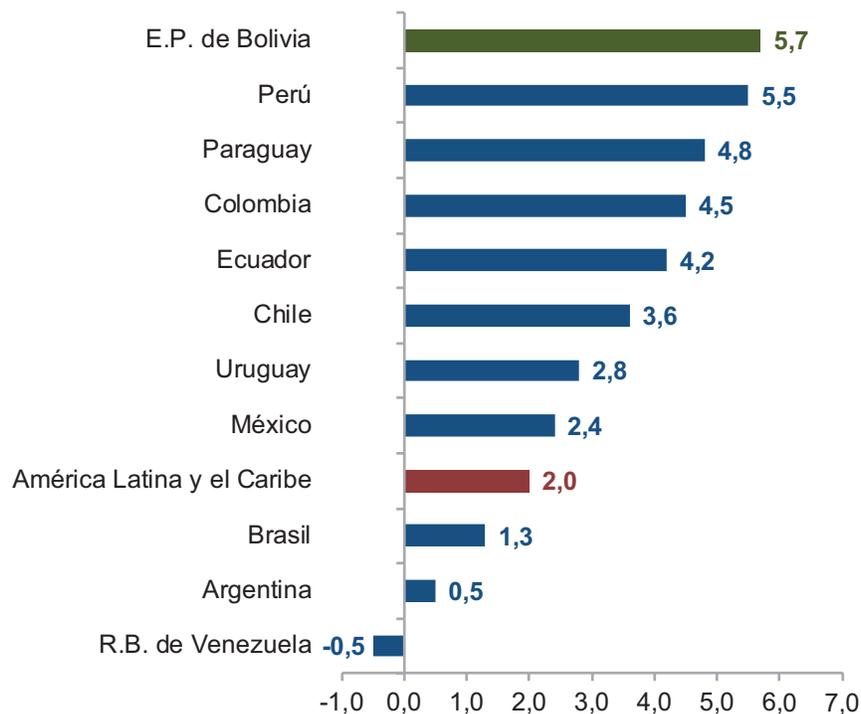
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

En cuanto a las perspectivas para esta economía, todavía persisten los riesgos relacionados con el mercado inmobiliario y el sistema financiero bajo la sombra, lo que ha llevado a una reducción de las previsiones de crecimiento hasta alcanzar 7,4% a finales de 2014.

Por su parte, América Latina continuó desacelerándose debido tanto a la frágil inversión causada por las condiciones financieras más restrictivas y la moderada demanda de sus exportaciones. Sin embargo, cabe destacar que existe una heterogeneidad entre las economías de la región y Bolivia está entre los países con mayor crecimiento estimado en 2014 (Gráfico 1.10).

Gráfico 1.10
Crecimiento Económico esperado para 2014 de Economías Seleccionadas de América Latina
 (Tasa interanual, en porcentaje)



FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril de 2014) y Perspectivas de la economía mundial al día (julio de 2014) para el caso de América Latina y el Caribe, Brasil y México
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: Para el caso de Bolivia corresponde a la estimación oficial

Brasil, la mayor economía de la región, creció tan solo 0,7% en el primer trimestre del año en términos anualizados, significativamente por debajo de lo esperado. El debilitamiento de la actividad en los primeros tres meses ha sido generalizado, pero concentrado en el componente de inversión en capital fijo, el cual cayó 2,1%, por tercer trimestre consecutivo. En cuanto al desempeño fiscal, en mayo se registró el peor déficit primario para este mes en los últimos doce años, por las numerosas exenciones de impuestos que el gobierno concedió para favorecer algunos sectores en crisis. Por su parte, la evidencia preliminar sugiere que el impacto positivo del Mundial de Fútbol celebrado recientemente en el país ha sido pequeño y restringido a unos pocos sectores de servicios.

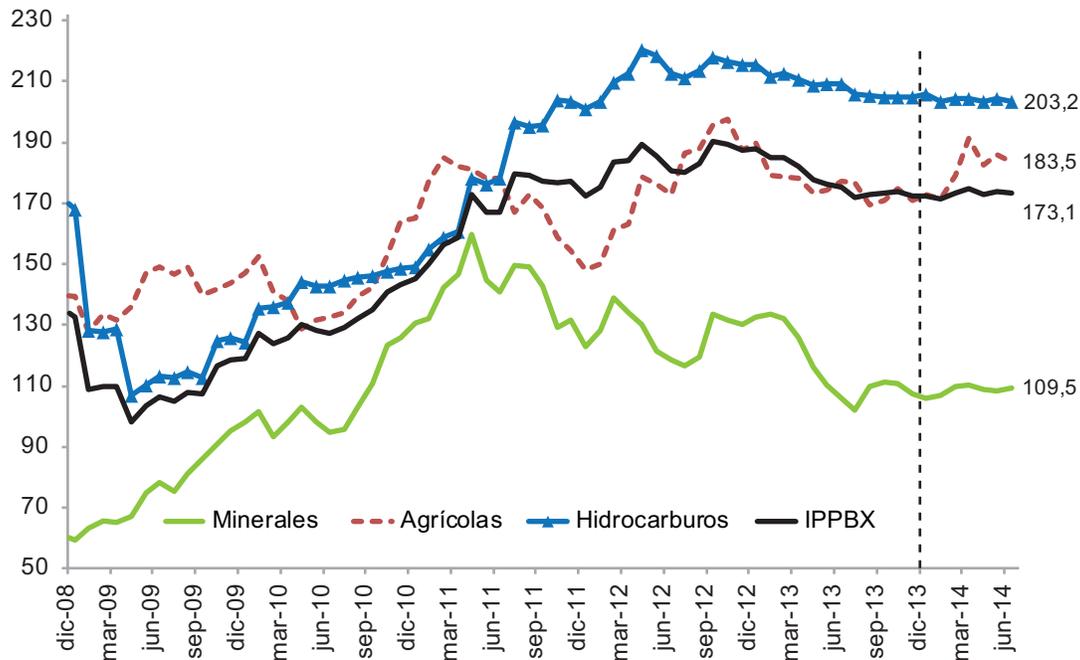
Por su parte, la economía argentina se deterioró aún más en el primer trimestre de 2014, contrayéndose en 0,8% y entrando técnicamente en un período de recesión generando una disminución en las exportaciones y principalmente del consumo privado, dada la caída del poder adquisitivo de los salarios causada por la devaluación de la moneda y la elevada inflación. Adicionalmente, el gobierno argentino debe lidiar con las consecuencias derivadas del fallo adverso de la Corte de Nueva York en relación al caso presentado por los denominados “fondos buitres” que reclaman el pago de bonos por un valor aproximado de \$us1.330 millones.

En Chile, luego de registrarse un crecimiento anualizado de 2,4% en el primer trimestre, en el segundo se observó una desaceleración hasta un 0,6%, impulsada por una caída importante de la inversión y por la desaceleración del consumo público y privado.

En estas condiciones, las perspectivas de crecimiento del FMI para América Latina y el Caribe se redujeron de 2,5% a 2,0% para 2014.

En cuanto a los precios de las materias primas, el **Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX)** se mantuvo estable en la primera mitad de 2014, con una variación entre diciembre de 2013 y junio de 2014 de 0,1% (Gráfico 1.11). Este resultado se explicó por los incrementos en los precios de los minerales (3,2%) y productos agrícolas (2,1%), que se compensaron con la disminución de los precios de hidrocarburos (1,0%).

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

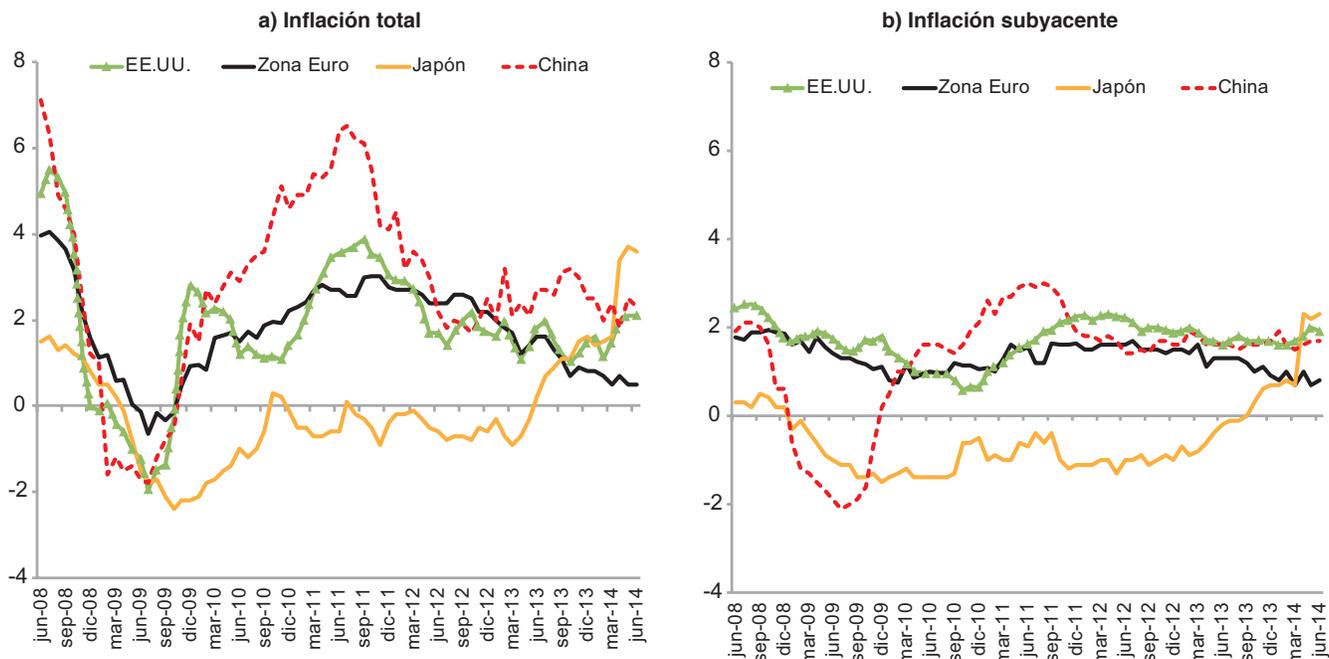


FUENTE: Bloomberg y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

En lo que se refiere a los precios de los minerales, por una parte, los precios de los metales preciosos han presentado un importante crecimiento, destacándose el incremento en el precio del oro. Por otro lado, el precio de la mayoría de los demás minerales tuvo un deterioro en el primer trimestre y una leve recuperación en el segundo.

Debido al comportamiento 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 la primera mitad del año y no se prevén presiones inflacionarias importantes en lo que resta (Gráfico 1.12).

Gráfico 1.12
Indicadores de inflación de economías seleccionadas
 (Variación porcentual interanual)

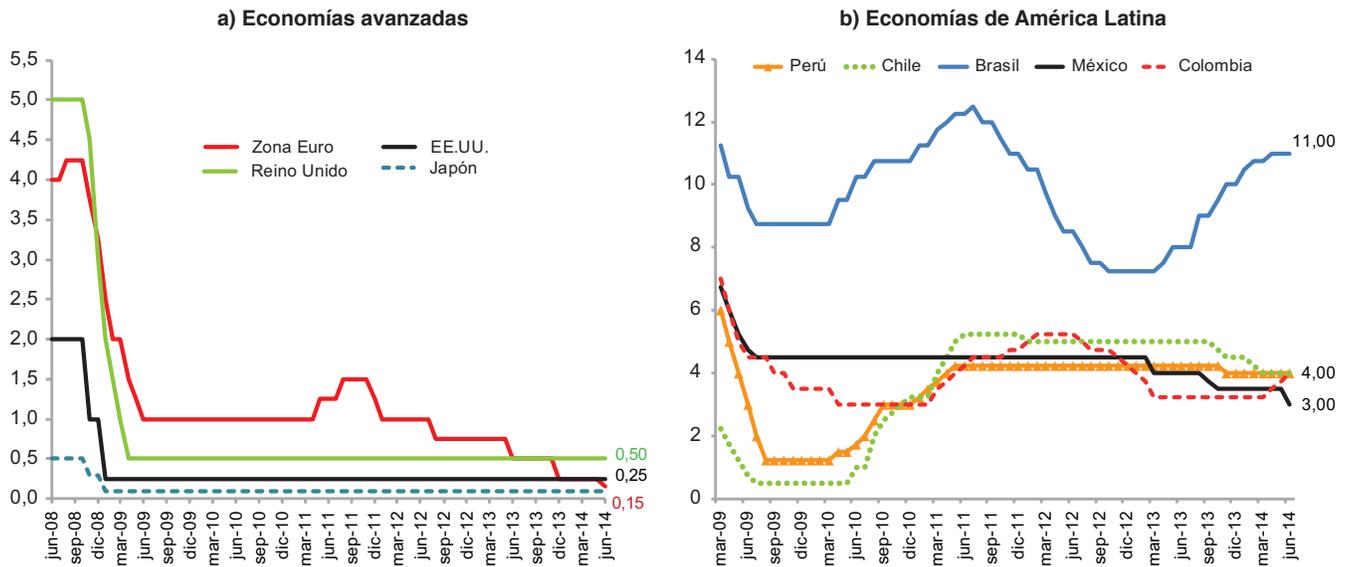


FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Particularmente, En la Zona Euro persistió la tendencia descendente, tanto de la inflación general como de la inflación subyacente (0,5% y 0,8% a junio, respectivamente), permaneciendo por debajo del objetivo del Banco Central Europeo (BCE; 2%). Esta dinámica, observada desde 2013, continuará limitada por una brecha de producción negativa y una elevada tasa de desempleo. Por el contrario en EE.UU., a medida que la actividad económica se recuperó con respecto a principios de año, los precios se incrementaron en 2,1% a junio, ligeramente por encima de la meta de la Fed (2%). De igual manera, en Japón la inflación anual aumentó en 3,6% a junio, la segunda tasa más alta en los últimos 32 años, explicado principalmente por el incremento del impuesto al consumo de 5% a 8%, efectivo a partir de abril.

Ante este panorama, caracterizado por un moderado 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

No obstante, en el caso de EE.UU., la *Fed* continuó con el retiro de su programa *quantitative easing 3* reduciendo las compras mensuales de activos en \$us10.000 millones en cada una de sus reuniones del año, pasando de \$us85.000 millones en diciembre de 2013 a \$us35.000 millones en julio de 2014. Además, en la última reunión del semestre ratificó que mantendrá su tasa de interés de referencia en el rango mínimo histórico de 0 a 0,25%, dependiendo del progreso en la reducción del desempleo y del comportamiento de la inflación.

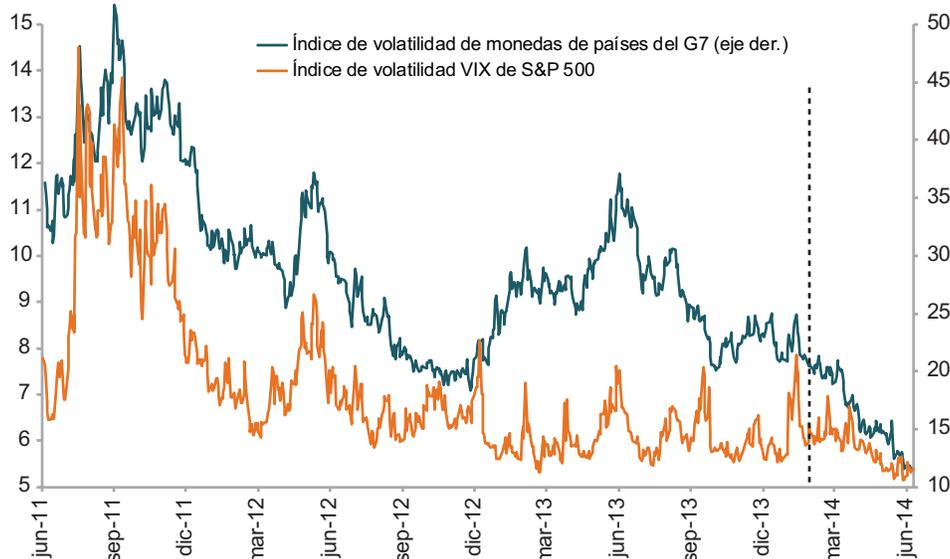
Por el contrario, el BCE disminuyó su tasa de interés de política monetaria en 10pb en junio hasta alcanzar su mínimo histórico de 0,15% dada la lenta recuperación de muchas economías europeas, la caída en la inflación y los temores de deflación en la Zona Euro. De igual forma, recortó la facilidad de depósito en 10pb, hasta -0,10% y el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito en 35pb, hasta 0,40%. Adicionalmente, se anunció otras medidas heterodoxas importantes con orientación expansiva para incentivar el crecimiento.

En las economías emergentes y en desarrollo existe mayor divergencia en cuanto al comportamiento de sus tasas de interés de política monetaria. En algunos países como Brasil, predomina la necesidad de controlar las presiones inflacionarias por encima de la desaceleración económica, por tanto, se aplicó una política monetaria más restrictiva que llevó a la tasa de interés hasta un 11,0% en junio (Gráfico 1.13b). En este país, la inflación en junio (6,5%) se situó en el límite superior de la banda de proyección del banco central, producto de problemas de oferta (suministro de energía eléctrica y sequías) e incrementos en algunos precios administrados como el transporte. Por el contrario, otros países como México y Chile decidieron reducir sus tasas de interés en 50pb en ambos casos hasta situarlas en 4,0% y 3,0%, respectivamente, con la idea de incentivar el crecimiento económico.

En cuanto a los mercados financieros, a pesar de las menores perspectivas de crecimiento mundial y de los eventos de riesgo geopolítico tanto en Oriente Medio (Irak) como en Europa del Este (Rusia-Ucrania), estos han presentado una mayor serenidad en los últimos meses (Gráfico 1.14).

Este comportamiento se debió al hecho que el factor dominante en el comportamiento de los mercados financieros globales fue el futuro de la política monetaria en EE.UU., específicamente la reducción de los estímulos monetarios extraordinarios, la cual se ha llevado a cabo en montos y fechas de acuerdo con lo esperado por el mercado. Adicionalmente, se han dado señales que la normalización de las tasas de interés será lenta y de acuerdo con la evolución de la actividad económica.

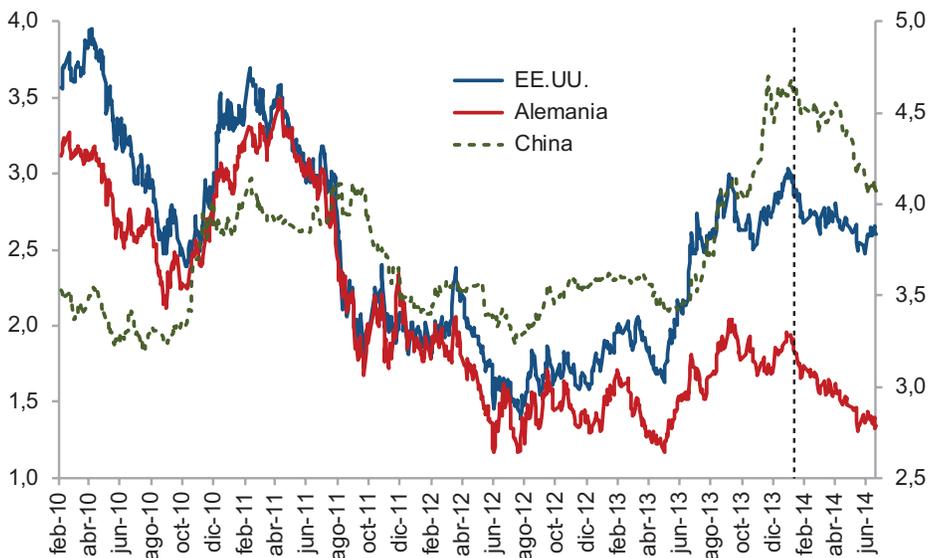
Gráfico 1.14
Indicadores de volatilidad del índice S&P y de divisas del G7



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

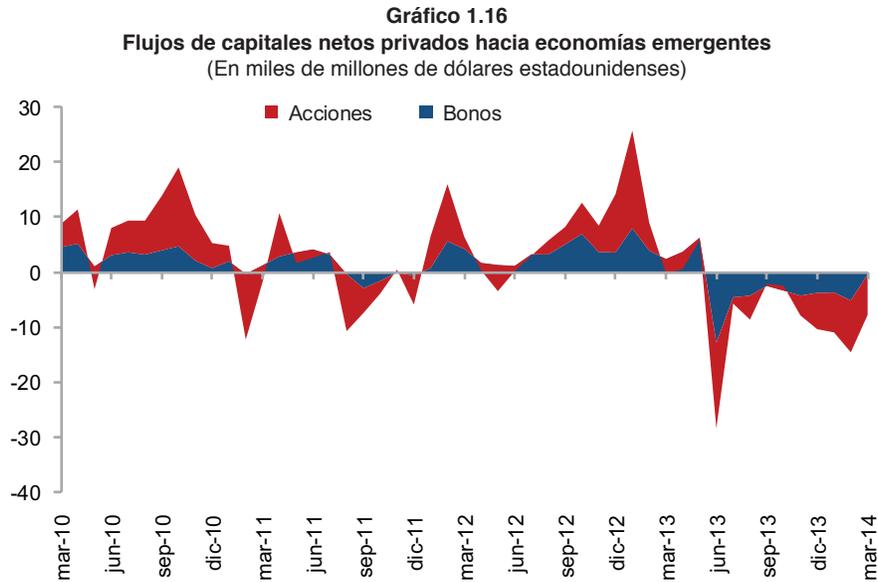
En este sentido, esta reducción de la volatilidad se reflejó también en la disminución de los rendimientos de la deuda pública a largo plazo, tanto de las economías avanzadas como de las emergentes (Gráfico 1.15).

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



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

Por su parte, la reversión de los flujos de capitales observada desde mayo de 2013 (Gráfico 1.16), cuando los inversionistas empezaron a recomponer sus portafolios de las economías emergentes a las economías avanzadas debido esencialmente a la incertidumbre respecto al futuro de la política monetaria en EE.UU., se ha reducido e incluso existen señales de una lenta reversión.



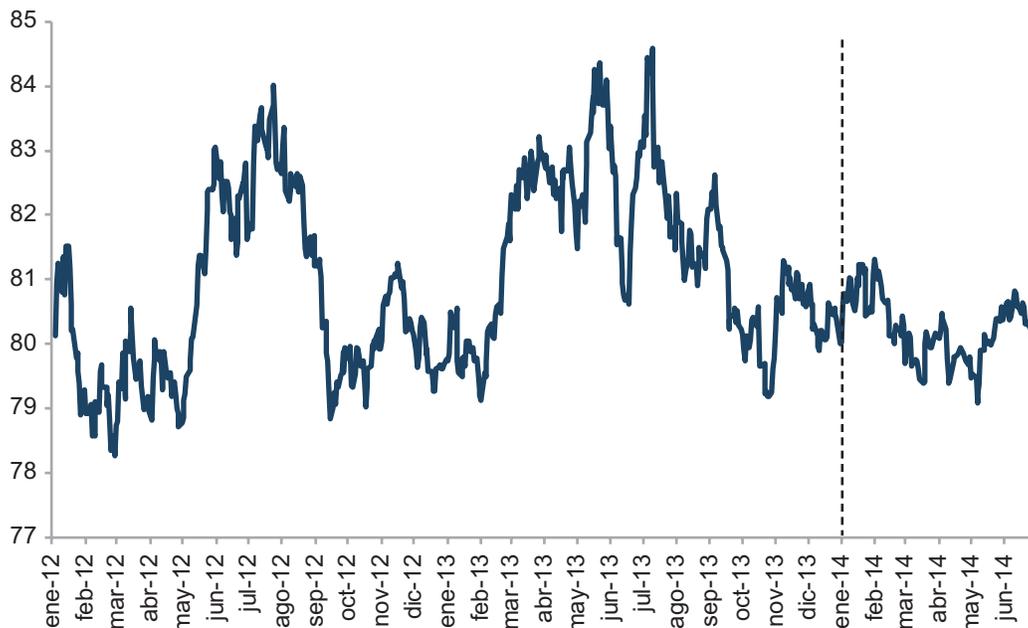
FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril de 2014)
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A nivel de la Unión Europea, se debe remarcar que los rendimientos e indicadores de volatilidad registraron reducciones significativas, debido a la evolución positiva de la actividad y por las mejores condiciones políticas, fiscales y financieras. Dentro de las últimas se destacó la firma en mayo del acuerdo sobre el Fondo de Resolución Único que complementa la legislación sobre el Mecanismo Único de Resolución para la unión bancaria de la Zona.

En ese sentido, las principales agencias mejoraron o ratificaron las calificaciones de riesgo para todos los países, incluyendo Grecia, Portugal, Irlanda y España.

Respecto al valor del dólar estadounidense frente a una canasta referencial de las principales monedas de las economías avanzadas (euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo), durante el segundo trimestre del año se depreció 0,4%, revirtiendo la ligera tendencia hacia la apreciación del trimestre anterior (Gráfico 1.17).

Gráfico 1.17
Índice del valor del dólar estadounidense frente a una canasta de las principales monedas
 (Enero 1980=100)



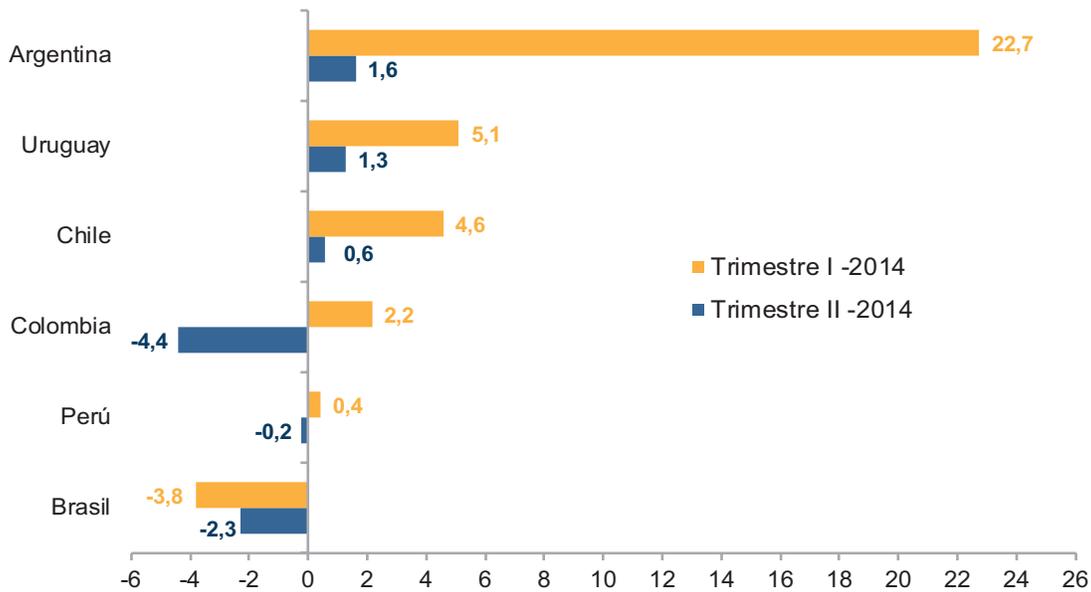
FUENTE: *Bloomberg*
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, la mayoría de las monedas emergentes y latinoamericanas se depreciaron con respecto al dólar, principalmente en el primer trimestre del año, debido a una mayor percepción de riesgo y crecientes desequilibrios externos (Gráfico 1.18). Una excepción a esta tendencia fue el real brasileño, el cual se apreció a lo largo del primer semestre del año debido principalmente al incremento en 100pb de la tasa de política monetaria durante este período. De igual manera, el peso colombiano se apreció en el segundo trimestre, dado el incremento en 75pb de su tasa de interés.

En resumen, la economía mundial tuvo una desaceleración no anticipada en los primeros meses del año, principalmente por el débil desempeño de EE.UU. y la ralentización de las economías emergentes, lo que llevó a una revisión a la baja del crecimiento económico esperado para 2014. Este hecho se explicaría por un invierno muy duro en el primer trimestre en EE.UU., la moderación del crecimiento de China y los conflictos geopolíticos en Europa del Este (Rusia-Ucrania) y en Oriente Medio (Irak). En este escenario mundial los precios de las materias primas se mantuvieron sin cambios significativos, lo que se tradujo en pocas presiones inflacionarias externas.

En este contexto, las perspectivas de crecimiento de América Latina se han revisado a la baja aunque con diferencias al interior de la región; los países más grandes creciendo menos que lo esperado y, contrariamente, Bolivia con una tasa de crecimiento prevista más altas de la región.

Gráfico 1.18
Movimientos cambiarios en países seleccionados
 (Variación respecto al dólar estadounidense, en porcentaje)



FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: Una variación negativa significa una apreciación, una variación positiva significa una depreciación

2. Balanza de pagos y posición de inversión internacional

En el primer semestre de 2014, la balanza de pagos registró un superávit global de \$us229 millones (0,7% del PIB),² resultado de un superávit en la cuenta corriente de 2,4% del PIB y un déficit de 1,6% 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 \$us14.809 millones a fines de junio de 2014, mayor en \$us379 millones con relación al saldo de diciembre de 2013.³

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (\$us816 millones), menor al observado en el primer semestre de 2013 (\$us908 millones) se explica básicamente por un menor saldo positivo de la balanza comercial debido al dinamismo de las importaciones, que más que compensaron el aumento de las exportaciones.

Por su parte, la cuenta capital y financiera acumuló un saldo negativo de \$us557 millones. El sector público presentó flujos de entrada mayores a los de salida por \$us135 millones, explicado por los mayores desembolsos de deuda externa en relación a las amortizaciones, considerando inclusive una disminución de los activos externos netos del fideicomiso del Fondo para la Revolución Industria Productiva (FINPRO) utilizados para financiar la planta ensambladora de equipos de computación “Quipus” por \$us53 millones. Mientras que, el sector privado contabilizó un flujo neto negativo de \$us692 millones.

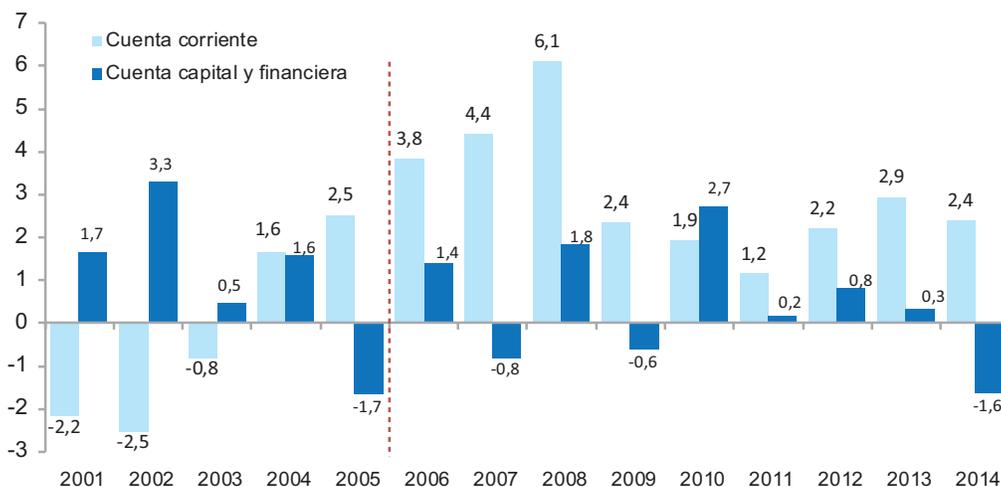
La inversión de cartera registró flujos de salida mayores a los de entrada por \$us272 millones, debido al incremento de los activos externos del sector privado, en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para

² Se utilizó un PIB nominal anual estimado para 2014 de \$us34.045 millones.

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

depósitos en moneda extranjera como medida para fortalecer el proceso de bolivianización y a la constitución gradual de los aportes del sistema financiero al Fondo de Protección al Ahorrista (FPA). Los flujos de inversión extranjera directa (IED), que constituyen pasivos se incrementaron, la IED bruta aumentó en 12,4% respecto al primer semestre de 2013, pasando de \$us1.021 millones a \$us1.148 millones.

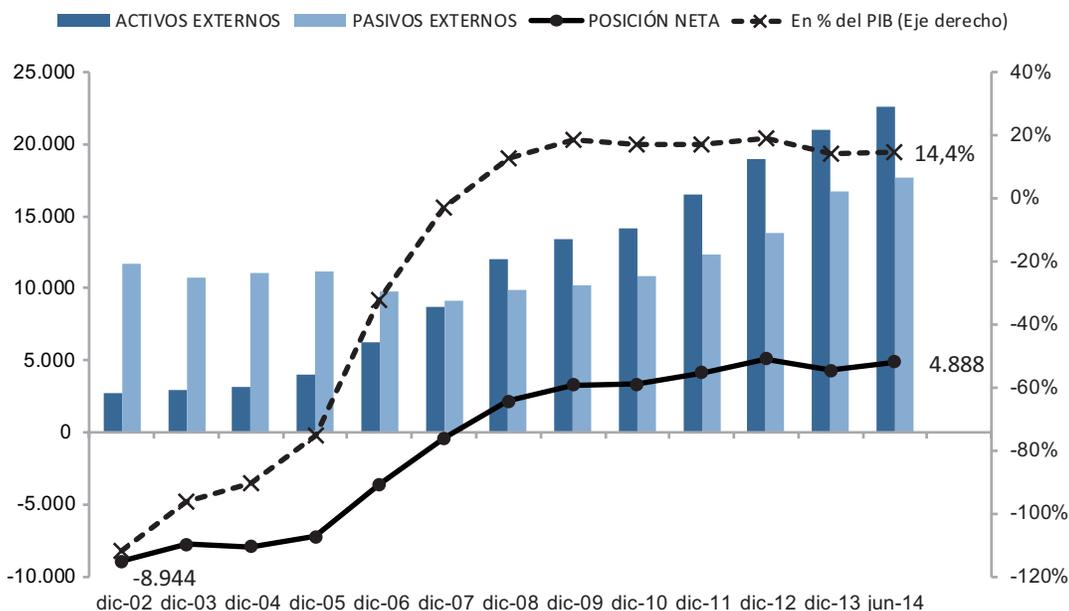
Gráfico 2.1
Balanza de pagos – Primer semestre
(En % del PIB)



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 junio de 2014 alcanzó a 14,4% del PIB; Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2
Posición de Inversión Internacional de Bolivia
(En millones de \$us y % del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 2.1
Balanza de Pagos – Primer semestre
 (En millones de \$us)

	2012 ^P	2013 ^P	2014 ^P
I. CUENTA CORRIENTE	600,4	907,5	816,4
1. Balanza Comercial	946,3	1.497,4	1.451,8
Exportaciones FOB	4.907,3	5.762,6	6.183,4
Importaciones CIF ¹	3.961,0	4.265,2	4.731,7
2. Servicios	-192,2	-281,0	-355,8
3. Renta (neta)	-754,1	-967,9	-871,1
Intereses recibidos	77,1	98,3	92,8
Intereses debidos	-60,7	-66,8	-83,4
Otra renta de la inversión (neta)	-777,9	-1.006,6	-888,3
Renta del trabajo (neta)	7,4	7,2	7,8
4. Transferencias	600,4	659,1	591,5
Oficiales (excluido HIPC)	95,2	110,2	76,4
Donaciones HIPC	6,4	3,2	2,7
Privadas	498,7	545,6	512,4
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	219,5	99,0	-556,5
1. Sector Público	118,4	12,1	135,2
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	131,5	182,0	122,6
Otro capital público (neto) ²	-13,1	-169,9	12,6
2. Sector Privado	101,1	86,9	-691,7
Transferencias de capital	2,1	2,6	2,6
Inversión extranjera directa (neta)	628,3	863,1	851,8
Inversión de cartera (neta)	-146,0	-160,1	-272,4
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ³	-58,2	-46,9	-13,9
Deuda privada neta de corto plazo ^{3,4}	43,8	-10,7	-29,1
Activos externos netos de corto plazo ⁵	3,1	5,7	-284,5
Otro capital del sector privado ⁶	-372,0	-566,8	-946,2
III. ERRORES Y OMISIONES	-341,4	-279,7	-31,1
IV. BALANCE GLOBAL(I+II+III)	478,5	726,9	228,7
V. TOTAL FINANCIAMIENTO	-478,5	-726,9	-228,7
RIN BCB (aumento= negativo) ⁷	-478,5	-726,9	-228,7
Items pro memoria:			
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	2,2	2,9	2,4
Cuenta capital y financiera (en % del PIB anual)	0,8	0,3	-1,6
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ⁸	12.438	13.951	14.809
RB en meses de importaciones ⁹	16	17	16

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^P Cifras preliminares¹ Datos CIF ajustados por alquiler de aeronaves.² Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales, préstamos de corto plazo, activos del TGN y fideicomiso FINPRO³ Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)⁴ Excluye Bancos y Entidades financieras no bancarias⁵ Incluye Bancos y Entidades financieras no bancarias⁶ Incluye depósitos, adquisición de bonos soberanos, cuentas por cobrar, préstamos al exterior y movimientos de efectivo.⁷ Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG, Euro, dólar canadiense y dólar australiano; y precio fijo del oro⁸ A tipos de cambio y precio del oro de fin de período⁹ Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período

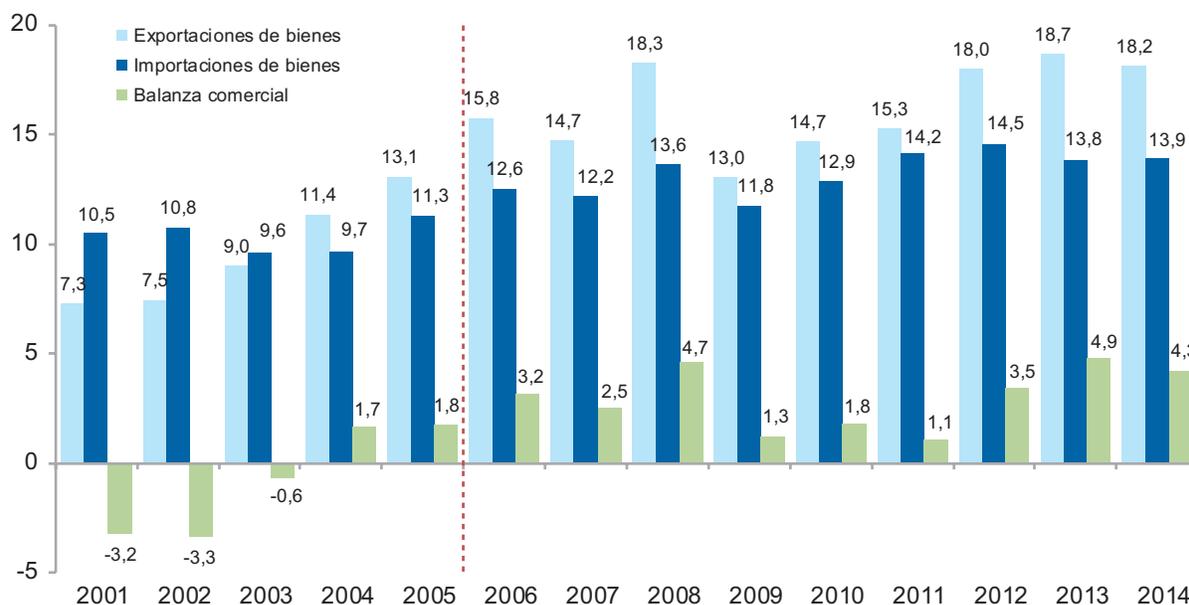
3. Cuenta corriente

En el primer semestre de 2014, la cuenta corriente registró un superávit de \$us816 millones, este resultado se debe al balance comercial positivo. Sin embargo, cabe señalar la disminución del saldo de la balanza comercial en relación al periodo enero-junio de 2013 debido al incremento de las importaciones, principalmente de bienes de capital, que más que compensaron el aumento de las exportaciones.

3.1 Comercio exterior

La balanza comercial presentó un superávit de \$us1.452 millones, menor en 3,0% con relación al primer semestre de 2013, 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 – Primer semestre
(En porcentajes del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El valor de las exportaciones de bienes FOB en el primer semestre de 2014 ascendió a \$us6.183 millones, mayor en 7,3% con relación al mismo periodo de 2013. Dicho incremento estuvo impulsado por los mayores valores de exportaciones de minerales (oro, zinc, cobre y wólfam) principalmente, hidrocarburos (gas natural y petróleo) y productos no tradicionales entre los que destacan la quinua, torta de soya, castaña, prendas de vestir, maderas y cueros. Cabe resaltar el mayor volumen exportado de los productos mineros exportados con excepción de antimonio y wólfam; en hidrocarburos de gas natural y en productos no tradicionales de torta de soya, aceite de soya, castaña, cueros, harina de soya, palmitos y café, que tienen incidencia significativa en la actividad económica del país. Empero, se debe considerar, la disminución del volumen exportado de otros derivados de hidrocarburos, quinua, soya en grano, maderas, joyería, prendas de vestir y azúcar. Las exportaciones en términos del PIB estimado para 2014 representan 18,2%.

Tabla 3.1.1
Exportaciones por producto – Primer semestre
 (En millones de dólares)

	Enero - Junio ^P								
	2013			2014			Variaciones relativas		
	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor	Volumen	Valor Unitario
Minerales	1.635,8			1.948,2			19,1		
Oro	370,0	8,3	1.394,4	743,6	17,9	1.288,5	101,0	117,5	-7,6
Zinc	374,4	191,2	0,9	435,7	214,6	0,9	16,4	12,2	3,7
Plata	543,9	610,6	27,7	418,3	649,2	20,0	-23,1	6,3	-27,7
Estaño	176,7	7,7	10,4	182,0	7,9	10,4	3,0	2,7	0,2
Plomo	77,1	35,5	1,0	77,4	36,7	1,0	0,5	3,4	-2,8
Cobre	21,1	2,7	3,5	25,9	3,7	3,2	23,1	36,0	-9,5
Antimonio	25,6	2,4	4,9	18,9	2,0	4,3	-26,2	-17,4	-10,6
Wolfram	13,5	0,8	7,4	15,8	0,8	8,8	17,3	-1,3	18,8
Otros	33,5			30,5			-8,9		
Hidrocarburos	3.282,0			3.378,4			2,9		
Gas natural	3.038,9	8.304	10,4	3.126,5	8.837	10,0	2,9	6,4	-3,3
Petróleo	242,2	2.094,1	115,7	251,5	2.054,4	122,4	3,8	-1,9	5,8
Otros	0,9	6,7	0,1	0,4	6,2	0,1	-52,9	-7,6	-49,0
No tradicionales	1.040,9			1.063,1			2,1		
Torta de soya	279,1	653,6	427	318,8	716,6	445	14,2	9,6	4,2
Aceite de soya	133,1	135,4	983	125,1	151,8	824	-6,0	12,1	-16,1
Quínua	57	16	3.599	99	15	6.725	73,6	-7,1	86,9
Soya en grano	123,4	266,3	463	74,1	152,1	487	-40,0	-42,9	5,1
Castaña	50,9	9,0	5.650	67,6	10,9	6.197	32,8	21,0	9,7
Cueros	22,5	6,2	3.619	25,3	8,3	3.042	12,5	33,8	-16,0
Maderas	22,9	34,8	658	24,8	26,9	921	8,3	-22,6	40,0
Harina de soya	16,3	33,3	489	18,6	37,1	503	14,4	11,3	2,8
Joyería	36,7	1,3	27.592	14,3	0,6	24.778	-61,1	-56,7	-10,2
Prendas de vestir	9,3	0,7	13.223	13,1	0,6	20.972	40,9	-11,2	58,6
Azúcar	27,8	58,9	472	9,3	18,1	511,7	-66,6	-69,2	8,4
Palmitos	8,1	3,3	2.443	8,5	3,4	2.545	5,1	0,9	4,2
Café	4,5	1,1	2	6,5	1,7	1,7	44,5	56,3	-7,5
Otros	249,3			258,2					
Otros bienes	146,2			133,9			-8,4		
Bienes para transformación	57,9			55,1			-5,0		
Joyería con oro importado	19,8	0,7	27.309	23,9	1,0	24.380	20,7	35,2	-11
Otros	38,1			31,2			-18,3		
Combustibles y lubricantes	24,7			25,4			2,6		
Reexportaciones	63,5			53,4			-15,9		
Valor oficial	6.104,9			6.523,5			6,9		
Ajustes ⁽⁴⁾	-342,3			-340,1			-0,7		
Valor FOB	5.762,6			6.183,4			7,3		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados⁽⁵⁾	552,0	1.088,7	507,0	536,7	1.057,6	507,4	-2,8	-2,9	0,1

FUENTE: BCB

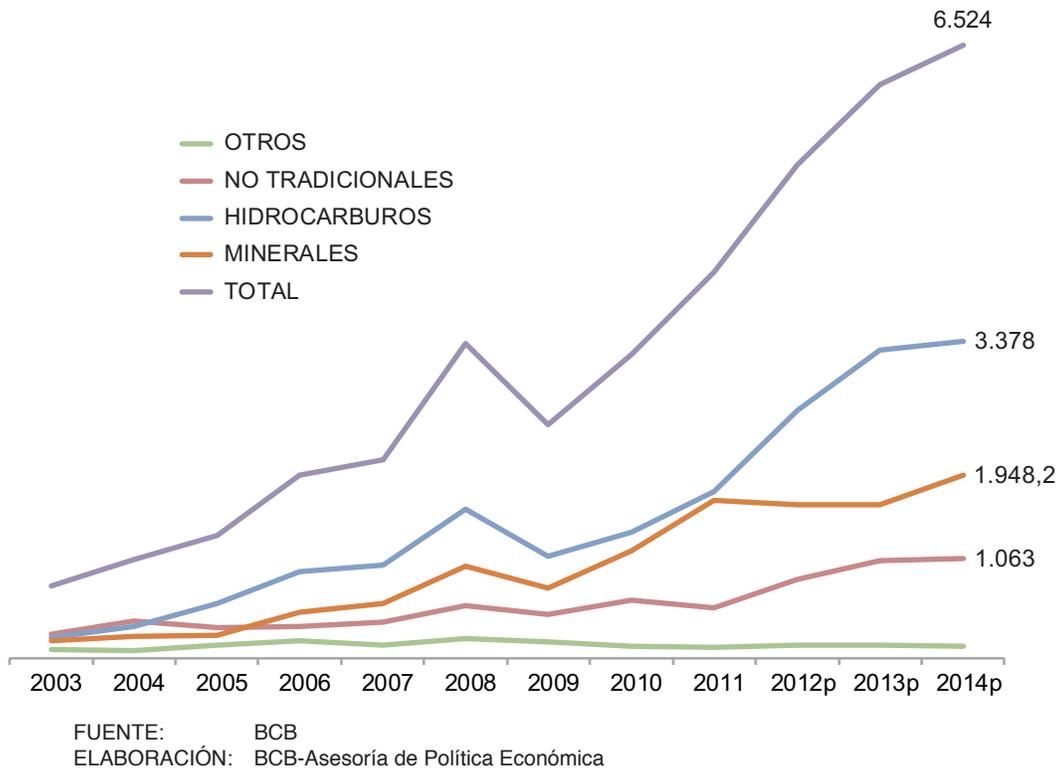
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS:

¹ En millones de dólares² En miles de toneladas métricas finas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles³ 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 métrica⁴ Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones⁵ Comprende grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones bajo RITEX^P Cifras preliminares

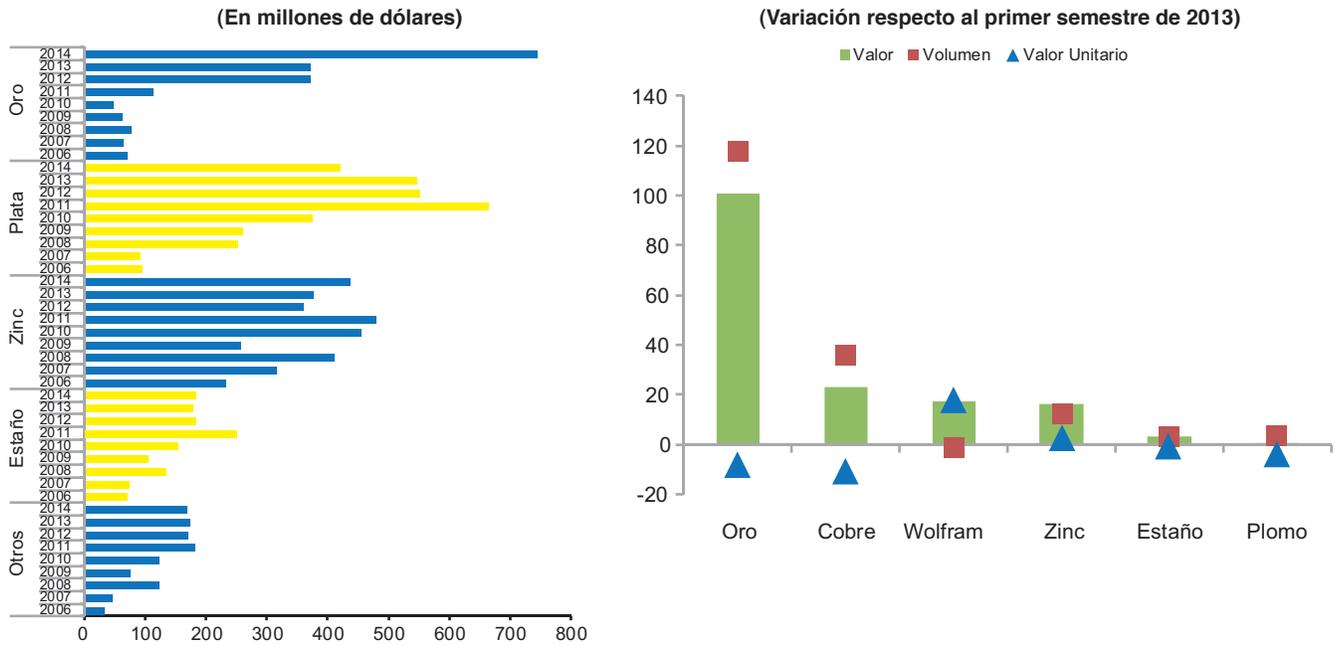
Por rubros, se destacan las exportaciones de hidrocarburos que registraron la mayor participación respecto al total. El valor exportado en los rubros de hidrocarburos, minerales y productos no tradicionales fue superior al registrado en el primer semestre de todos los años anteriores (Gráfico 3.1.2).

Gráfico 3.1.2
Exportaciones de bienes por rubro
 (En millones de dólares)



Las reducciones en los valores unitarios de los minerales respecto a los registrados en el primer semestre de 2013 se deben 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.

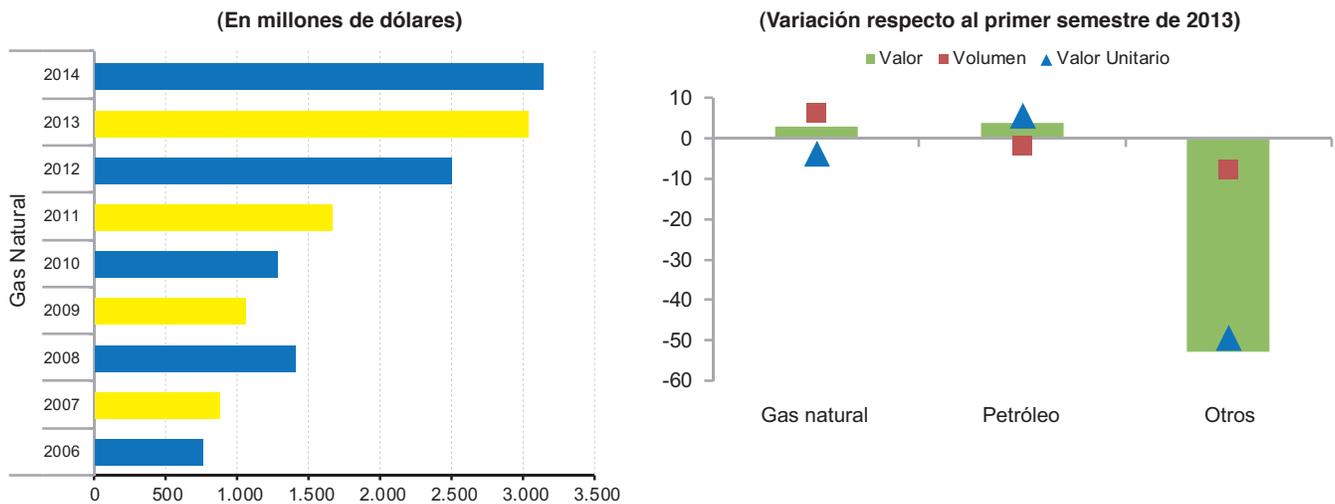
Gráfico 3.1.3
Exportaciones minerales – Primer semestre



El valor de las exportaciones de hidrocarburos creció en 2,9% con relación al primer semestre de 2013. Las exportaciones de gas natural llegaron al nivel más alto en los últimos años, mayor en 2,9% con relación al periodo enero-junio de 2013 que se explica por el aumento del volumen exportado a Argentina y Brasil (Gráfico 3.1.4).

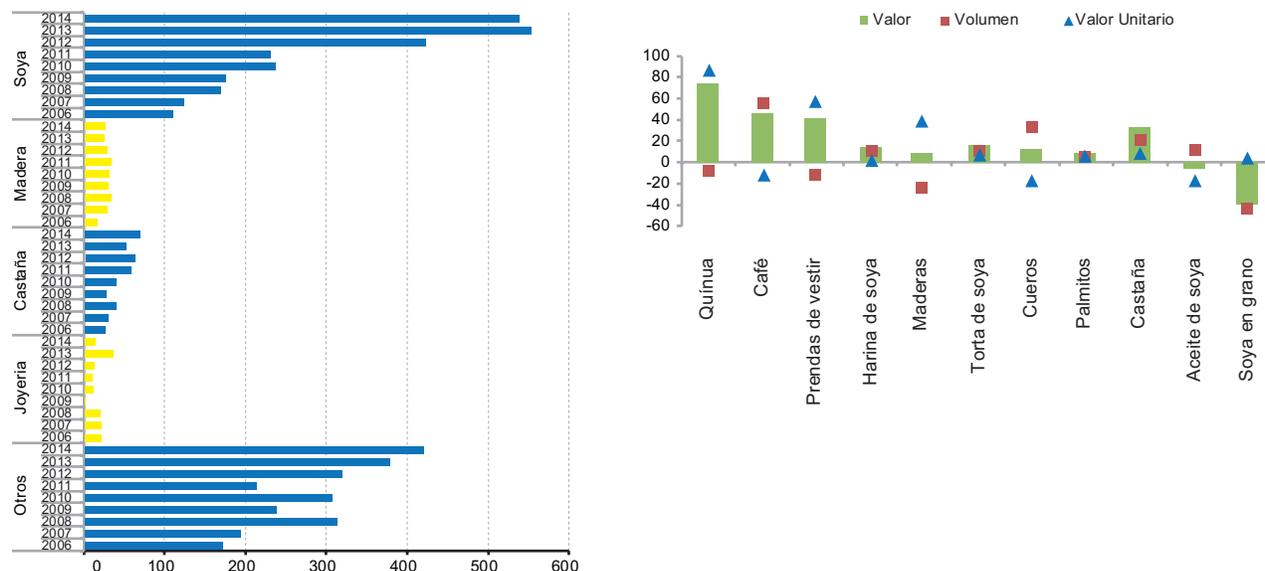
En promedio se exportaron a Brasil 32,2 millones de metros cúbicos por día (mmM3/d) a un valor unitario de \$us9,5 el millar de pies cúbicos (mp3). A la República de Argentina, se exportaron en promedio 16,4 mmM3/d a un precio de \$us11,1 por mp3.

Gráfico 3.1.4
Exportaciones hidrocarburos – Primer semestre



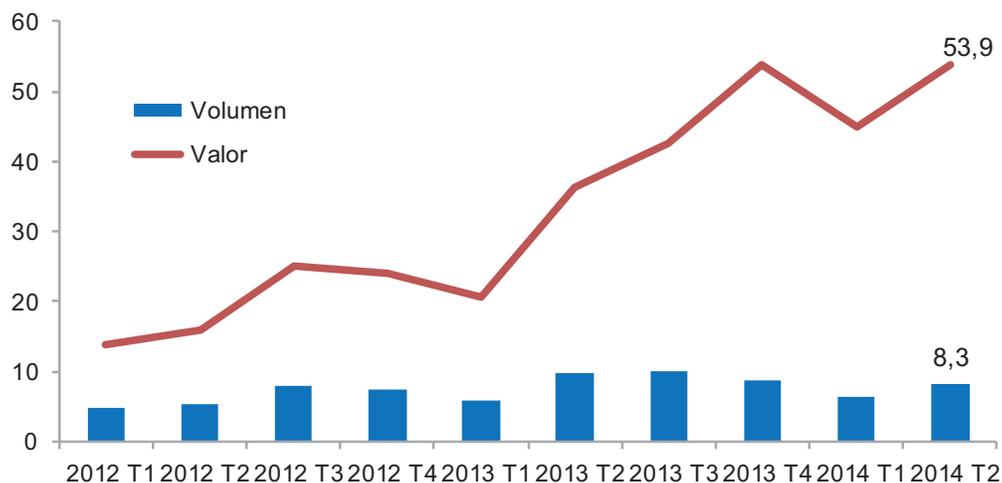
Por su parte, el valor de las exportaciones de productos no tradicionales registró un incremento de 2,1% con relación al primer semestre de 2013. Este incremento fue resultado de mayores exportaciones de quinua y torta de soya (Gráfico 3.1.5). En el caso de la quinua, su valor se incrementó por el notable aumento en los precios (Gráfico 3.1.6), los principales destinos son Estados Unidos (57,9%), Holanda (7,3%) y Alemania (6,9%). En el caso de la soya, los principales destinos fueron Colombia (61,2%), Perú (32,3%) y Chile (3,3%). Cabe ponderar la diversificación de las exportaciones no tradicionales, como la chia que en el primer semestre de 2014 registró exportaciones por \$us18 millones.

Gráfico 3.1.5
Exportaciones de producto no tradicionales – Primer semestre
(En millones de dólares) (Variación respecto al primer semestre de 2013)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Gráfico 3.1.6
Exportación de Quinua
(En millones de dólares y miles de toneladas)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes CIF ajustadas (\$us4.732 millones, Tabla 3.1.2) fueron superiores a las del primer semestre de 2013 en 10,9%. Se destaca que el 78,4% de las importaciones correspondió a bienes intermedios y bienes de capital (donde resalta la variación absoluta de bienes de capital para la industria, así como los materiales de construcción y partes y accesorios de equipo de transporte y bienes intermedios para la agricultura). Las importaciones representan el 13,9% del PIB estimado para 2014 (Gráfico 3.1.1).

Tabla 3.1.2
Importaciones – Primer semestre
(En millones de dólares)

Detalle	Enero - Junio				Variación %
	2013 ^P		2014 ^P		
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas ¹	4.265,2		4.731,7		10,9
Importaciones CIF	4.275,0	100,0	4.739,2	100,0	10,9
Bienes de consumo	919,1	21,5	1.000,1	21,1	8,8
No duradero	500,1	11,7	528,1	11,1	5,6
Duradero	419,1	9,8	472,1	10,0	12,6
Bienes intermedios	2.076,7	48,6	2.196,3	46,3	5,8
Combustibles	564,2	13,2	523,7	11,1	-7,2
Para la agricultura	154,1	3,6	165,5	3,5	7,4
Para la industria	1.012,4	23,7	1.061,0	22,4	4,8
Materiales de construcción	230,5	5,4	307,7	6,5	33,5
Partes y accesorios de equipo de transporte	115,5	2,7	138,4	2,9	19,9
Bienes de capital	1.251,7	29,3	1.521,8	32,1	21,6
Para la agricultura	95,8	2,2	95,3	2,0	-0,5
Para la industria	882,3	20,6	1.137,9	24,0	29,0
Equipo de transporte	273,6	6,4	288,6	6,1	5,5
Diversos ²	27,4	0,6	20,9	0,4	-23,7

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

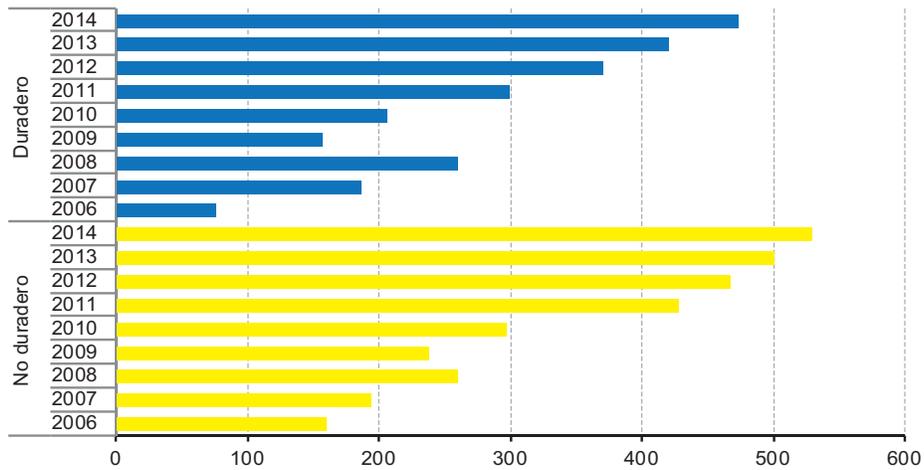
NOTA: ¹ Incluye ajuste por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores

² Incluye efectos personales

^P Cifras preliminares

Respecto al primer semestre de 2013, las importaciones de bienes de consumo duradero registraron un incremento de 12,6% alcanzando \$us472 millones, destacando los vehículos de transporte particular. Mientras que las importaciones de bienes de consumo no duradero se incrementaron en 5,6%, donde resaltan los productos alimenticios elaborados y productos farmacéuticos (Gráfico 3.1.7).

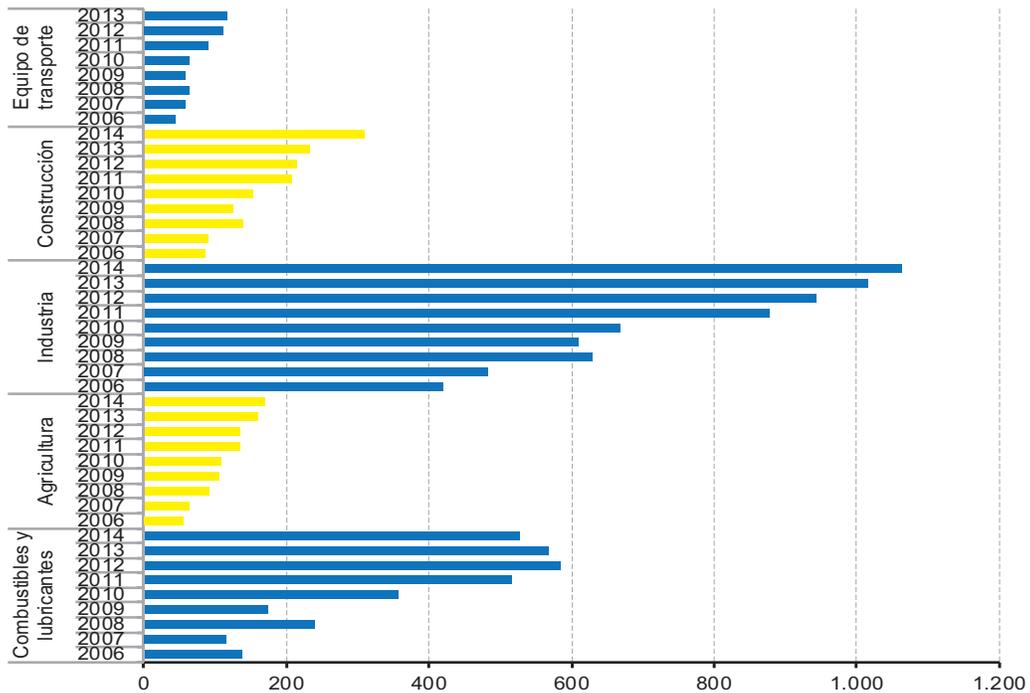
Gráfico 3.1.7
Importaciones de bienes de consumo – Primer semestre
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios se incrementaron en 5,8% con relación al primer semestre de 2013, principalmente por la adquisición de materiales de construcción, materias primas y productos intermedios para la industria y, partes y accesorios de equipo de transporte. Los bienes intermedios representan 46,3% del valor total de las importaciones. Se destaca la disminución de las importaciones de combustibles debido a la menor importación de diésel (Gráfico 3.1.8).

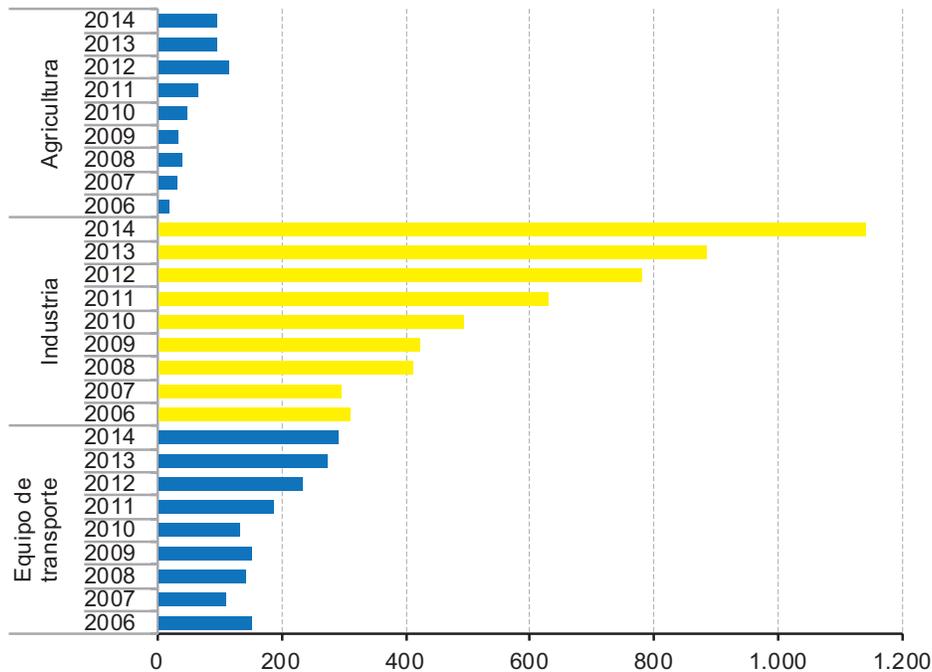
Gráfico 3.1.8
Importaciones de bienes intermedios – Primer semestre
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las importaciones de bienes de capital alcanzaron \$us1.522 millones con un incremento de 21,6% con relación al primer semestre de 2013. Cabe resaltar que estos bienes fueron destinados principalmente a la industria y a la adquisición de equipo de transporte (Gráfico 3.1.9).

Gráfico 3.1.9
Importaciones de bienes de capital – Primer semestre
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Flujos comerciales por zonas económicas

Los cambios más representativos en los flujos comerciales de Bolivia con el resto del mundo, registrados en el primer semestre de 2014 con relación al mismo periodo del año anterior, se presentan en la Tabla 3.1.3.

- Con el MERCOSUR, el superávit comercial fue de \$us2.006 millones, 0,6% mayor al registrado en el primer semestre de 2013, debido básicamente a mayores exportaciones de gas natural a Argentina. Por otro lado, se importaron materias primas y productos intermedios para la industria y construcción y bienes de capital para la industria y agricultura.
- Con EE.UU., el superávit comercial fue de \$us504 millones, notablemente superior al registrado en el primer semestre de 2013 en 241,7%, explicado principalmente por un incremento de las exportaciones de oro metálico. Dentro de los productos no tradicionales, el principal producto exportado es la quinua, con una participación de 5,5% en el total exportado a dicho país.
- Con la Comunidad Andina de Naciones, el superávit fue de \$us295 millones, menor al registrado en el primer semestre de 2013, resultado de mayores importaciones materias primas de Perú.
- Con Chile, el déficit comercial disminuyó a \$us170 millones desde \$us200 millones registrados en el primer semestre de 2013, debido a una disminución de 40% en las importaciones de combustibles elaborados.

- Con la Unión Europea, se registró un déficit de \$us239 millones, frente al déficit de \$us79 millones observado en el primer semestre de 2013, como consecuencia de un aumento de las importaciones de equipo de transporte y bienes de capital para la industria.
- Con Suiza, el superávit comercial fue de \$us36 millones frente a un déficit registrado en el primer semestre de 2013 de \$us7 millones, explicado principalmente por las menores importaciones de combustibles elaborados.
- Con China se registró un déficit comercial de \$us587 millones, mayor en \$us205 millones con relación al primer semestre de 2013, debido a mayores importaciones de bienes de capital e intermedios para la industria.
- Con Corea del Sur, se observó un superávit comercial de \$u139 millones, menor en \$us57 millones al registrado en el primer semestre de 2013, explicado principalmente por menores exportaciones de plata y zinc.

Tabla 3.1.3
Saldo comercial por zonas económicas – Primer semestre
 (En millones de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	2013 ^P			2014 ^P			Variación Abs.		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI ¹	4.076,5	1.972,2	2.104,3	4.116,5	1.985,9	2.130,7	40,0	13,6	26,4
MERCOSUR	3.306,9	1.312,5	1.994,5	3.362,1	1.356,5	2.005,7	55,2	44,0	11,2
Argentina	1.202,1	511,2	690,9	1.307,3	531,9	775,4	105,2	20,8	84,5
Brasil	2.023,7	751,0	1.272,7	1.990,7	756,4	1.234,3	-33,0	5,4	-38,4
Paraguay	13,3	34,1	-20,8	28,0	43,9	-15,9	14,7	9,8	4,9
Uruguay	3,3	15,3	-11,9	4,1	22,3	-18,2	0,7	7,0	-6,3
R. B. de Venezuela	64,6	1,0	63,5	32,0	2,0	30,1	-32,5	0,9	-33,4
Comunidad Andina	679,4	369,0	310,4	701,3	406,2	295,1	21,9	37,2	-15,3
Colombia	282,8	90,4	192,4	372,0	79,1	292,9	89,2	-11,3	100,5
Ecuador	97,5	16,0	81,5	29,3	20,3	9,0	-68,2	4,3	-72,5
Perú	299,1	262,6	36,5	300,0	306,8	-6,8	0,9	44,2	-43,3
Chile	89,6	289,7	-200,2	52,8	222,4	-169,6	-36,8	-67,3	30,5
Cuba	0,7	1,1	-0,4	0,3	0,8	-0,5	-0,3	-0,3	0,0
MCCA ²	3,5	2,9	0,6	0,9	4,0	-3,0	-2,5	1,1	-3,7
TLC (NAFTA) ³	789,4	726,1	63,2	1.167,0	715,7	451,3	377,7	-10,4	388,1
Estados Unidos	716,2	568,6	147,6	1.046,7	542,4	504,3	330,5	-26,2	356,7
Canadá	63,4	25,9	37,6	96,4	27,5	68,9	32,9	1,6	31,3
México	9,7	131,6	-121,9	24,0	145,8	-121,8	14,3	14,2	0,1
RUSIA	2,4	8,0	-5,6	2,6	5,4	-2,7	0,2	-2,6	2,8
Unión Europea (UE)	370,9	450,0	-79,1	352,5	591,7	-239,2	-18,4	141,7	-160,0
Alemania	22,5	99,6	-77,1	30,7	94,6	-63,9	8,2	-5,0	13,2
Bélgica	125,7	16,5	109,2	111,2	29,2	81,9	-14,6	12,7	-27,3
Francia	7,4	33,1	-25,7	14,4	41,3	-26,9	7,0	8,2	-1,2
Países Bajos	97,0	55,2	41,8	38,4	46,2	-7,9	-58,7	-9,0	-49,7
Reino Unido	51,7	36,4	15,3	67,8	27,6	40,2	16,1	-8,8	24,9
Italia	30,6	58,5	-27,9	37,0	98,7	-61,7	6,4	40,2	-33,8
Suecia	0,7	43,3	-42,7	0,7	45,2	-44,6	0,0	1,9	-1,9
Otros UE	35,2	107,2	-72,0	52,4	208,7	-156,3	17,2	101,5	-84,3
AELC ⁴	81,8	89,2	-7,4	65,9	29,8	36,1	-16,0	-59,4	43,4
Suiza	81,2	88,6	-7,4	64,9	29,0	35,9	-16,3	-59,6	43,4
Noruega	0,6	0,5	0,1	0,9	0,8	0,1	0,3	0,2	0,1
Asia	636,1	983,6	-347,5	689,2	1.342,8	-653,6	53,1	359,2	-306,1
Japón	212,1	213,8	-1,6	190,9	219,0	-28,0	-21,2	5,2	-26,4
China	167,5	549,6	-382,1	182,3	769,0	-586,8	14,8	219,4	-204,6
Corea del Sur	240,5	44,7	195,9	200,5	61,8	138,7	-40,1	17,1	-57,2
Malasia	8,3	8,5	-0,2	8,1	9,5	-1,4	-0,3	1,0	-1,2
Hong Kong	2,1	4,5	-2,4	2,7	3,6	-1,0	0,5	-0,9	1,4
India	1,1	58,9	-57,8	1,1	87,6	-86,6	0,0	28,8	-28,8
Tailandia	0,8	38,0	-37,3	0,4	49,9	-49,5	-0,4	11,8	-12,2
Taiwán	1,5	32,8	-31,4	1,6	23,8	-22,3	0,1	-9,0	9,1
Otros Asia	2,1	32,7	-30,6	101,7	118,5	-16,8	99,6	85,8	13,8
Resto del Mundo	144,3	43,0	101,3	128,9	64,0	64,9	-15,4	21,0	-36,4
TOTAL CIF	6.104,9	4.275,0	1.829,9	6.523,5	4.739,2	1.784,4	418,6	464,2	-45,6

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: X = Exportaciones; M = Importaciones

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

3.2 Renta

En el primer semestre de 2014, la renta neta fue negativa en \$us871 millones, explicada por el pago de utilidades (reinvertidas y remitidas al exterior) por inversión extranjera directa y de cartera que totalizaron \$us888 millones y que excedió a los intereses percibidos por la inversión de las reservas internacionales (\$us81 millones),⁴ entre otros. Las utilidades generadas por las empresas de inversión extranjera se originaron principalmente de los sectores manufacturero, minero 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 durante el primer semestre 2014 registró un crecimiento de 26,6% respecto al registrado en similar periodo de 2013, debido a que el incremento de las importaciones de servicios (16,6%) fue mayor al aumento de las exportaciones (10,7%, Tabla 3.3.1).

Las exportaciones de servicios alcanzaron un monto de \$us531 millones. Se destaca el desempeño de servicios de Viajes, Transportes y Seguros. En el rubro Viajes, el flujo de pasajeros fue mayor que el registrado en 2013. En el caso de Transportes su crecimiento se explica por el transporte aéreo de pasajeros debido al dinamismo que tuvieron las dos líneas aéreas nacionales BoA y Amazonas.

Por su parte, las importaciones de servicios (\$us887 millones) aumentaron en 16,6% resultado del incremento en casi todos los rubros de servicios. Resaltan las importaciones del rubro Construcciones, por la puesta en marcha de los proyectos de las plantas separadoras de líquidos de Río Grande, Gran Chaco, el proyecto de urea y amoniaco, de etileno y polipropileno, el de gas natural licuado y los proyectos de exploración de YPFB. Se destacan también las importaciones de Otros servicios empresariales, en los que se debe enfatizar los servicios de asistencia técnica y servicios arquitectónicos y de ingeniería, sobre todo de las empresas subsidiarias de YPFB.

Tabla 3.3.1
Balanza de Servicios – Primer semestre
(En millones de dólares)

Exportaciones			Importaciones		
	2013 ^p	2014 ^a		Enero-Junio	
			2013 ^p	2014 ^a	
Viajes	261,5	278,8	Otros servicios empresariales	195,1	201,1
Transporte	88,9	92,9	Viajes	173,5	182,8
Seguros	45,7	69,2	Construcción	73,6	158,1
Comunicaciones	40,2	44,2	Transporte	126,4	128,8
Informática e información	11,0	12,3	Seguros	112,1	106,5
Servicios de gobierno niop	10,1	11,8	Regalías y derechos de licencia	21,7	28,0
Otros servicios empresariales	10,5	10,6	Informática e información	18,5	20,5
Regalías y derechos de licencia	8,9	8,5	Servicios de gobierno niop	13,3	22,4
Financieros	2,2	1,6	Comunicaciones	14,1	19,9
Servicios personales, culturales y recreativos	0,9	0,9	Servicios personales, culturales y recreativos	5,7	8,7
Construcción	0,2	0,3	Financieros	6,8	10,3
TOTAL	479,9	531,4	TOTAL	760,9	887,1

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

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

^p Cifras preliminares

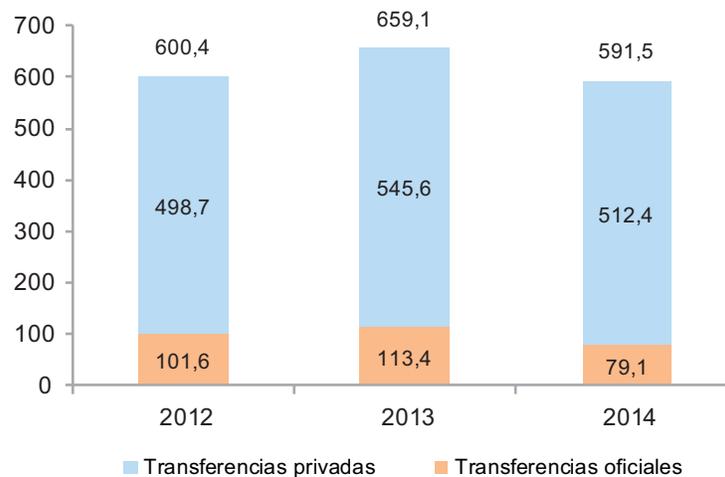
El total de la importación de servicios excluye fletes y algunos seguros

4 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.

3.4 Transferencias unilaterales corrientes

Las transferencias unilaterales corrientes netas (públicas y privadas) alcanzaron en el primer semestre de 2014 un flujo neto favorable de \$us592 millones, de los cuales 86,6% corresponde al rubro de transferencias unilaterales privadas (\$us512 millones), compuesto principalmente por remesas familiares, mientras que el restante 13,4% corresponde a transferencias oficiales destinadas al sector público (\$us79 millones; Gráfico 3.4.1). Las remesas de emigrantes recibidas contribuyeron al saldo positivo de la cuenta corriente alcanzando a \$us560 millones (Tabla 3.4.1). En términos del PIB, el flujo de las remesas representa el 1,6%.

Gráfico 3.4.1
Transferencias corrientes netas – Primer semestre
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Tabla 3.4.1
Transferencias corrientes privadas – Primer semestre
(En millones de dólares y %)

	Enero-Junio		
	2012	2013 ^P	2014 ^P
CREDITO	568,7	614,0	596,9
Remesas de Trabajadores	525,8	571,6	559,9
Otras Transferencias	42,8	42,4	37,0
DEBITO	70,0	68,4	84,5
Remesas de Trabajadores	68,2	66,5	82,4
Otras Transferencias	1,8	1,9	2,0
SALDO NETO	498,7	545,6	512,4

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

Las remesas provinieron principalmente de España (48,0%), Estados Unidos (16,8%) y Chile (7,6%). Cabe destacar también la participación de Argentina y Brasil con 7,3% y 5,9%, respectivamente. Por plaza de pago, las remesas se destinaron a Santa Cruz que recibió 40,9%, Cochabamba 29,5% y La Paz 16,2% (Tabla 3.4.2).

Tabla 3.4.2
Remesas de trabajadores – Primer semestre 2014
 (En millones de dólares y %)

Según país de origen			Según plaza de pago		
	Millones \$us	%		Millones \$us	%
España	269,0	48,0	Santa Cruz	229,1	40,9
Estados Unidos	94,3	16,8	Cochabamba	165,4	29,5
Chile	42,4	7,6	La Paz	90,5	16,2
Argentina	40,8	7,3	Beni	27,7	4,9
Brasil	33,1	5,9	Chuquisaca	17,2	3,1
Italia	12,0	2,1	Tarija	11,0	2,0
Suiza	8,5	1,5	Oruro	10,0	1,8
Perú	8,0	1,4	Potosí	6,6	1,2
Francia	3,1	0,6	Pando	2,5	0,4
Paraguay	3,0	0,5			
Alemania	2,6	0,5			
Otros	42,9	7,7			
	559,9	100,0		559,9	100,0

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

4. Cuenta capital y financiera

La cuenta capital y financiera presentó un flujo negativo de \$us557 millones, mayor al del primer semestre de 2013 que alcanzó a \$us99 millones. En términos del PIB estimado para 2014, la cuenta capital y financiera representó un déficit de 1,6%.

Las transacciones del sector público registraron un flujo positivo de \$us135 millones, mayor al registrado en el primer semestre de 2013 (\$us12 millones), explicado principalmente por desembolsos que excedieron a la amortización por deuda externa; y a pesar de la utilización de activos externos netos del fideicomiso del FINPRO para financiar la implementación, operación y puesta en marcha de la planta ensambladora de equipos de computación “Quipus” por \$us53 millones.

El sector privado presentó un flujo negativo de \$us692 millones, destacando los mayores flujos de IED principalmente en hidrocarburos, industria y minería. Por otro lado, la inversión de cartera registró un flujo negativo de \$us272 millones debido al incremento de los activos externos del sector privado.

4.1 Inversión extranjera directa

La IED bruta recibida alcanzó a \$us1.148 millones, mayor en \$us127 millones a la registrada en el primer semestre de 2013 (Tabla 4.1.1). Los flujos de IED bruta fueron destinados principalmente al sector de hidrocarburos (66,6%), industria (15,6%) y minería (11,2%). Por su parte, la IED recibida neta ascendió a \$us852 millones, menor en \$us11 millones al registrado en el primer semestre de 2013. En términos del PIB estimado para 2014, la IED bruta alcanzó a 3,4% y la IED neta a 2,5%.

Tabla 4.1.1
Inversión extranjera directa por sectores – Primer semestre
 (En millones de dólares)

	2013 1° Semestre	2014 1° Semestre
I. TOTAL RECIBIDO	1.021,2	1.148,1
HIDROCARBUROS	652,0	765,0
MINERÍA	79,5	128,8
INDUSTRIA	194,8	179,6
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	44,3	(2,0)
COMERCIO, ELECTRICIDAD Y OTROS	50,7	76,7
II. DESINVERSIÓN	158,1	296,3
III. IED NETA	863,1	851,8

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTA: Nota: ¹ La desinversión está explicada principalmente por amortizaciones de préstamos con empresas relacionadas.
 p Cifras preliminares

4.2 Inversión de cartera

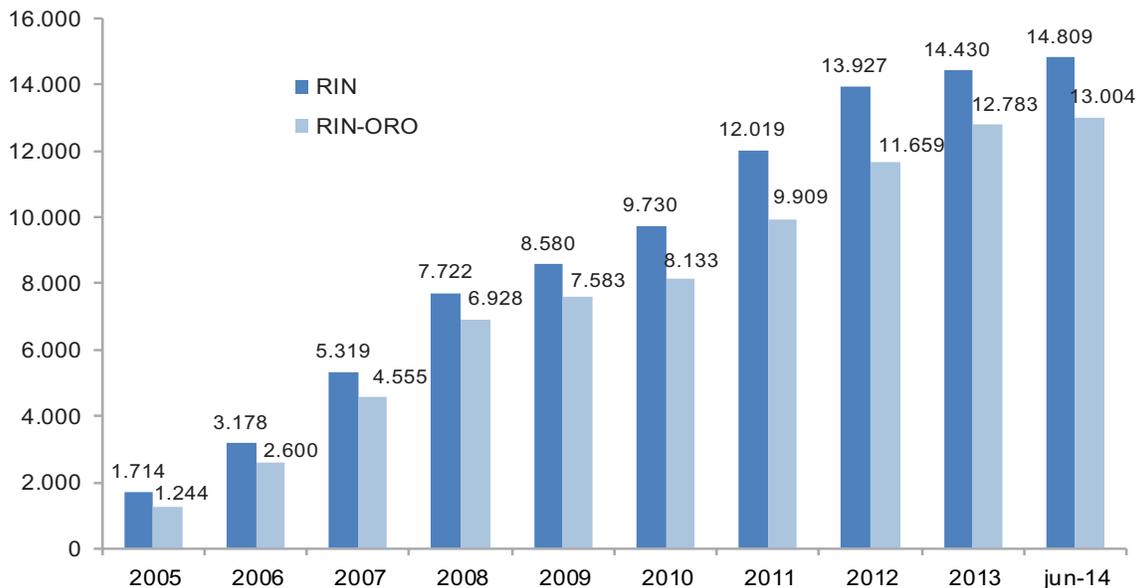
En el primer semestre de 2014, la inversión de cartera neta registró un flujo negativo de \$us272 millones (-\$us160 millones en igual periodo de la gestión anterior), explicado por el incremento de los activos externos del sector privado en línea con mayores y graduales requerimientos de encaje legal para depósitos en moneda extranjera, como medida para fortalecer el proceso de bolivianización.

5. Reservas internacionales

Al 30 de junio de 2014 las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a \$us14.809 millones, monto que supera en \$us379 millones a los \$us14.430 millones registrados en 2013, de los cuales \$us1.805 millones (12,2%) se encuentran en oro y \$us13.004 millones (87,8%) en distintas monedas extranjeras. Este saldo permite cubrir 16 meses de importaciones de bienes y servicios, uno de los más altos de América Latina (Gráficos 5.1 y 5.2).

Es importante señalar que durante el primer semestre de 2014 se registraron pagos al capital accionario de la CAF, importaciones del sector público además de la salida de fondos RAL en cumplimiento del cronograma de encaje legal de los bancos, lo que influyó en el menor crecimiento de las reservas registrado en este periodo.

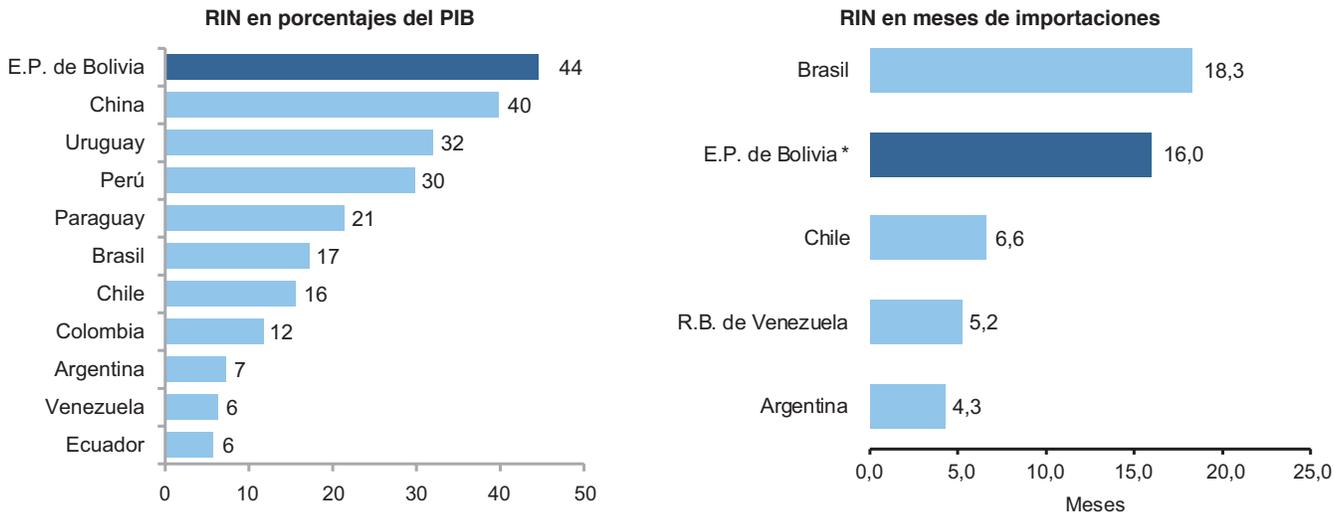
Gráfico 5.1
Reservas internacionales netas del BCB
(Saldo millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Las RIN representan 44% del PIB, el más alto de la región y también es mayor al registrado por China, 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 países seleccionados: junio 2014
(En % del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2014. 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 de cobertura de reservas internacionales
 (Ratios en porcentajes)

	jun-11	jun-12	jun-13	jun-14
RIN en porcentajes de:				
Depósitos en dólares	277,4	338,0	393,6	425,1
Depósitos totales	114,9	106,7	101,3	93,8
Dinero en sentido amplio (M ³)	85,4	81,1	78,1	72,9

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Después del sustancial incremento de la demanda de dólares en el Bolsín en octubre de 2012 que superó los \$us53 millones diarios ofertados en ese momento, a raíz de la emisión de bonos soberanos por el E.P. de Bolivia, la oferta diaria de divisas se incrementó a \$us150 millones, monto que se redujo a \$us120 millones en junio de 2013, pasando los restantes \$us30 millones a constituirse en la oferta para las Ventas Directas, mecanismo que se explica más adelante en esta subsección.

A partir de fines de 2012 y con el fin de garantizar la liquidez en dólares en la economía nacional, el BCB implementó medidas complementarias. En diciembre de 2012 se reglamentó la venta inmediata de dólares estadounidenses al público a través de ventanillas del BCB y/o Banco Unión S.A.⁵ En enero de 2013, se dispuso la venta de dólares al público por medio del Bolsín por montos superiores a \$us100.000 que se abonan al día siguiente de su adjudicación. Las solicitudes se pueden realizar de acuerdo a las siguientes modalidades adicionales: las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) por cuenta de un cliente y el público en general instruyendo el débito y abono de sus cuentas en las EIF.⁶

Adicionalmente, en junio de 2013, el BCB aplicó una nueva medida denominada Ventas Directas, que consiste en la venta de dólares a las EIF y al público en general a través del Sistema de Operaciones Cambiarias (SIOC), que permiten completar la transacción en forma inmediata y a nivel nacional, accediendo a una oferta diaria de \$us30 millones que se asignan por orden de llegada, con un mínimo de \$us100.000 y al tipo de cambio vigente en la fecha. Esta transacción también se realiza mediante el débito en cuentas en MN y abono en cuentas en dólares en las EIF.⁷

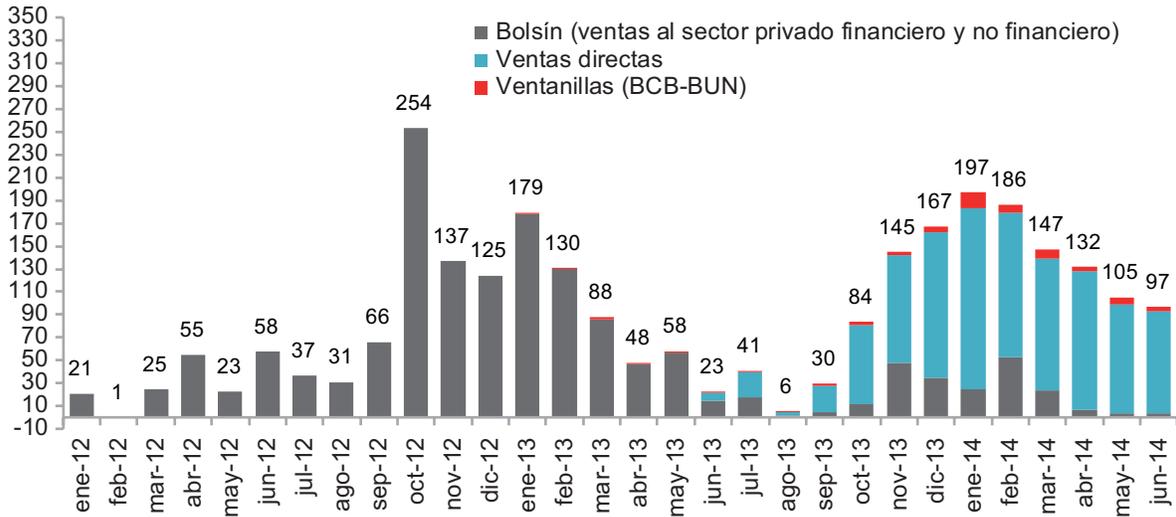
Las medidas aplicadas por el BCB aseguraron la liquidez en dólares a toda la población. En efecto, el acceso al Bolsín por parte del sector privado no financiero reemplazó a la demanda del sistema financiero que hasta diciembre de 2012 accedía con exclusividad a este mecanismo; sin embargo, estas ventas se fueron reduciendo llegando a ser prácticamente nulas en agosto y septiembre de 2013 y en el segundo trimestre de 2014. En contraste, las Ventas Directas, se han convertido en el instrumento más utilizado desde su implementación (Gráfico 5.3).

5 R.D. 216/2012 de 18 de diciembre de 2012.

6 R.D. 007/2013 de 8 de enero de 2013.

7 R.D. 063/2013 de 11 de junio de 2013.

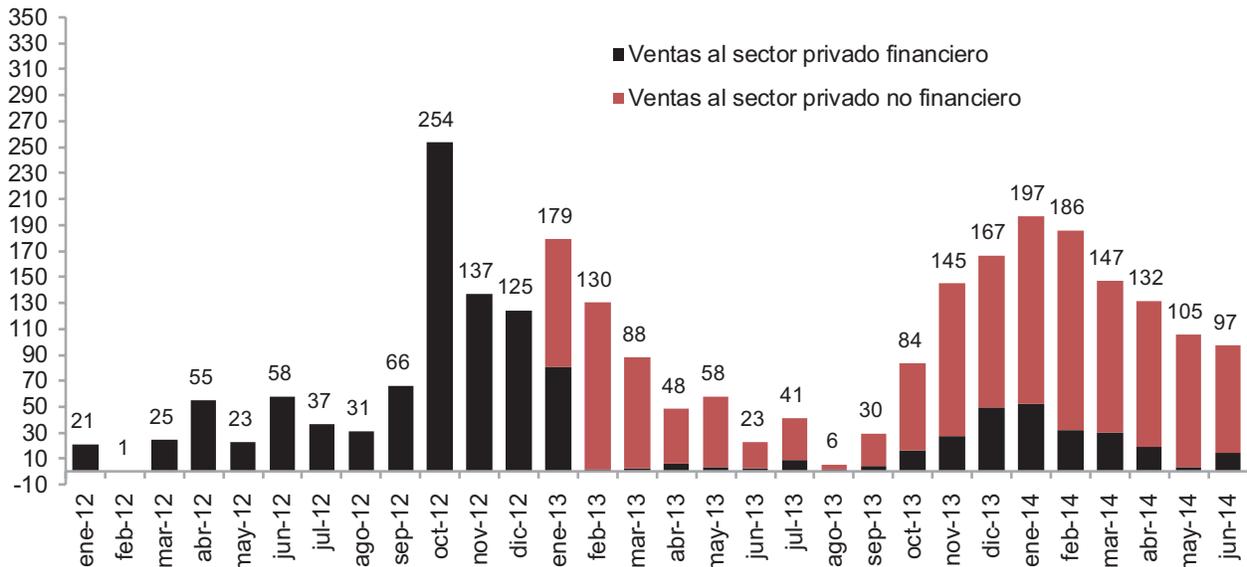
Gráfico 5.3
Venta de divisas del BCB
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

La mayor venta de dólares del BCB al sector privado no financiero durante el primer semestre de 2014 se explica en parte por el incremento de las importaciones de bienes, principalmente los de capital. Por su parte, el sector financiero también reactivó su demanda de ME en los tres primeros meses del año, sin embargo en los tres siguientes se desaceleró (Gráfico 5.4).

Gráfico 5.4
Venta de divisas del BCB por sectores
(En millones de dólares)

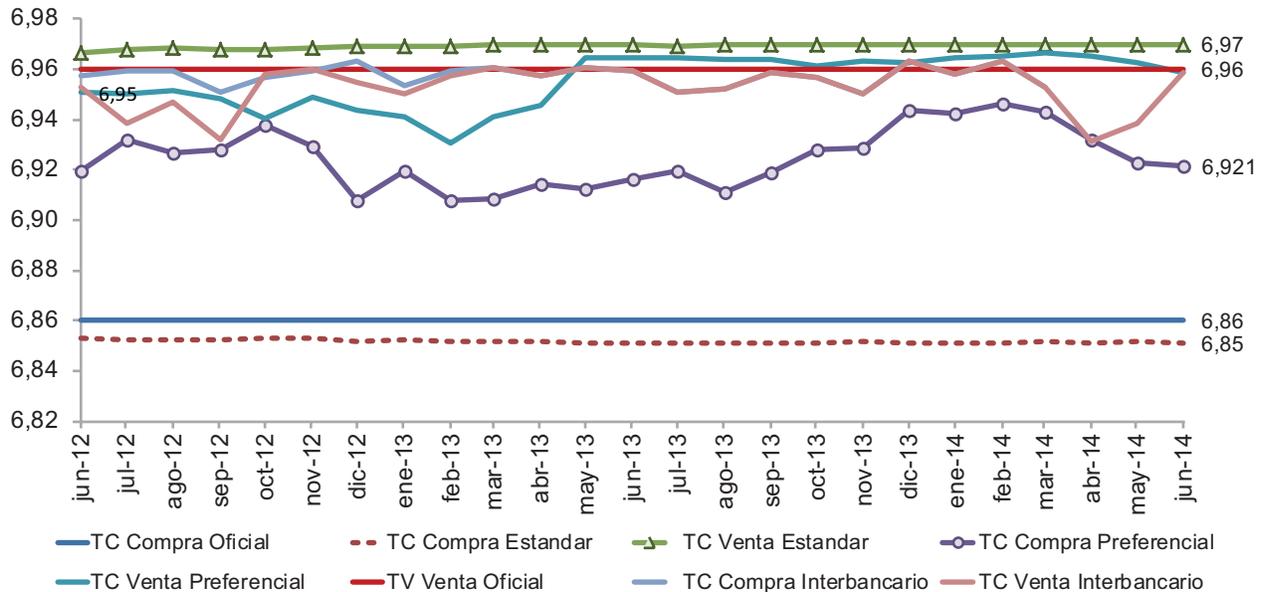


FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Las compras de dólares al sistema financiero por parte del Ente Emisor durante el primer semestre del año fueron nulas, mientras que las registradas en similar periodo de 2013 alcanzaron a \$us2 millones.

Se destaca que 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). Por su parte, los tipos de cambio de compra y venta del sistema financiero correspondientes a las operaciones preferenciales e interbancarias, fluctuaron dentro de la banda del tipo de cambio de compra y venta estándar (Gráfico 5.5).

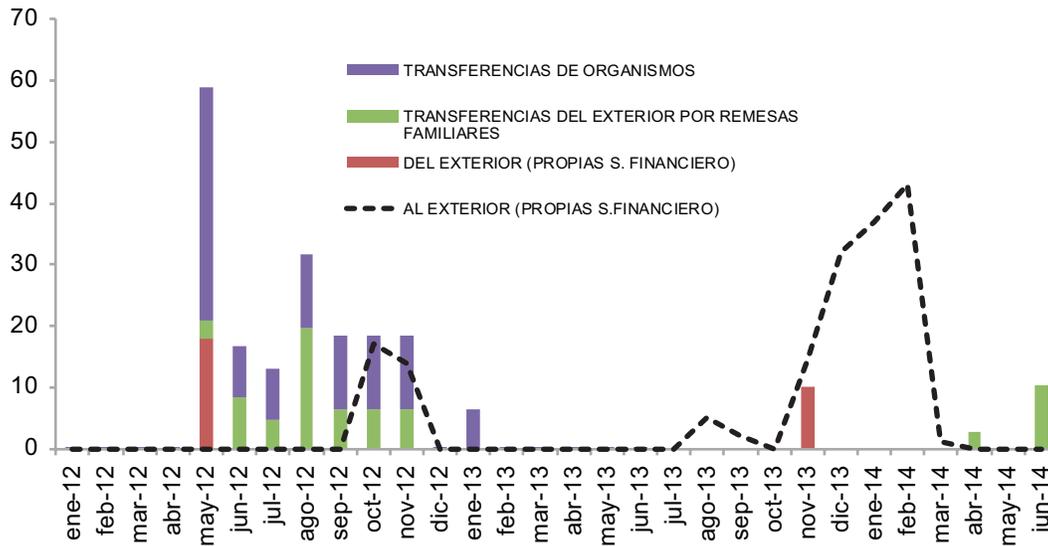
Gráfico 5.5
Tipo de Cambio
(En bolivianos por dólar)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A junio de 2014, las transferencias de divisas del exterior propias del sistema financiero a través del BCB fueron nulas, a junio de 2013 se registró un monto de \$us7 millones, sin embargo por remesas familiares ingresaron \$us13,2 millones. Por su parte, las transferencias al exterior a junio de 2014 alcanzaron a \$us81 millones, mientras que en similar periodo de 2013 fueron nulas (Gráfico 5.6).

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



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

A junio de 2014, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero) totalizaron \$us18.022 millones, monto mayor en 4% con relación al registrado a fines de diciembre 2013 (Tabla 5.2). Cabe resaltar que a junio de 2014 se efectuaron desembolsos para la Planta Ensambladora de Equipos de Computación Quipus por lo que el saldo del FINPRO registró una disminución de \$us50 millones.

Tabla 5.2
Activos Externos Netos Consolidados
 (Saldos en millones de dólares)

	Jun-13	Dic-13	Jun-14	VARIACIÓN Jun14/Dic13	
				ABSOLUTA	RELATIVA
I. CONSOLIDADAS (II+III)	15.461	17.286	18.022	736	4,3
Brutas	15.481	17.315	18.055	740	4,3
Obligaciones	19	29	33	4	13,5
II. BCB NETAS	13.952	14.430	14.809	379	2,6
Brutas	13.951	14.430	14.809	378	2,6
Obligaciones	-1	0,0	-0,3	0	
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS¹	1.510	1.654	2.061	407	24,6
Brutas	1.529	1.683	2.095	411	24,4
Obligaciones	20	29	33	4	14,7
IV. FINPRO²	0	1.202	1.152	-50	-4,1
Brutas		1.202	1.152	-50	-4,1
Obligaciones					

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: ¹ Comprende Bancos Comerciales y Entidades Financieras no Bancarias de corto plazo.
² De acuerdo a recomendación del Directorio del BCB se incluye como activos externos.

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

6. Posición de Inversión Internacional

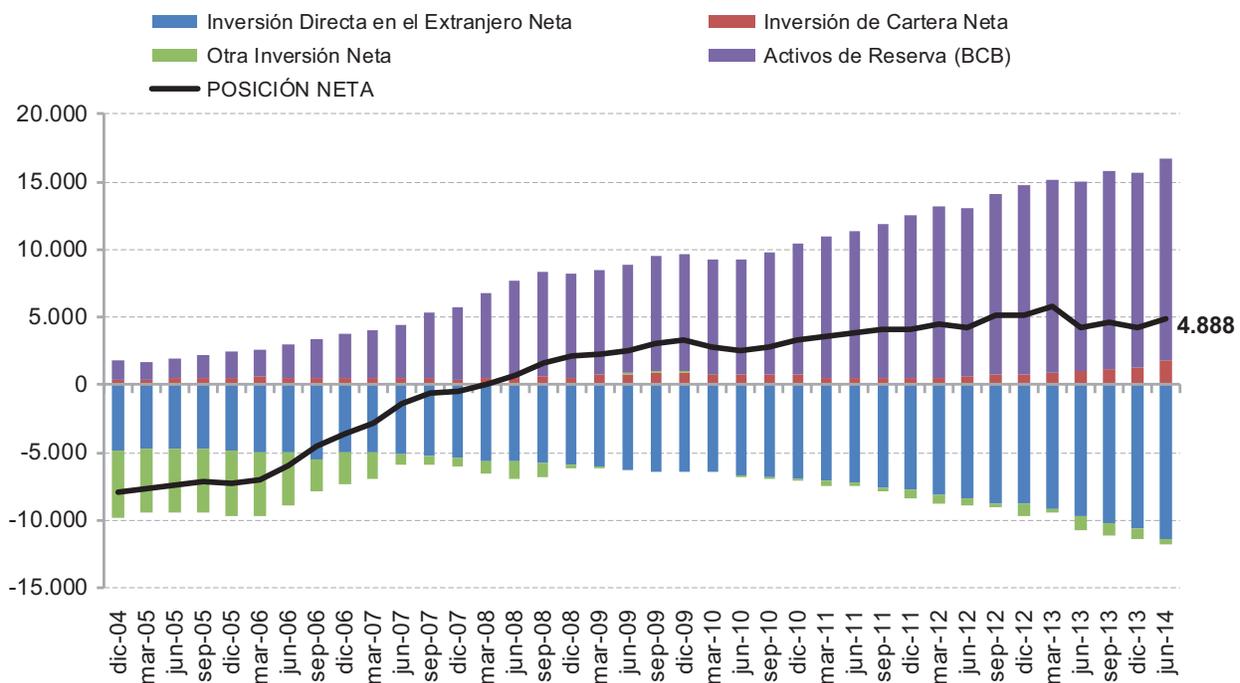
La Posición de Inversión Internacional (PII) es el balance entre los activos de un país frente al exterior (activos externos) y lo que debe el país al exterior (pasivos externos), tanto del sector público como del privado. Si los pasivos son mayores a los activos se tiene una posición neta deudora respecto al resto del mundo; y, por el contrario, si los activos son mayores a los pasivos se tiene una posición neta acreedora. A junio de 2014, Bolivia registró un saldo neto acreedor de \$us4.888 millones, equivalente a 14,4% del PIB.

Respecto a diciembre de 2013, el saldo acreedor de la PII creció en 5,0%, equivalente a \$us233 millones, resultado del incremento en los activos (\$us1.203 millones) que superó al incremento de pasivos (\$us970 millones).

Cabe destacar la incidencia positiva de las Reservas Internacionales del BCB (8,1pp y del componente Otra Inversión (2,1pp) en el saldo acreedor de la Posición de Inversión Internacional Neta.

Desde el año 2008 Bolivia presenta un saldo acreedor (\$us2.163 millones) frente al resto del mundo. A junio de 2014, dicho saldo más que duplicó al registrado en diciembre de 2008 (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 15,1% respecto al primer semestre de 2013, debido a las modificaciones al encaje legal que incrementaron el Fondo RAL de bancos y de otras entidades financieras. Por otro lado, las reservas internacionales aumentaron 2,6%, ascendiendo a \$us14.809 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 9,9%. Estos movimientos generaron un crecimiento del activo total de 5,6%.

Dentro el pasivo, la inversión directa en Bolivia continuó incrementándose, presentando una variación absoluta de \$us852 millones respecto a diciembre de 2013. Estos flujos complementaron la inversión pública en sectores productivos y estratégicos del país. Por otro lado, los créditos externos otorgados al sector público aumentaron 2,3% respecto a finales de la gestión anterior (Tabla 6.1).

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

	AI	AI	VARIACIÓN	
	31 dic 2013 ^P	30 jun 2014 ^P	Absoluta	Relativa
Activos	21.365	22.568	1.203	5,6
1. Inversión directa en el extranjero	0	50	50	
2. Inversión de cartera	1.674	1.927	253	15,1
Fondo RAL (Bancos y EFNB ¹)	973	1.110	138	14,2
Empresas no Financieras y otra inversión	702	816	115	16,4
3. Otra inversión	5.260	5.782	522	9,9
Bancos (otros activos externos)	1.875	2.113	238	12,7
Otra inversión	3.385	3.669	284	8,4
4. Activos de reserva (BCB)	14.430	14.809	379	2,6
Pasivos	16.710	17.680	970	5,8
1. Inversión directa en la economía declarante	10.558,5	11.410,3	852	8,1
2. Inversión de cartera	40	60	19	48,0
3. Otra inversión	6.111	6.210	99	1,6
Deuda externa pública CP y MLP ²	5.262	5.381	119	2,3
Deuda externa privada CP y MLP	816	795	-22	-2,6
Otra inversión	33	35	1	3,6
Posición neta	4.655	4.888	233	5,0
En % del PIB	15,1%	14,4%		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

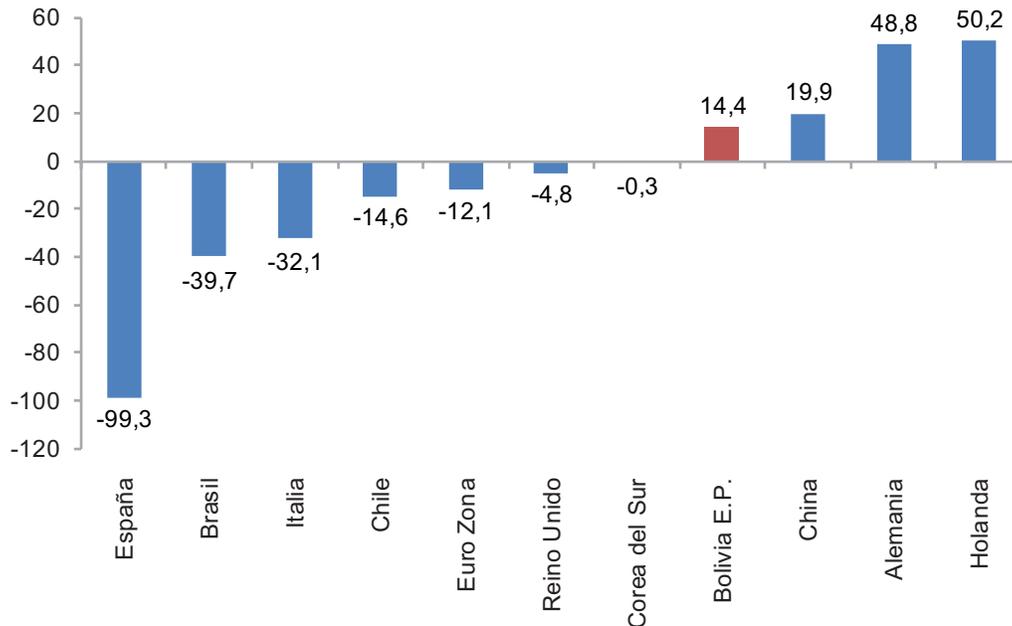
NOTAS: ^P Cifras preliminares sujetas a revisión

¹ Entidades financieras no bancarias

² CP Corto Plazo; MLP Mediano y Largo Plazo

El país mantiene una posición acreedora frente al resto del mundo, de la misma manera que China, Alemania y Holanda, a diferencia de la situación de España, Brasil, Italia, Chile, 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: a junio de 2014
 (En % del PIB)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTAS: Bolivia y Brasil con datos a junio 2014, el resto de países con cifras a marzo 2014.
 Datos del PIB corresponden al WEO de julio 2014, excepto en el caso de Bolivia

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

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

Al 30 de junio de 2014, el saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us5.381 millones y en valor presente neto a \$us5.269 millones (Tabla 7.1.1). El 31,2% tiene condiciones concesionales y el 68,8% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP, se debe principalmente a mayores desembolsos del BID, CAF y China y Banco Mundial. Los desembolsos fueron destinados a infraestructura carretera, hidrocarburos, programa satelital, fortalecimiento de estadísticas, desarrollo regional y transmisión eléctrica, entre los más importantes.

Tabla 7.1.1
Saldo de la deuda externa pública por acreedor
 (En millones de dólares)

ACREEDOR	Saldo al 31/12/2013	Enero - Junio 2014				Saldo al 30/06/2014	Participación %	VPN ² 30/06/2014
		Desembolsos efectivos ¹	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
A. CORTO PLAZO	0,0		0,0		0,0	0,0	0,0	0,0
B. MEDIANO Y LARGO PLAZO	5.261,8	247,6	123,6	2,7	-4,6	5.381,2	100,0	5.268,9
FMI	0,0				0,0		0,0	0,0
Multilaterales	3.459,8	174,5	88,6	0,9	1,1	3.546,8	65,9	3.358,5
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.628,8	90,1	66,3		0,0	1.652,6	30,7	1661,2
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	1.179,4	59,5	12,1		-0,3	1.226,6	22,8	1120,2
Banco Mundial	498,6	12,6	4,0		1,4	508,6	9,5	431,6
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	50,9	0,1	0,9		0,1	50,2	0,9	42,7
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	39,9		0,5		-0,1	39,3	0,7	32,9
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	32,3	8,6	3,5	0,9	0,0	37,4	0,7	37,8
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	30,0	3,4	1,2		0,0	32,2	0,6	32,2
Bilaterales	802,0	73,2	35,0	1,7	-5,8	834,4	15,5	790,4
R. Popular de China	457,2	67,2	0,8		-5,7	517,9	9,6	503,6
R.B. de Venezuela	154,5		24,1		0,0	130,5	2,4	126,0
Brasil	80,3	5,4	7,3		0,0	78,4	1,5	67,9
Alemania	58,5	0,5	0,3		-0,6	58,1	1,1	49,4
Corea del Sur	20,4		0,6		0,9	20,7	0,4	18,3
España	15,4		0,3	1,7	-0,1	15,0	0,3	12,9
Francia	7,2	0,0	0,7		-0,2	6,4	0,1	5,6
Argentina	4,6		0,4		-0,1	4,1	0,1	4,0
Italia	4,0		0,6		0,0	3,4	0,1	2,7
Privados	1.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.000,0	18,6	1.120,0
Bonos Soberanos	1.000,0	0,0	0,0		0,0	1.000,0	18,6	1.120,0
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	5.261,8	247,6	123,6	2,7	-4,6	5.381,2	100,0	5.268,9

FUENTE: BCB

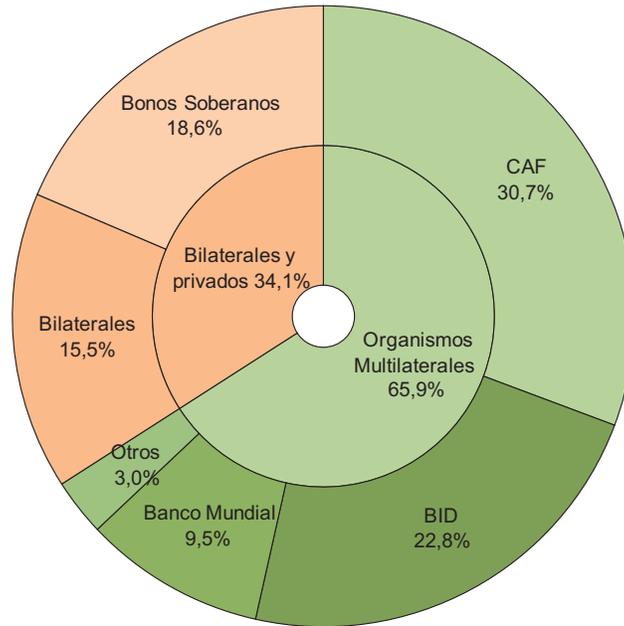
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Nota: ¹ Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 07/07/2014

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

El 65,9% de la deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales y privados (Gráfico 7.1.1). Por otro lado, el 86,2% de la deuda externa pública de MLP está contratada en dólares estadounidenses, el 5,8% en Euros y el resto en otras monedas.

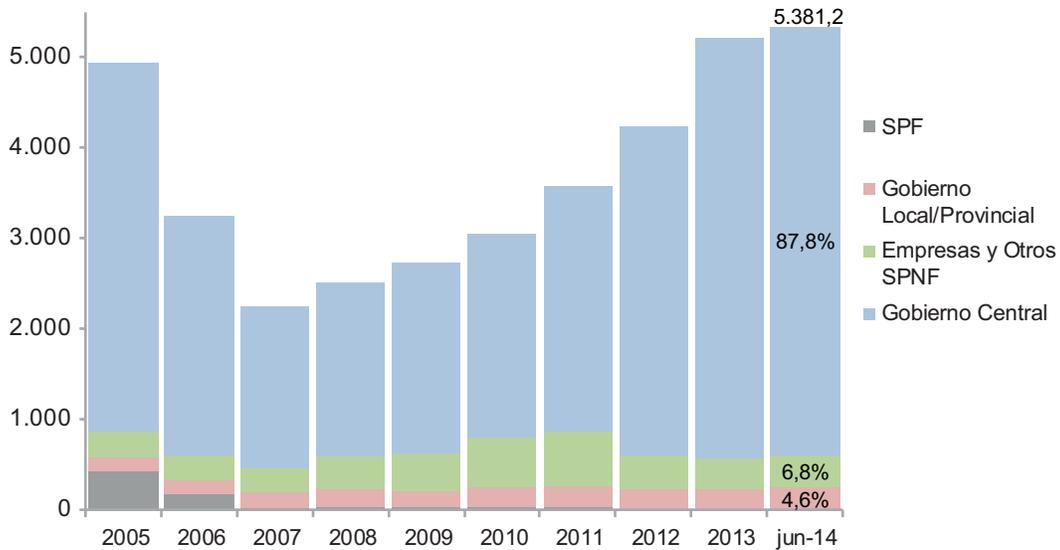
Gráfico 7.1.1
Saldo de la deuda externa pública de CMLP según acreedor a junio de 2014
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Según deudor, el 87,8% del saldo de la deuda externa pública se concentra en el Gobierno Central.⁸ Destacar que dicha participación aumentó debido a la deuda contraída por las dos emisiones de bonos soberanos en el mercado financiero internacional en las gestiones 2012 y 2013 (Gráfico 7.1.2).

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



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

⁸ El Gobierno Central está compuesto principalmente por el TGN y las Universidades.

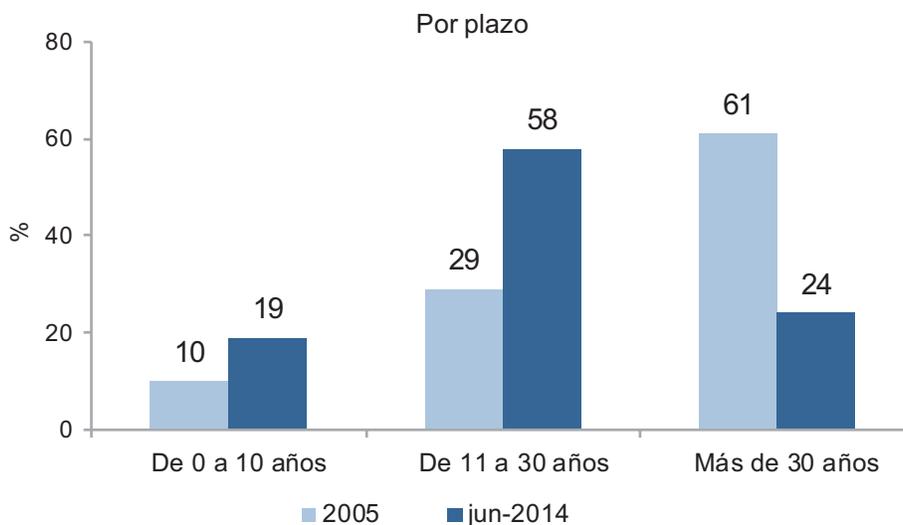
Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 81,4% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 47,0% tiene una tasa entre 0,1% y 2%; no existe deuda con una tasa superior al 6% (Tabla 7.1.2, Gráfico 7.1.3).

Tabla 7.1.2
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés: junio 2014
(En millones de dólares)

Rango Tasa	Monto	Composición (%)	Rango Plazo	Monto	Composición (%)
Exento	9,4	0,2	De 0 a 10 años	1.000,0	18,6
De 0,1% a 2%	2.537,9	47,2	De 11 a 30 años	3.104,4	57,7
De 2,1% a 4%	1.810,0	33,6	Más de 30 años	1.276,8	23,7
De 4,1% a 6%	1.023,9	19,0			
De 6,1% a 10%	0,0	0,0			
	5.381,2	100,0	Total	5.381,2	100,0

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El E.P. de Bolivia es considerado como país post-HIPC de ingresos medios, por lo que las condiciones financieras de los créditos de deuda externa pública han cambiado en el periodo 2006-2013.

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

En el primer semestre de 2014, la transferencia neta de recursos externos⁹ relacionada con la deuda externa pública de MLP fue positiva por \$us56 millones explicado principalmente por mayores desembolsos de la CAF, BID en multilaterales y la R.P. China en bilaterales, a pesar del pago de intereses de Bonos Soberanos (\$us27 millones) y los importantes pagos de capital efectuados a la CAF y la R.B. de Venezuela (Tabla 7.2.1).

⁹ Flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital, intereses y comisiones.

Tabla 7.2.1
Transferencia neta de la deuda externa pública de corto y MLP- Primer semestre 2014
 (En millones de dólares)

Acreedor	Enero / Junio 2014						
	Desembolsos ¹	Servicio ¹		Variación Cambiaria	Alivio APPME * Donación	Transferencia Neta	
		(1)	Amortización			Interés	(1)-(2)
A. Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
B. Mediano y Largo Plazo	247,6	123,6	67,9	-4,6	2,7	56,1	53,4
Multilaterales	174,5	88,6	31,6	1,1	0,9	54,3	53,4
Corporación Andina de Fomento (CAF)	90,1	66,3	14,9	0,0		8,9	8,9
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	59,5	12,1	13,1	-0,3		34,4	34,4
Banco Mundial	12,6	4,0	1,9	1,4		6,7	6,7
Otros	12,1	6,2	1,6	0,0	0,9	4,4	3,5
Bilaterales	73,2	35,0	9,3	-5,8	1,7	28,8	27,1
R. Popular de China	67,2	0,8	6,3	-5,7		60,2	60,2
R.B. de Venezuela	0,0	24,1	1,6	0,0		-25,6	-25,6
Brasil	5,4	7,3	0,8	0,0		-2,7	-2,7
Alemania	0,5	0,3		-0,6		0,2	0,2
Corea del Sur	0,0	0,6	0,2	0,9		-0,8	-0,8
España	0,0	0,3	0,0	-0,1	1,7	-0,4	-2,1
Otros	0,0	1,7	0,4	-0,2		-2,0	-2,0
Privados	0,0	0,0	27,1	0,0	0,0	-27,1	-27,1
Bonos Soberanos	0,0	0,0	27,1	0,0		-27,1	-27,1
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	247,6	123,6	67,9	-4,6	2,7	56,1	53,4

FUENTE: BCB

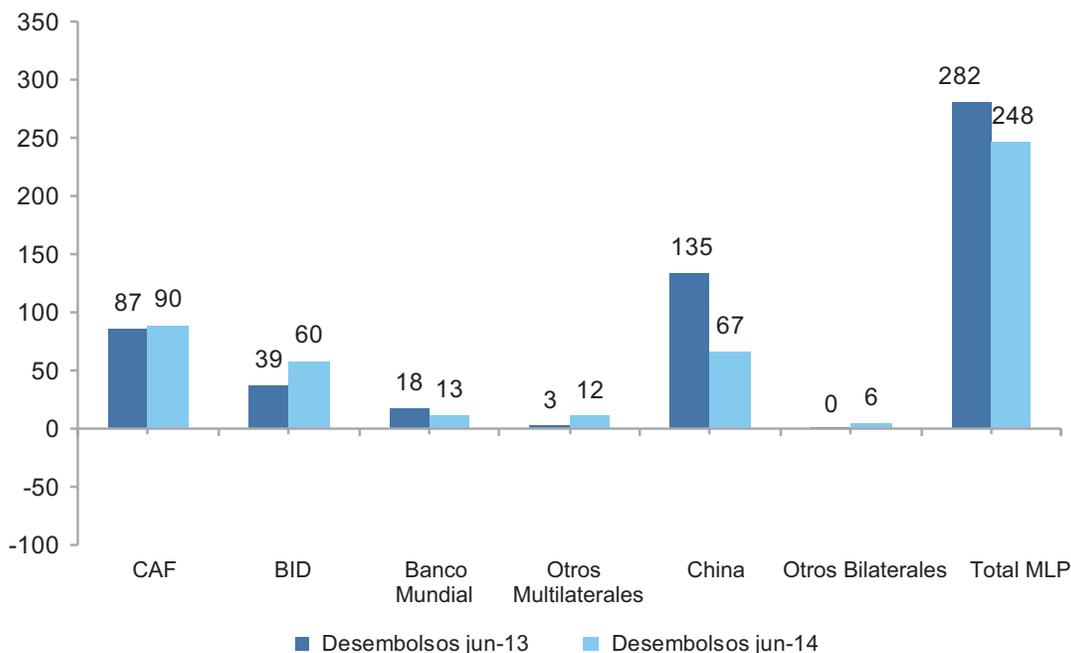
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

^{1/} Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 07/07/2014.

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

En el primer semestre de 2014, los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us248 millones, monto menor en \$us34 millones registrado en similar periodo de la gestión 2013, y provinieron principalmente de la CAF, BID y China.

Gráfico 7.2.1
Desembolsos de la deuda externa pública de MLP por acreedor-Primer semestre
 (En millones de \$us)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP alcanzó a \$us192 millones, monto menor al registrado en el primer semestre de 2013 (\$us146 millones), de los cuales 64,5% corresponden a amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

7.3 Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A junio de 2014, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB)¹⁰ fue de 15,5%, mayor al registrado en junio de 2013 de 14,0%; sin embargo, 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, al no existir deuda de corto plazo el ratio deuda de CMLP sobre el PIB (DVT/PIB) a junio de 2014 fue 15,5%, inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%), Mercosur (40%) y Maastricht (60%).

Por su parte, el indicador de solvencia representado por la relación valor presente neto de la deuda externa de MLP respecto a las exportaciones de bienes y servicios anuales (DV/Xa)¹¹ alcanzó un nivel de 41,3% frente a un 33,9% registrado a junio de 2013. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150% (Tabla 7.3.1).

¹⁰ Saldo de la deuda en Valor Presente Neto (VPN) a junio de 2014 es \$us5.268,9 millones

¹¹ Exportaciones estimadas de bienes y servicios anuales es \$us12.745,3 millones

Tabla 7.3.1
Indicadores de solvencia de deuda externa pública de CMLP
 (En porcentajes)

INDICADORES DE SOLVENCIA	ENERO-JUNIO		UMBRAL DSF *	UMBRAL HIPC **	CRITERIO PAC - CAN **	CRITERIO MERCOSUR **	UMBRAL MAASTRICHT **
	2013	2014					
Corto, Mediano y Largo Plazo							
Saldo Deuda Nominal Total / PIB	14,2	15,8			50	40	60
Saldo Deuda en VPN Total / PIB	14,0	15,5	40	-			
Saldo Deuda Nominal Total / Exportaciones anuales	34,4	42,2					
Saldo Deuda en VPN Total / Exportaciones anuales	33,9	41,3	150	150			
Mediano y Largo Plazo							
Saldo Deuda Nominal / PIB	14,2	15,8			50	40	60
Saldo Deuda en VPN / PIB	14,0	15,5	40	-			
Saldo Deuda Nominal / Exportaciones anuales	34,4	42,2					
Saldo Deuda en VPN / Exportaciones anuales	33,9	41,3	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)

En el primer semestre de 2014, el ratio de liquidez¹² expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X)¹³ fue de 2,9%, mayor al registrado en el periodo enero-junio de 2013, pero inferior a los valores referenciales utilizados por la Iniciativa HIPC y MSD (Tabla 7.3.2)

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

INDICADORES DE LIQUIDEZ	ENERO-JUNIO		UMBRAL DSF *	UMBRAL HIPC **
	2013	2014		
Corto, Mediano y Largo Plazo				
Servicio Deuda Despues Alivio Total / Exportaciones (ene-jun)	3,7	2,9	20	< 15-20
Servicio Deuda Antes Alivio Total / Exportaciones (ene-jun)	3,7	2,9		
Mediano y Largo Plazo				
Servicio Deuda Despues Alivio / Exportaciones (ene-jun)	2,3	2,9	20	< 15-20
Servicio Deuda Antes Alivio / Exportaciones (ene-jun)	2,4	2,9		

FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

SDAT/X: Servicio Después del Alivio respecto de las Exportaciones

SAAT/X: Servicio Antes del Alivio respecto de las Exportaciones

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 07/07/2014

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

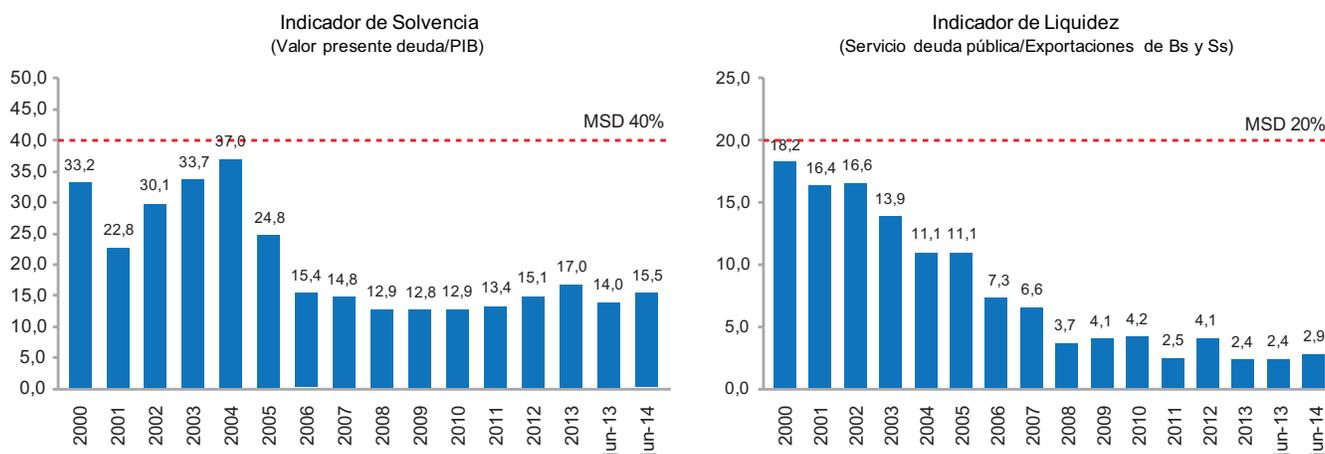
¹² Utilizado para analizar problemas para honrar su servicio en el corto plazo.

¹³ Servicio de la deuda después alivio es \$us191,5 millones.

Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento¹⁴ a junio de 2014 se encuentran muy por debajo de los umbrales internacionales lo que significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, evidenciando 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 (Gráfico 7.3.1).

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



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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

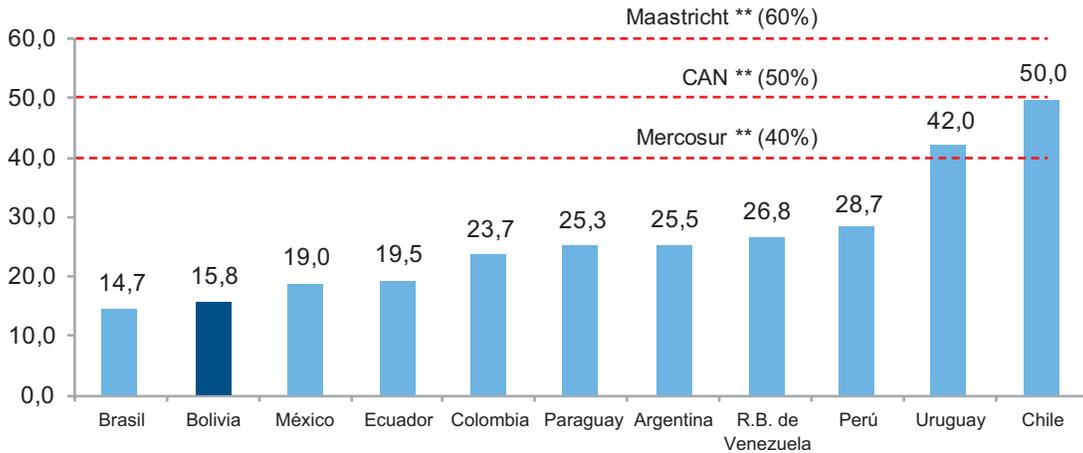
La teoría económica sugiere que la deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden aumentar su crecimiento económico. La deuda externa utilizada en inversiones productivas acelera el desarrollo mediante una inversión más intensa y un crecimiento más rápido. Existen estudios que muestran que si el ratio valor presente de la deuda sobre exportaciones es menor a 150%, existen aportes al crecimiento del PIB per cápita. A junio de 2014, Bolivia registra un ratio de 41,3%.

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

Los ratios Deuda/PIB evidencian la situación de sostenibilidad de nuestra deuda comparadas con las metas cuantitativas de endeudamiento vigentes en la Comunidad Andina, MERCOSUR, Consejo Monetario Centroamericano y Unión Europea, situándose como una de las más bajas de la región (Gráfico 7.4.1).

¹⁴ Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

Gráfico 7.4.1
Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica: junio 2014
 (En porcentajes)



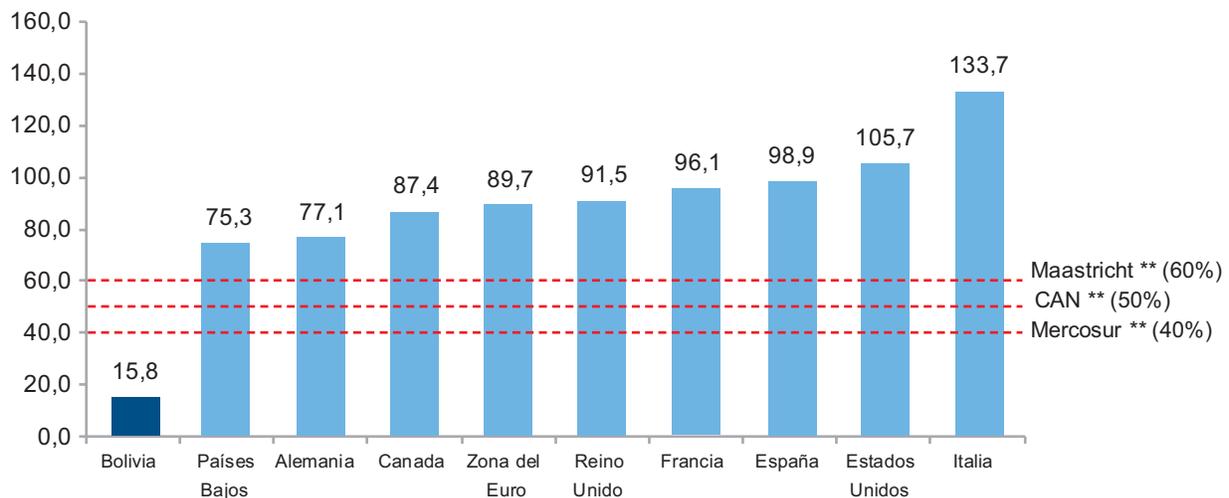
FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2014

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 2014
 El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a junio 2014

El saldo de la deuda respecto al PIB para países europeos y Estados Unidos se sitúa en niveles elevados lo cual ha deteriorado su posición fiscal. En promedio, el indicador Deuda Externa/PIB para estos países llega 95,0%. Entre los países más endeudados se encuentran Italia y Estados Unidos. La posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable (Gráfico 7.4.2).

Gráfico 7.4.2
Indicador de solvencia (Deuda externa pública / PIB) en Europa y Estados Unidos: junio 2014
 (En porcentajes)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*, junio 2014

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 2014

El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a junio 2014

7.5 Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo de Bolivia se mantiene en un buen nivel con la perspectiva de mejorar.

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 ocho años han sido satisfactorios (Tabla 7.5.1).

Destacar que en mayo, *Standard & Poors* cambió la calificación de Bolivia a "BB" desde "BB-" con perspectiva estable citando una mayor resistencia económica ante impactos negativos gracias a un persistente crecimiento del Producto Interno Bruto, de la cuenta corriente y del superávit fiscal. En agosto *Fitch & Ratings* mejoró la perspectiva a "positiva".

Tabla 7.5.1
Indicadores de riesgo para países de América Latina: junio 2014

	Moody's		S&P		Fitch Ratings	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	Caa1	Estable	CCC+	Negativa	CC	-
Bolivia	Ba3	Estable	BB	Estable	BB-	Estable
Brasil	Baa2	Estable	BBB-	Estable	BBB	Estable
Chile	Aa3	Estable	AA-	Estable	A+	Estable
Colombia	Baa3	Positiva	BBB	Estable	BBB	Estable
Ecuador	Caa1	Estable	B	Positiva	B	Estable
México	A3	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Paraguay	Ba2	Positiva	BB	Estable	BB-	Positiva
Perú	Baa2	Positiva	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Uruguay	Baa2	Estable	BBB-	Estable	BBB-	Estable
R.B. de Venezuela	Caa1	Negativa	B-	Negativa	B	Negativa

FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2014.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

7.6 Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El saldo de la deuda externa pública de CP a junio de 2014 es cero debido a la cancelación total del monto adeudado en la gestión 2013.

8. Deuda Externa Privada¹⁵

A junio de 2014 el saldo de la Deuda Externa Privada ascendió a \$us2.626 millones, mayor en \$us132 millones con relación al registrado a diciembre de 2013. El saldo de la deuda no relacionada fue de \$us772 millones, 5,3% menor al saldo de fines de la gestión pasada. El saldo de la deuda relacionada fue de \$us1.854 millones, mayor en \$us176 millones respecto de diciembre de 2013. Por sector, el saldo de la deuda del sector financiero y ascendió a \$us176 millones y a \$us2.450 millones al sector no financiero (Cuadro 8.1).

¹⁵ La deuda externa privada está compuesta por todos los pasivos externos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del gobierno.

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

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 30/06/2014 ^P	Variación		Participación (%) total jun/2014
	31-dic-13	Desembolsos	Capital	Int. + com ^{1/}		Absoluta	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	816,0	440,5	484,1	11,1	772,4	-43,6	-5,3	29,4
Sector Financiero	178,0	249,8	251,7	4,3	176,1	-1,9	-1,0	6,7
Corto Plazo	46,3	236,6	232,8	0,2	50,1	3,8	8,2	1,9
Mediano y largo plazo	131,6	13,3	18,9	4,0	126,0	-5,7	-4,3	4,8
Sector no financiero	638,1	190,6	232,4	6,9	596,3	-41,8	-6,5	22,7
Corto plazo	204,1	82,1	115,6	3,8	170,6	-33,5	-16,4	6,5
Mediano y largo plazo	434,0	108,5	116,8	3,1	425,8	-8,2	-1,9	16,2
Por plazo								
Corto plazo	250,4	318,7	348,4	4,0	220,7	-29,7	-11,9	8,4
Mediano y largo plazo	565,6	121,8	135,7	7,1	551,7	-13,9	-2,5	21,0
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA	1.678,0	400,5	224,5	2,0	1.854,0	176,1	10,5	70,6
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	1.678,0	400,5	224,5	2,0	1.854,0	176,1	10,5	70,6
Corto plazo	462,9	253,9	127,5	1,5	589,3	126,4	27,3	22,4
Mediano y largo plazo	1.215,1	146,6	97,0	0,5	1.264,7	49,6	4,1	48,2
C. POR PLAZO								
Total Sector financiero	178,0	249,8	251,7	4,3	176,1	-1,9	-1,0	6,7
Corto plazo	46,3	236,6	232,8	0,2	50,1	3,8	8,2	1,9
Mediano y largo plazo	131,6	13,3	18,9	4,0	126,0	-5,7	-4,3	4,8
Total Sector no financiero	2.316,1	591,1	456,8	8,9	2.450,4	134,3	5,8	93,3
Corto plazo	667,0	336,0	243,1	5,3	759,9	92,9	13,9	28,9
Mediano y largo plazo	1.649,1	255,1	213,7	3,6	1.690,5	41,4	2,5	64,4
Total por plazo								
Corto plazo	713,3	572,6	475,9	5,5	810,0	96,7	13,6	30,8
Mediano y largo plazo	1.780,7	268,4	232,6	7,6	1.816,4	35,7	2,0	69,2
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	2.494,0	841,0	708,5	13,1	2.626,4	132,3	5,3	100,0

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

En el primer semestre de 2014, los desembolsos ascendieron a \$us841 millones, de los cuales 70,6% correspondieron a deuda con terceros y el resto a deuda con casas matrices y filiales extranjeras.

El servicio de la deuda fue de \$us722 millones, correspondiendo 98,2% a amortizaciones. Del total, \$us495 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us227 a deuda relacionada.

9. Cuadro de la Balanza de Pagos

BALANZA DE PAGOS ¹

	(En millones de \$us)																									
	2015 ^P			2016 ^P			2017 ^P			2018 ^P			2019 ^P		2020 ^P		2021 ^P		2022 ^P		2023 ^P		2024 ^P			
	Ene	Feb	Mar	Ene	Feb	Mar	Ene	Feb	Mar	Ene	Feb	Mar	Ene	Feb	Mar	Ene	Feb	Mar	Ene	Feb	Mar	Ene	Feb	Mar	Ene	Feb
I. CUENTA CORRIENTE	561,3	1.293,1	1.506,2	1.991,3	745,8	765,6	76,6	39,5	560,9	760,1	609,5	1.970,0	592,8	314,8	353,0	1.172,8	391,1	391,1	425,3	816,4						
1. Balanza Comercial ^{2/}	395,9	1.035,8	918,5	1.443,8	415,4	811,6	430,9	152,3	794,0	948,3	781,1	2.675,7	769,2	728,2	877,5	2.318,9	391,1	391,1	425,3	816,4						
Exportaciones FOB	2.826,7	3.951,5	4.504,2	6.525,1	4.960,4	6.401,9	8.958,2	2.111,4	2.795,9	3.079,6	3.267,0	11.254,0	2.866,0	2.866,5	2.981,1	9.913,0	3.022,0	3.161,5	3.161,5	6.183,4						
Importaciones CIF	-2.450,8	-2.915,7	-3.585,7	-5.081,4	-4.944,9	-3.596,2	-7.927,3	-1.959,2	-2.001,9	-2.131,3	-2.485,9	-8.573,3	-2.069,8	-2.168,4	-2.357,1	-9.337,7	-2.390,7	-2.340,9	-2.340,9	-4.731,7						
2. Servicios (netos)	-42,3	-167,7	-189,0	-200,2	-209,0	-263,4	-368,8	-54,8	-137,4	-86,5	-63,4	-342,1	-97,5	-183,4	-89,4	-137,7	-84,8	-271,0	-355,8							
3. Renta (neta)	-376,4	-397,2	-489,4	-536,4	-673,8	-864,1	-1.160,8	-335,1	-419,0	-429,1	-446,1	-1.629,3	-419,7	-548,2	-472,6	-1.907,8	-458,8	-412,4	-471,1							
Intereses recibidos (BCB y sector privado)	84,7	199,0	331,9	305,9	194,7	85,6	102,0	142,4	26,6	34,0	31,1	125,2	40,9	57,4	33,7	19,2	35,9	57,0	92,8							
Intereses debidos ^{3/}	-219,4	-233,8	-208,0	-194,7	-130,3	-105,4	-142,4	-26,6	-34,0	-27,3	-30,2	-116,2	-25,4	-41,4	-44,3	-153,4	-37,9	-45,5	-83,4							
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	-437,3	-569,2	-464,1	-1.916,5	-461,5	-428,9	-888,3							
Remuneración de empleados (neta)	26,1	26,1	27,5	30,1	27,7	19,0	27,3	1,7	5,6	4,3	1,0	12,6	2,2	5,0	2,1	10,9	4,7	3,1	7,8							
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	318,2	291,0	319,7	303,5	285,0	591,5							
Oficiales excluido HFC	234,4	238,3	215,6	181,2	181,3	137,3	184,2	26,5	68,7	50,1	73,2	216,6	67,8	42,4	22,0	40,2	35,7	40,7	76,4							
Donaciones por alivio HFC	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	2,5	6,5	0,8	2,7							
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	268,4	277,0	1.091,0	267,0	245,4	512,4							
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O)	203,8	471,8	378,3	-28,7	378,3	916,9	976,6	-79,1	-169,9	492,4	432,4	542,0	-86,0	185,0	-274,2	-177,2	-299,3	-257,2	-556,5							
1. Sector Público	164,8	261,5	104,6	231,1	237,8	263,4	536,8	113,4	5,0	-219,3	752,1	651,2	-107,1	119,2	-132,5	-338,1	-338,4	-353,3	135,2							
Transferencias de capital	8,7	8,7	9,2	9,2	33,2	-7,2	5,9	1,0	1,1	1,4	2,2	5,7	1,3	1,3	1,6	1,6	1,5	1,1	2,6							
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	340,0	523,1	482,4	404,1	1.749,6	885,2	851,8							
Inversión de cartera (neta)	-153,4	25,1	-29,9	-208,1	-153,6	90,1	186,4	34,8	-180,8	-34,0	-160,4	-360,3	-137,5	-22,6	-226,6	-42,0	-184,3	-86,1	-272,4							
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{5/}	433,7	-21,7	-68,5	59,1	-123,8	-111,7	53,0	-24,1	-34,1	-42,7	-31,8	-132,7	-7,1	-39,8	13,4	7,3	-26,3	-2,0	-11,9							
Activos externos netos de corto plazo ^{6/}	-232,2	-92,3	114,2	-92,1	-264,5	-7,4	40,5	68,2	-21,3	-17,5	49,5	76,9	-19,0	14,0	6,1	-6,3	-136,8	-176,8	-313,6							
Otro capital neta	273,0	-156,2	-20,0	-129,0	-183,4	17,8	-705,0	-231,1	-141,0	-226,4	-162,4	-760,9	-156,7	-410,1	-418,6	-27,4	-1.012,8	-463,4	-946,2							
III. ERRORES Y OMISSIONES (E Y O)	-261,4	-80,7	-25,7	4,4	-391,9	-759,5	1.106,8	177,4	-518,8	-3,8	-455,2	-800,4	-116,2	-163,4	229,2	176,4	-143,2	112,1	-31,1							
IV. SALDO GLOBAL (I + II + III)	503,6	1.515,5	1.952,3	2.374,0	325,2	923,0	2.160,0	515,5	-37,0	586,5	646,7	1.711,6	390,5	336,3	308,0	1.121,6	51,4	280,1	228,7							
V. FINANCIAMIENTO (A+B)	-503,6	-1.515,5	-1.952,3	-2.374,0	-325,2	-923,0	-2.160,0	-515,5	37,0	-586,5	-646,7	-1.711,6	-390,5	-336,3	-308,0	-1.121,6	51,4	-280,1	-228,7							
A. Reservas internacionales netas BCB (aumentó: -) ^{7/}	-503,6	-1.515,5	-1.952,3	-2.374,0	-325,2	-923,0	-2.160,0	-515,5	37,0	-586,5	-646,7	-1.711,6	-390,5	-336,3	-308,0	-1.121,6	51,4	-280,1	-228,7							
Items pro memoria																										
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	5,9	11,2	11,4	11,9	4,3	3,9	0,3	0,1	2,1	2,8	2,2	7,2	1,9	1,0	1,1	-0,3	3,8	1,1	2,4							
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	-0,3	0,6	-0,9	0,0	-0,6	-0,9	-1,6							
Transacciones del sector privado (2+3)	-222,5	-341,6	-341,6	-151,6	-658,4	-106,0	1.546,6	362,5	-602,8	45,6	-714,9	-909,6	-95,2	-97,6	87,5	512,5	407,3	-481,7	-722,8							
Alivio HFC y MDRJ total	149,0	240,0	276,2	279,0	258,3	256,1	236,6	61,1	56,8	63,6	55,2	236,7	56,2	64,3	60,7	58,1	239,3	57,7	109,4							
Saldo de reservas brutas BCB ^{8/}	1.798,4	3.192,6	5.318,5	7.722,2	8.580,5	9.730,2	12.019,0	12.532,0	12.438,4	13.419,1	13.926,6	13.926,6	14.185,5	13.951,1	14.516,5	14.430,2	14.490,1	14.808,5	14.808,5							
Importaciones mensuales de bienes y servicios	246,8	296,7	356,2	481,8	439,1	551,9	764,7	760,6	782,1	825,5	939,6	827,2	819,4	866,0	909,8	1.045,6	907,7	926,5	936,5							
Reservas brutas en meses de importaciones	7,3	10,8	14,9	16,0	19,5	17,6	15,7	16,5	15,9	16,2	14,8	16,8	17,3	16,3	16,0	13,8	15,9	15,6	15,8							

FUENTE: BCB-ASESORÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO. ELABORACIÓN: BCB-ASESORÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO.

NOTAS:

- ¹ Conforme a la quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).
- ² No incluye estimaciones por contraefecto.
- ³ Incluye alivio HFC y MDRJ en su modalidad de reducción de stock. El alivio MDRJ se registra a partir de 2006.
- ⁴ A partir de 2005 corresponde a amortización efectiva y contada.
- ⁵ Excluye créditos intranfra que se registran en IED.
- ⁶ Comprende: activos externos (excluido RAL) de Bancos y entidades financieras no bancarias y deuda de corto plazo (excluidos créditos intranfra) de bancos, entidades financieras no bancarias y resto del sector privado.
- ⁷ Considera precio fijo del oro y tipo de cambio fijo para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.
- ⁸ Considera precio de mercado para el oro y tipo de cambio de fin de período para el DEG y el euro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR.
- ⁹ Cifras preliminares.

Cuadro de la Balanza de Pagos Normalizado

BALANZA DE PAGOS *

(En millones de US\$)

P A R T I D A S	2012		I TRIM 2013		II TRIM 2013		III TRIM 2013		IV TRIM 2013		2013		I TRIM 2014		II TRIM 2014		2014		
	Crédito	Debito	Crédito	Debito	Crédito	Debito	Crédito	Debito	Crédito	Debito	Crédito	Debito	Crédito	Debito	Crédito	Debito	Crédito	Debito	
I. CUENTA CORRIENTE (A+B)	13.816,1	11.848,0	3.550,6	2.957,9	592,3	3.527,6	3.126,8	2.567,9	544,7	3.112,6	2.567,9	3.126,8	2.567,9	3.112,6	2.567,9	3.126,8	2.567,9	3.112,6	2.567,9
A. Bienes y Servicios	12.259,8	9.926,3	3.129,8	2.459,1	671,7	3.112,6	2.567,9	544,7	3.106,7	3.136,9	59,8	12.703,2	10.892,4	8.101,8	3.368,8	2.844,3	6.714,8	5.619,8	1.096,0
1. Mercancías FOB (4)	11.254,0	7.997,4	2.866,0	1.956,3	909,7	2.866,0	2.024,6	872,0	2.981,1	2.545,1	367,9	11.659,7	8.729,1	2.937,6	3.161,5	2.188,3	6.183,4	4.409,1	1.774,3
2. Servicios	1.005,86	1.929,8	263,8	501,8	(238,0)	216,1	543,3	(327,2)	282,9	591,8	(308,1)	1.046,48	2.163,3	(116,8)	227,3	656,0	531,4	1.209,7	(678,3)
2.1 Transportes	157,5	899,5	(652,0)	39,7	181,4	(141,7)	49,1	193,3	(144,2)	50,1	212,5	(162,3)	(147,7)	190,6	786,6	(596,0)	43,4	204,6	(155,2)
2.2 Viajes	594,3	360,7	233,6	158,2	98,7	59,5	103,2	74,8	28,5	154,8	98,0	57,2	358,9	214,3	81,9	93,7	278,8	182,8	96,1
2.3 Otros Servicios	254,1	758,6	(504,5)	65,8	221,7	(195,8)	63,7	275,3	(211,5)	77,3	294,4	(217,1)	282,7	1.017,8	(735,1)	84,1	371,9	(287,8)	(456,2)
B. Remesas de dinero	141,4	1.700,7	(1.629,3)	44,4	464,1	(419,7)	64,0	612,2	(546,2)	37,8	510,4	(472,6)	170,7	2.078,5	(1.907,8)	62,7	475,0	105,4	976,6
1. Remesas de dinero	141,4	1.700,7	(1.629,3)	44,4	464,1	(419,7)	64,0	612,2	(546,2)	37,8	510,4	(472,6)	170,7	2.078,5	(1.907,8)	62,7	475,0	105,4	976,6
2. Remesa de la inversión	126,2	1.767,1	(1.641,9)	40,9	462,8	(421,9)	57,4	610,8	(553,2)	33,7	508,4	(474,7)	19,2	2.089,9	(1.918,7)	35,9	488,3	92,8	971,7
C. Transacciones Corrientes Normales	1.418,8	151,0	1.265,8	376,4	35,6	340,8	351,0	32,8	318,2	342,5	51,4	290,3	1.441,6	171,8	1.269,3	343,8	40,3	303,5	678,5
Alivo HFC	8,7	0,0	8,7	0,0	0,0	0,0	2,5	0,0	2,5	0,0	0,0	6,5	0,0	0,0	6,5	0,0	0,8	1,9	2,7
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA (D+E)	3.717,2	3.775,3	592,0	643,8	(85,1)	909,6	724,6	185,0	1.177,5	1.451,6	(274,2)	3.883,4	4.086,6	(175,1)	909,2	735,6	1.644,8	2.201,2	(596,4)
D. Cuenta capital	5,7	0,0	5,7	1,3	0,0	1,3	0,0	1,3	1,6	0,0	1,6	5,8	0,0	5,8	1,1	0,0	1,1	2,6	0,0
1.1 Transferencias de capitales	5,7	0,0	5,7	1,3	0,0	1,3	0,0	1,3	1,6	0,0	1,6	5,8	0,0	5,8	1,1	0,0	1,1	2,6	0,0
1.2 Condensación de deudas S. Privado	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.3 Condensación de deudas S. Público	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
E. Capital Salvo Reservas	3.711,5	3.775,3	586,3	642,5	(85,1)	908,3	723,3	183,7	1.175,9	1.450,0	(275,8)	3.877,6	4.080,6	(180,7)	907,9	734,5	1.642,2	2.201,2	(596,4)
1. Inversión Directa	1.652,2	445,3	1.060,0	438,4	68,4	340,0	582,9	59,7	629,1	490,0	75,4	2.029,8	2.802,2	1.749,6	610,8	1.452,2	1.148,1	295,3	851,8
2. Inversión indirecta	2.059,3	330,0	1.575,3	204,1	(153,5)	368,3	123,8	109,0	566,9	690,0	(118,4)	1.847,8	1.278,4	(938,0)	297,1	282,3	494,1	1.905,9	(272,0)
3. Otro Capital	2.171,5	2.334,9	(163,4)	119,0	407,8	(288,9)	325,5	642,3	(316,8)	685,9	1.217,6	(531,6)	1.847,8	3.349,6	(1.911,9)	298,0	879,0	1.632,5	(1.138,4)
3.1 Capital a Largo Plazo	1.237,2	696,9	540,3	70,8	106,7	(36,0)	228,6	149,5	79,1	628,6	390,0	1.384,4	1.775,9	(391,5)	253,8	36,2	66,3	300,5	102,5
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
3.1.1.1 Uso de crédito del FMI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.1.2 Gobierno General	897,2	197,0	800,3	54,8	94,1	(39,3)	122,7	97,2	25,5	595,7	727,6	(131,9)	3.121,1	684,1	(372,0)	51,3	99,8	(8,5)	102,3
3.1.3 Bancos (2)	50,9	65,5	(14,7)	2,9	9,3	(6,4)	10,1	24,9	(14,9)	13,2	6,4	18,7	98,6	18,0	8,6	8,7	(0,1)	4,6	11,0
3.1.4 Otros Sectores (3)	189,1	434,4	(245,3)	13,0	3,3	9,8	95,8	27,4	68,4	19,7	4,0	15,7	182,4	74,2	108,3	193,9	109,1	64,8	93,6
3.2. Inversión en Cartera	93,3	1.638,0	(744,7)	32,2	30,1	(252,9)	96,3	492,3	(395,9)	30,9	479,6	(46,2)	465,3	1.573,7	(1.164,4)	45,1	60,4	(6,8)	81,2
3.2.1 Autoridades Monetarias	10,8	1.719,0	(807,7)	2,0	0,0	(0,0)	0,0	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	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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	139,5	60,4	79,1	1,6	14,0	(12,4)	12,6	0,0	12,6	14,7	0,0	34,5	24,1	10,5	9,0	14,54	(136,4)	0,0	292,2
3.2.4 Otros Sectores	812,6	1.577,6	(765,0)	44,4	287,2	(242,8)	84,0	492,8	(408,8)	52,3	479,6	(427,3)	434,0	1.549,6	(1.115,6)	32,2	516,0	(483,9)	48,6
III. ERRORES Y OMISSIONES	177,4	977,8	(800,4)	0,0	116,2	(116,2)	0,0	163,4	(163,4)	229,2	0,0	405,7	279,7	126,0	0,0	143,2	112,1	0,0	112,1
IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y MOVIMIENTO DE CAPITAL (I+II+III)	17.712,7	16.001,1	1.711,6	4.109,3	3.717,8	391,5	4.437,2	4.109,3	5.007,1	4.919,3	87,8	18.604,5	17.480,9	1.232,6	4.621,8	4.873,2	(51,4)	4.833,9	4.353,6
V. FINANCIAMIENTO (F+G+H)	40,5	1.752,2	(1.711,6)	0,0	391,5	(391,5)	25	338,9	(338,9)	6,9	314,9	(308,0)	94	1.133,1	(1.123,7)	52,7	1,3	51,4	1,9
H. Reservas (5)	40,5	1.752,2	(1.711,6)	0,0	391,5	(391,5)	25	338,9	(338,9)	6,9	314,9	(308,0)	94	1.133,1	(1.123,7)	52,7	1,3	51,4	1,9
1. Otro Monetario	0,0	14,1	(14,1)	0,0	6,7	(6,7)	2,5	0,0	2,5	6,9	0,0	6,9	0,0	3,7	(3,7)	94	10,4	(1,0)	0,0
2. Derechos Especiales de Giro	0,0	0,8	(0,7)	0,0	0,0	(0,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	(2,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Posición de Reserva en el Fondo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Activos en Divisas	38,2	1.735,4	(1.696,2)	0,0	384,8	(384,8)	0,0	337,4	(337,4)	0,0	314,5	(314,5)	0,0	1.118,8	(1.118,8)	52,7	0,0	282,3	(229,6)
5. Otros Activos	1,3	1,9	(0,5)	0,0	0,0	0,0	1,5	(1,5)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9	(1,9)	0,0	0,5	(0,5)	0,0
F. Financiamiento excepcional	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
G. 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
T O T A L E S	17.753,3	17.753,3	0,0	4.109,3	4.109,3	0,0	4.439,8	4.439,8	5.007,1	5.007,1	0,0	18.614,0	18.614,0	0,0	4.674,5	4.674,5	0,0	4.833,9	4.353,6

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

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

NOTAS: * A partir de 1996, la elaboración de las estadísticas considera las recomendaciones de la Quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

(1) Comprende Bancos Comerciales Privados, NAFIBO y FONDESIF.

(2) Comprende Empresas Estatales y Privadas.

(3) Las cifras de comercio exterior no incluyen estimaciones por contribución.

(4) Considera el tipo de cambio fijo para el DGS. En 1986, incluye el ajuste por el impacto del nuevo sistema de encargo.

(5) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(6) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(7) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(8) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(9) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(10) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(11) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(12) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(13) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(14) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(15) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(16) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(17) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(18) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(19) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(20) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(21) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(22) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(23) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.

(24) Incluye el saldo de la inversión en el extranjero.