

REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Tercer trimestre 2016

Compilado según la Sexta edición del
Manual de Balanza de Pagos (MBP6)

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

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

Tercer trimestre 2016

**Compilado según la Sexta edición del
Manual de Balanza de Pagos (MBP6)**

*Con información disponible al 28 de noviembre de 2016

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Tercer trimestre 2016
Compilado según la Sexta edición del Manual de Balanza de Pagos (MBP6)

100 copias impresas
Fecha de publicación: junio 2017

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

Contenidos Banco Central de Bolivia
Edición: Asesoría de Política Económica
Diseño de Impresión: Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional
Impreso en Impresiones Quality S.R.L.

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

CONTENIDO

1. Contexto Internacional	7
2. Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional en Bolivia	8
3. Cuenta Corriente y Capital	10
3.1. Bienes	10
3.2. Servicios	16
3.3. Ingreso Primario	17
3.4. Ingreso Secundario	17
4. Cuenta Financiera	20
4.1. Inversión directa	20
4.2. Inversión de Cartera	24
4.3. Otra Inversión	24
4.3.1. Transferencia neta de la Deuda Externa Pública	25
4.4. Activos de Reserva	26
5. Posición de Inversión Internacional	29
5.1. Balance consolidado de la Posición de Inversión Internacional	29
5.2. Saldo de la deuda pública externa	30
5.3. Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública	33
5.4. Indicadores de Sostenibilidad de la Deuda Externa Pública de MLP en América Latina y Europa	35
5.5. Calificación de deuda soberana	37
5.6. Deuda Externa Privada	37
Anexo	39

1. Contexto Internacional

El desempeño de la actividad económica mundial, durante 2016, nuevamente refleja un crecimiento por debajo de lo esperado, en particular para las economías avanzadas. En el tercer trimestre, la incertidumbre generada a la luz de la decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea (Brexit) y el crecimiento moderado de la economía estadounidense han marcado la aún baja recuperación de las economías avanzadas. Este panorama, junto a una débil presión inflacionaria, ha generado que los bancos centrales de estas economías mantengan una postura expansiva de su política monetaria.

Después de un primer semestre complicado, la economía de Estados Unidos cobró impulso durante el tercer trimestre de 2016. En efecto, el crecimiento anualizado del producto se aceleró a 3,5%, la tasa más alta en dos años, donde el consumo privado se mantuvo como el pilar de este crecimiento. En la Zona Euro, la actividad económica continuó expandiéndose a un ritmo moderado durante el tercer trimestre, con una evidente mejora de la demanda externa y con muestras de resistencia ante la incertidumbre después del referéndum en el Reino Unido.

En Japón, la economía cobró impulso durante el tercer trimestre del año tras registrar un bajo crecimiento el trimestre anterior. En el crecimiento destacaron las contribuciones positivas del gasto de los hogares y de las exportaciones netas, esta última sustentada en parte en la caída de las importaciones por los menores precios de las materias primas. Este comportamiento positivo, contrasta con la permanente debilidad de la inversión de capital corporativo.

Respecto a los países emergentes y en desarrollo, como se mencionó previamente, mostraron signos de estabilización, especialmente en las economías asiáticas, mientras que la contracción económica en Brasil y Rusia (países con elevada importancia en el comercio internacional) fue menor a la observada en periodos previos. En Asia, destacó la estabilización del ritmo de crecimiento en China mientras India se posicionó como una de las economías de mayor dinamismo en la actividad económica mundial.

En América del Sur, el panorama general ha mejorado, aunque todavía se espera una contracción para 2016. En Brasil, el Producto Interno Bruto registró una nueva contracción durante el tercer trimestre, no obstante de menor magnitud en relación a los periodos previos del año, inmersa en un proceso de ajuste macroeconómico y cambio de modelo económico, en 2016 se prevé que sufra una contracción. En otras economías de la región el producto se expande a ritmos más moderados que en anteriores gestiones, observándose un debilitamiento e incluso contracción de la economía, en algunos casos.

En cuanto a los precios de las materias primas, si bien se observó una recuperación a partir del segundo trimestre del año, los precios todavía permanecen en niveles bajos. En efecto, en la medida en que los temores sobre una desaceleración pronunciada de la economía china se atenuaron y los shocks de oferta, especialmente en el petróleo se normalizaron el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) acumuló una ganancia de 3% entre finales de marzo y finales de septiembre. En lo que concierne a los minerales, la estabilización del crecimiento de China, la caída de los stocks y la disminución de restricciones para su exportación jugaron un papel importante. En el caso del petróleo, la volatilidad de su precio fue elevada y estuvo asociada con factores de oferta, los recortes de producción en Nigeria, los incendios en Canadá, las suspensiones de producción en varias plataformas en EE.UU. (que luego retornaron al mercado) y los acuerdos fallidos de cuotas de producción por parte de los miembros de la OPEP.

En virtud del margen que todavía les permiten las presiones inflacionarias bajas, los bancos centrales de las economías avanzadas mantuvieron la postura expansiva de su política monetaria. En el caso de EE.UU., la Reserva Federal en su última reunión del 3er. Trimestre, decidió mantener sin variaciones el rango de su tasa de fondos federales entre 0,25% y 0,50%.

En Inglaterra, luego de la victoria del Brexit, el banco central decidió adoptar un paquete de medidas adicionales para mantener el crecimiento económico y llevar la inflación a la meta establecida. Por su parte, el Banco Central Europeo mantuvo sus principales tasas de interés en los niveles anunciados en su reunión de marzo y avanzó en la ejecución de su programa de medidas no convencionales.

En Japón, después de recortar su tasa de interés de referencia a terreno negativo, la autoridad monetaria anunció el sorpresivo cambio de enfoque de su política monetaria, dejando de lado su objetivo explícito de incrementar la base monetaria para enfocarse en el control de los rendimientos de su deuda a 10 años.

En el caso de las economías de América del Sur, si bien los niveles de inflación en la mayoría de los países han retrocedido en relación a los picos alcanzados durante los primeros meses del año, aún permanecen por encima de las metas establecidas por sus bancos centrales. En estas circunstancias, los bancos centrales mantuvieron o endurecieron la postura contractiva de su política monetaria, reflejada en elevadas tasas de interés de política monetaria, en detrimento de la actividad económica.

Los principales mercados financieros se mostraron resilientes, en parte por la respuesta de los bancos centrales de mantener la orientación expansiva de su política monetaria. La respuesta de la FED fue particularmente importante para los mercados financieros de las economías emergentes; los flujos de capitales hacia estas economías retornaron a partir del segundo trimestre en búsqueda de rendimientos más altos, los bonos soberanos han tendido a la baja y los mercados bursátiles al alza.

2. Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional en Bolivia

RECUADRO 1

Implementación del Sexto Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Con el propósito de fortalecer las estadísticas externas, promover la armonización con otras metodologías de compilación y adecuarlas al dinámico entorno mundial, a partir del segundo trimestre de 2016 las estadísticas del sector externo se compilan siguiendo las recomendaciones de la Sexto Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6). Esto implicó cambios respecto al quinto manual (MBP5) que fueron comunicados en conferencia de prensa de noviembre de 2016 y que son necesarios de explicar al público.¹

El MBP6 conserva un nivel importante de continuidad respecto al MBP5 en cuanto a la estructura principal de la BP. Los principales cambios consisten en i) modificaciones en la presentación, ii) ajustes o reclasificaciones por cambios conceptuales o metodológicos y iii) incorporación de nuevas categorías.

Modificaciones en la presentación

Las categorías de renta y transferencias corrientes del MBP5 cambian de denominación a ingreso primario e ingreso secundario, respectivamente.

La Cuenta Financiera registra la adquisición neta de activos con signo positivo y la emisión neta de pasivos con signo negativo. Lo anterior implica, por ejemplo, que los inlujos de Inversión Directa al país que se registraban con signo positivo en el MBP5, ahora se registrarán con signo negativo ya que se trata de una emisión neta de pasivos.

Ajustes o reclasificaciones por cambios conceptuales o metodológicos

En el MBP6 si no hay cambio de propiedad expreso de los productos procesados en la economía compiladora, no se registra en la rúbrica de bienes sino en la cuenta de servicios y únicamente por el monto correspondiente al valor agregado. Con el MBP5 estas operaciones se registraban en bienes y por el monto total.

¹ En la conferencia de prensa del 21 de noviembre participaron el Presidente del BCB, un representante del Departamento de Estadísticas del FMI y otras autoridades. Además de lo señalado en este recuadro, existen otros ajustes que se explican en detalle en https://www.bcb.gob.bo/webdocs/balanza_pagos/Documento_explicativo_Migracion_21_11_16.pdf. Para facilitar la explicación, en esta nota se hace referencia a la nueva presentación de la balanza de pagos como el MBP6; sin embargo, algunos cambios constituyen mejoras y actualizaciones que no responden estrictamente al nuevo manual.

Incorporación de nuevas categorías

En el MBP6 se incluyen los flujos por asignaciones DEG como pasivos, en contrapartida de los activos de reservas internacionales que esta asignación implica; por tanto, tiene efecto neutro en el saldo de la cuenta financiera. En el MBP5, al no registrar dichos pasivos, se presentaba un incremento de las reservas internacionales por asignaciones de DEG.

En la inversión directa se incluyeron los préstamos entre empresas relacionadas que anteriormente se incluían en Otra Inversión.

Con el MBP6, la deuda externa se compila bajo el enfoque de sectores institucionales y es consistente con la Posición de Inversión Internacional (PII) y las Estadísticas Monetarias y Financieras. Mientras que en el MBP5 se registraban solamente los préstamos y las obligaciones por emisión de títulos en el exterior; en el MBP6 además de los señalados se incorporan instrumentos de deuda constituidos por depósitos que organismos internacionales mantienen en el BCB (para objetivos de carácter financiero, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos) y las asignaciones de Pesos Andinos, Suces y DEG. Por tanto, el saldo de la deuda externa fue modificado desde 2009 debido a la inclusión de estos conceptos que en el MBP5 estaban en partidas patrimoniales y otros porque anteriormente no eran reconocidos por el FMI como pasivos o instrumentos de deuda.

Aunque ya estaba presente en publicaciones anteriores, conviene explicar que la variación de reservas internacionales que registra la balanza de pagos no coincide necesariamente con el flujo que se obtiene de la diferencia entre los saldos de las reservas internacionales. Esto se debe a que la balanza de pagos es un reporte de flujos que registra transacciones valoradas al precio de mercado de la fecha de operación; mientras que el saldo de las reservas internacionales registra los activos valorados a los precios de mercado vigentes en la fecha de referencia. Por tanto, la diferencia de estos saldos incluye flujos generados por variaciones del tipo de cambio entre el dólar estadounidense y otras monedas de reserva (euros, dólares australianos y canadienses, yuanes; además de DEGs) y también por variaciones en el precio del oro. Dichas variaciones no se registran en la balanza de pagos puesto que no constituyen transacciones.

Al tercer trimestre de 2016, la balanza de pagos presentó una necesidad de financiamiento de \$us1.204 millones, resultado de un saldo negativo en cuenta corriente de \$us1.208 millones equivalente al 3,6% del PIB y un influjo en la cuenta capital de \$us4 millones. Además se evidenció un flujo negativo de la cuenta financiera de \$us2.206 millones (Cuadro 2.1). Las Reservas Internacionales Netas totalizaron \$us11.039 millones a finales de septiembre de 2016. La relación RIN/PIB continúa reflejando fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana con el mayor indicador de la región (33%). En el periodo enero-septiembre de 2016 la Balanza de Pagos presentó una necesidad de financiamiento de 3,6% del PIB y un financiamiento efectivo de 6,6% del PIB.

El déficit en cuenta corriente se explica principalmente por una disminución en las exportaciones. Las importaciones disminuyeron en menor medida en valor, pero no en volumen. La rúbrica de servicios registró un saldo deficitario, similar al registrado entre enero y septiembre de 2015. El Ingreso Primario evidenció un déficit, significativamente menor al de la gestión anterior, explicado principalmente por la renta de inversión directa, inversión de cartera y otra inversión; asimismo, y pese al contexto internacional de bajas tasas de interés, la renta recibida por la inversión de las RIN fue superior a la registrada en similar periodo de la gestión 2015. El ingreso secundario presentó un superávit sustentado principalmente en las transferencias personales, cuyo componente principal son las remesas de trabajadores.

La cuenta financiera excluyendo reservas presentó una adquisición neta de activos financieros de \$us234 millones, explicado principalmente por el flujo neto de Inversión Directa y de Cartera. La Inversión Directa recibida ascendió a \$us336 millones. Respecto a la Inversión de Cartera, \$us431 millones, registró mayores adquisiciones de activos que pasivos, cabe resaltar la adquisición de activos en forma de títulos de deuda y la disminución de activos del

Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) y su uso para financiar la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos. A su vez, destacan los mayores desembolsos por deuda externa del Gobierno General en la cuenta Otra Inversión destinados a importantes proyectos de inversión pública.

Cuadro 2.1
Balanza de Pagos enero – septiembre de 2016
(En millones de dólares)

	A Septiembre 2015			A Septiembre 2016			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2015	2016
CUENTA CORRIENTE	8.757	9.868	-1.111	7.263	8.471	-1.208	-3,3	-3,6
Bienes y Servicios	7.664	8.721	-1.057	6.116	7.778	-1.662	-3,2	-4,9
Bienes	6.754	6.543	210	5.237	5.709	-472	0,6	-1,4
Servicios	910	2.178	-1.267	879	2.069	-1.190	-3,8	-3,5
Ingreso Primario	82	992	-910	95	522	-427	-2,7	-1,3
Ingreso Secundario	1.011	156	855	1.052	171	882	2,6	2,6
CUENTA CAPITAL	5	0	5	4	0	4	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento			-1.106			-1.204	-3,3	-3,6
	A Septiembre 2015			A Septiembre 2016			Saldo / PIB (%)	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2015	2016
CUENTA FINANCIERA			-1.177			-2.206	-3,5	-6,6
Inversión Directa	31	555	-524	66	401	-336	-1,6	-1,0
Part. de capital y reinversión de utilidades	0	423	-423	-7	307	-314	-1,3	-0,9
Participaciones en el capital	0	0	0	0	99	-99	0,0	-0,3
Reinversión de Utilidades	0	423	-423	0	208	-208	-1,3	-0,6
Instrumentos de deuda	31	132	-101	72	94	-22	-0,3	-0,1
Inversión de Cartera	576	9	567	456	25	431	1,7	1,3
Part. de capital y participaciones en fondos de inv.	92	9	83	25	25	0	0,2	0,0
Títulos de deuda	484	0	484	431	0	431	1,5	1,3
Soc. captadoras de depósitos, excepto BCB	403	0	403	9	0	9	1,2	0,0
Gobierno general	67	0	67	57	0	57	0,2	0,2
Otros sectores	14	0	14	365	0	365	0,0	1,1
Otra Inversión	-136	482	-618	703	565	138	-1,9	0,4
Otro capital	50	0	50	0	0	0	0,1	0,0
Moneda y depósitos	-203	6	-209	126	-46	173	-0,6	0,5
Préstamos	0	456	-456	0	578	-578	-1,4	-1,7
Seguros, pensiones y otros	23	20	3	30	33	-3	0,0	0,0
Créditos comerciales	1	0	1	548	0	548	0,0	1,6
Otras cuentas por cobrar	-6	0	-6	-1	0	-1	0,0	0,0
Activos de Reserva	-602		-602	-2.440		-2440	-1,8	-7,3
ERRORES Y OMISIONES			-69			-1.003	-0,2	-3,0
Cuenta Financiera sin Activos de Reserva	472	1.047	-575	1.225	991	234		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

NOTA: 1/ Debido a que las transacciones que registran la Balanza de Pagos se valoran al precio de mercado de la fecha de operación; es decir, a las valoraciones de las monedas y del oro en vigor en la fecha en que tuvieron lugar las transacciones; la variación de las reservas internacionales en la balanza de pagos puede diferir de la variación que se obtiene de la diferencia de los saldos de fin de periodo, ya que estos últimos se valoran a los precios de mercado vigentes en la fecha de referencia.

3. Cuenta Corriente y Capital

3.1. Bienes

La balanza comercial a septiembre de 2016 presentó un déficit acumulado de \$us472 millones (Cuadro 3.1; Gráfico 3.1), debido principalmente a una disminución del valor de las exportaciones.

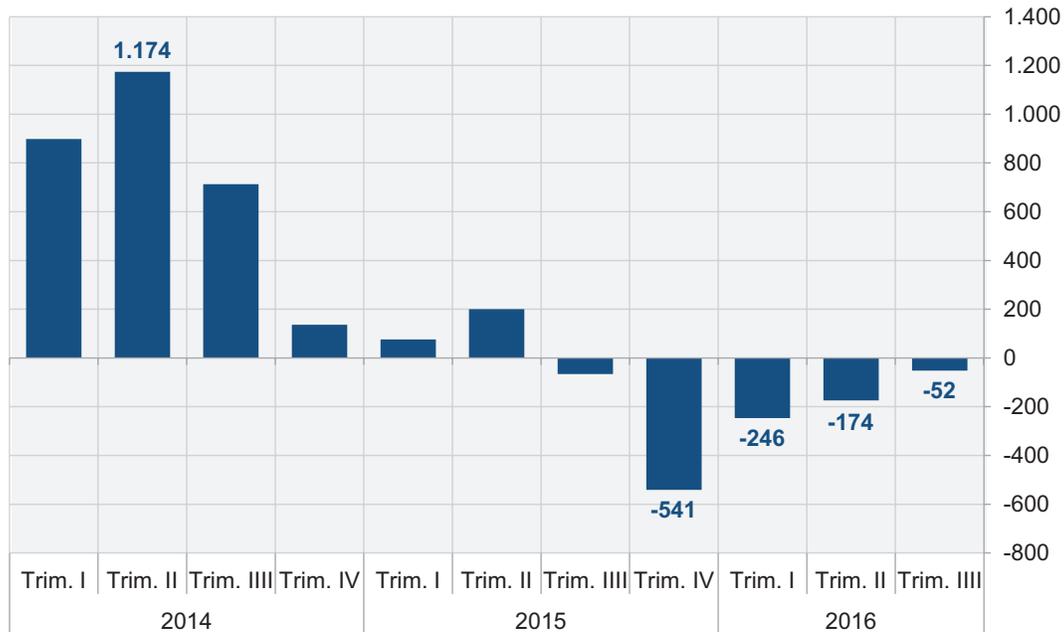
Cuadro 3.1
Balanza comercial según crédito y débito
(Enero–Septiembre 2016, en millones de dólares)

CUENTA BIENES	Crédito	Débito	Neto
Mercancías generales FOB	5.236,9	5.709,1	-472,2
De las cuales: Reexportación	88,8		
Valor neto de compraventa	0,3		0,3
Total de bienes	5.237,2	5.709,1	-471,9

FUENTE: INE, Aduana Nacional
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

Cabe resaltar la mejora observada en la balanza comercial a lo largo de la gestión, puesto que el déficit comercial acumulado a cada trimestre se fue reduciendo desde los \$us246 millones en el primer trimestre hasta los \$us52 millones en el tercer trimestre.

Gráfico 3.1
Balanza comercial – Trim I 2014 – Trim III 2016
(En millones de dólares)



FUENTE: INE, Aduana Nacional
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

El valor FOB de las exportaciones de bienes (\$us5.237 millones), fue menor en 22,5% con relación a similar periodo de 2015 (Cuadro 3.2), debido principalmente al deterioro de los precios internacionales de los principales productos de exportación, principalmente del gas natural.

Cuadro 3.2
Exportaciones por Producto – enero-septiembre
(En millones de dólares)

	2015			2016		
	Valor	Volumen ⁽¹⁾	Valor Unitario ⁽²⁾	Valor	Volumen ⁽¹⁾	Valor Unitario ⁽²⁾
Minerales	2.185			2.232		
Zinc	663	318	0,9	665	350	0,9
Oro	572	15	1.177,2	605	15	1.236,8
Plata	506	977	16,1	545	1.013	16,7
Estaño	208	13	7,5	218	13	7,6
Plomo	100	54	0,8	116	66	0,8
Otros	135			83		
Hidrocarburos	3.180			1.628		
Gas natural	3.016	13.126	6,1	1.544	12.218	3,2
Petróleo	156	2.716	57,4	57	1.355	42,0
Otros	8			28		
No tradicionales	1.302			1.359		
Torta de soya	391	1.157	338	458	1.447	317
Aceite de soya	193	287	675	228	344	664
Castaña	128	17	7.728	130	19	6.824
Quínoa	88	19	4.548	59	21	2.831
Joyería	58	2	27.813	76	3	29.838
Maderas	35	37	944	25	32	773
Otros	408			382		
Otros bienes	265			195		
Valor declarado	6.933			5.413		
Ajustes	-179			-176		
Valor FOB	6.754			5.237		

FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

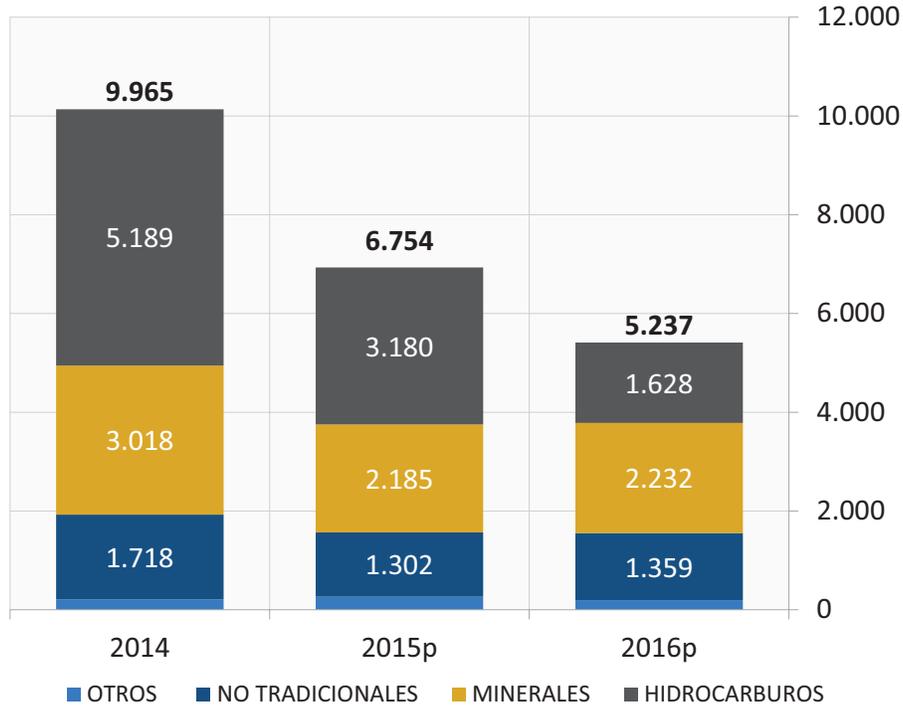
NOTAS: 1 En miles de toneladas métricas finas. Oro y plata en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles

2 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. Joyería en dólares por kilo. Otros productos en dólares por tonelada métrica

p Cifras preliminares

El análisis de las exportaciones según sector, al tercer trimestre, muestra que la exportación de minerales y productos no tradicionales se mantuvo en niveles muy similares a los de 2015, mostrando incrementos de 2,2% y 4,3% en 2016, respectivamente. Lo anterior refleja que el ajuste se dio por la disminución en el valor exportado de hidrocarburos, que se redujo en 48,8% (Gráfico 3.2).

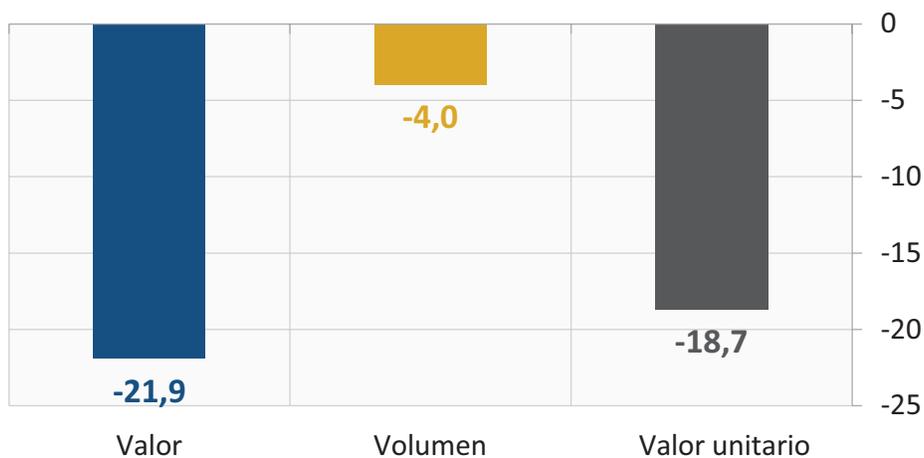
Gráfico 3.2
Exportaciones FOB por Sector – 2014-2016
(Acumulado al tercer trimestre, en millones de dólares)



FUENTE: INE, Aduana Nacional
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
NOTA: Las Importaciones de bienes de capital son ajustadas por la importación temporal de aeronaves

Los volúmenes exportados tuvieron una leve disminución (-4,0%), siendo la caída en el valor unitario (-18,7%) el principal motivo para la caída del valor exportado (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3
Variación de las exportaciones en valor CIF, volumen y valor unitario, 2015-2016
(En porcentaje)



FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
NOTA: Variación en valor CIF, el cual incluye gastos de realización y bienes para transformación. Además no toma en cuenta el valor neto de exportaciones en compra venta.

Por su parte, las importaciones en valor FOB al tercer trimestre de 2016 disminuyeron en 12,8% respecto a similar periodo de 2015. Esta disminución esta explicada fundamentalmente por la disminución en el precio de las importaciones, ya que los volúmenes incluso se habrían incrementado ligeramente en el caso de bienes de consumo y de bienes intermedios (Cuadro 3.3).

Cuadro 3.3
Importaciones por Producto – enero-septiembre
(En millones de dólares)

	2015 ^P			2016 ^P		
	Valor	Volumen ⁽¹⁾	Valor unitario ⁽²⁾	Valor	Volumen ⁽¹⁾	Valor unitario ⁽²⁾
Bienes de consumo	1.586	535	3,0	1.530	557	2,7
No duradero	856	378	2,3	832	392	2,1
Alimentos elaborados	241	129	1,9	238	118	2,0
Prod. Farmacéuticos	240	57	4,2	244	61	4,0
Otros	376	192	2,0	350	213	1,6
Duradero	730	157	4,6	698	165	4,2
Vehículos particulares	384	47	8,2	343	41	8,4
Adornos e instrumentos	143	38	3,7	150	46	3,2
Aparatos domésticos	104	22	4,6	102	23	4,4
Otros	98	50	2,0	103	55	1,9
Bienes intermedios	3.156	3.102	1,0	2.670	3.230	0,8
Para la industria	1.556	1.224	1,3	1.404	1.285	1,1
Combustibles	740	881	0,8	452	802	0,6
Materiales de construcción	385	797	0,5	381	935	0,4
Otros	475	200	2,4	434	209	2,1
Bienes de capital	2.306	299	7,7	1.925	277	7,0
Para la industria	1.633	187	8,7	1.324	180	7,4
Equipo de transporte	546	82	6,6	521	75	7,0
Para la agricultura	126	29	4,3	81	22	3,7
Diversos⁽³⁾	49	2	24,5	41	2	22,1
Importaciones declaradas	7.097	3.938		6.166	4.066	
Importaciones FOB ajustadas⁽⁴⁾	6.543			5.709		

FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

NOTAS:

1 En miles de toneladas

2 En miles de dólares por tonelada métrica

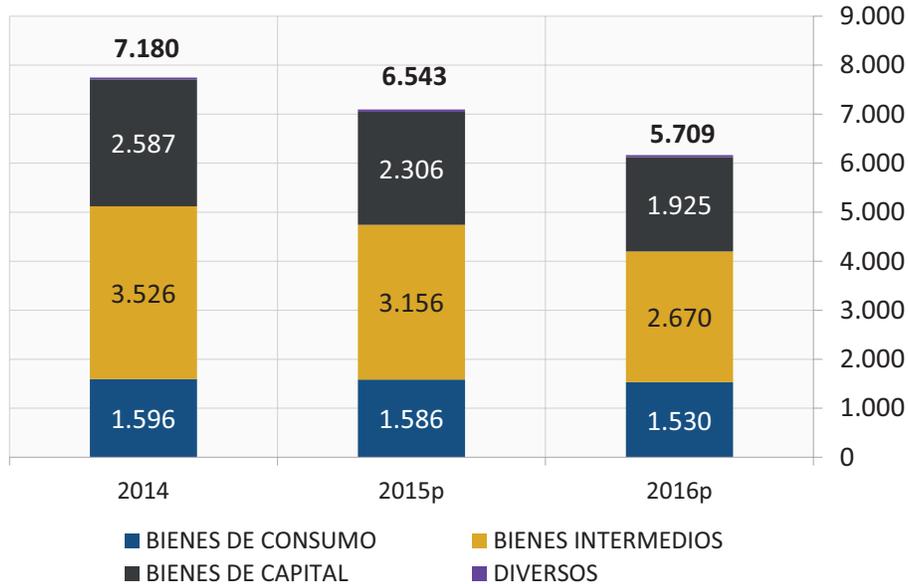
3 Incluye ajustes por alquiler de aeronaves, bienes para transformación, fletes y seguros.

4 Incluye efectos personales

p Datos provisionales

Según el destino económico de las importaciones (Gráfico 3.4), se observa que el valor importado de bienes de consumo tuvo una disminución poco significativa (-3,5%), mientras que los bienes intermedios y de capital tuvieron un retroceso de 15,4% y 16,5% respectivamente. No obstante, las importaciones de bienes de capital e intermedios continúan representando la mayor parte del total (74,5%).

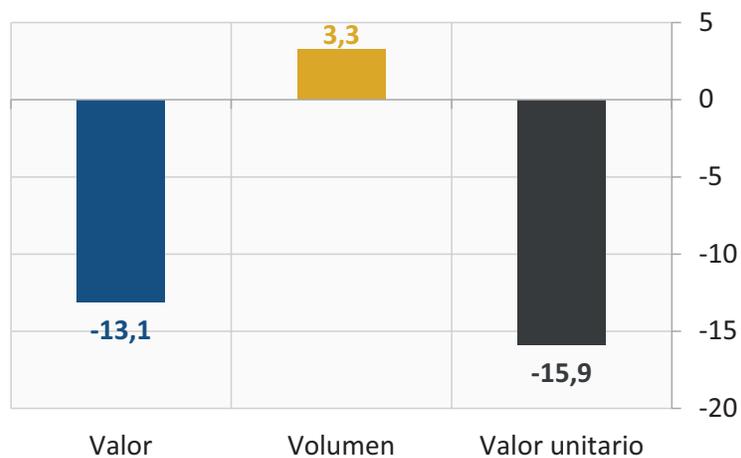
Gráfico 3.4
 Importaciones FOB según destino económico – 2014-2016
 (Acumulado al tercer trimestre, en millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

Esta disminución se debe principalmente a reducciones del valor unitario de las importaciones (-15,9%), pues a nivel agregado, el volumen de las mismas se incrementó en 3,3% (Gráfico 3.5). Entre los bienes importados que más se incrementaron en volumen, están los productos farmacéuticos, vestuario, tabaco, adornos, equipos y utensilios para el hogar, así como materiales de construcción.

Gráfico 3.5
 Variación de las importaciones en valor, volumen y valor unitario, 2015-2016
 (En porcentaje)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
 NOTA: La Balanza de Pagos registra una variación porcentual negativa de 13,4%, porque considera el valor FOB de las importaciones. Empero, con fines analíticos, la gráfica muestra el valor CIF de las importaciones, que incluye, fletes, seguros y alquiler temporal de vehículos y aeronaves

3.2. Servicios

La balanza de servicios, durante el periodo enero – septiembre de 2016, presentó un déficit de \$us1.190 millones, debido a que las importaciones fueron mayores que las exportaciones; aunque el déficit fue menor en 6,1% respecto al registrado en similar periodo de 2015, de (Cuadro 3.4, Gráfico 3.6).

Las exportaciones alcanzaron un monto de \$us879 millones, por sector se observa una disminución en Servicios de manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros, telecomunicaciones, informática e información, Viajes y Transportes, compensada por mayores ingresos en Otros servicios empresariales, Servicios personales, culturales y recreativos y Servicios de gobierno.

Por su parte, las importaciones de servicios (\$us2.069 millones) disminuyeron en 5% resultado de menores pagos al exterior en los sectores de Seguros, Construcción, Otros servicios empresariales, Transportes y Servicios Financieros. Por otra parte se registró un incremento en Telecomunicaciones, informática e información, Reparación y mantenimiento de equipos, Cargos por propiedad intelectual, Viajes, Servicios de manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros y Servicios personales, culturales y recreativos y, Servicios de gobierno.

Cuadro 3.4
Balanza de servicios
(Enero - Septiembre, en millones de dólares)

Exportaciones	Enero-Septiembre		Importaciones	Enero-Septiembre	
	2015 ^p	2016 ^p		2015 ^p	2016 ^p
Viajes	507,2	496,0	Transporte	561,8	491,9
Transporte	218,4	217,2	Viajes	542,7	601,2
Servicios de manufactura s/insumos físicos propiedad de otros	68,3	48,1	Servicios de manufactura s/insumos físicos propiedad de otros	366,9	395,4
Telecomunicaciones, informática e información	62,2	50,6	Otros servicios empresariales	325,1	239,3
Servicios de gobierno niop	17,0	18,4	Seguros	139,6	85,0
Cargos por el uso de propiedad intelectual	16,6	17,9	Telecomunicaciones, informática e información	53,6	71,6
Otros servicios empresariales	15,9	21,7	Cargos por el uso de propiedad intelectual	59,6	70,9
Financieros	2,5	2,5	Construcción	50,2	32,3
Servicios personales, culturales y recreativos	1,2	1,4	Servicios de gobierno niop	32,2	32,8
Construcción	0,5	0,5	Financieros	25,6	25,3
Seguros	0,0	4,1	Servicios personales, culturales y recreativos	11,7	12,3
			Reparación y mantenimiento de equipos	8,5	11,1
TOTAL	909,8	878,6	TOTAL	2.177,5	2.069,1

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

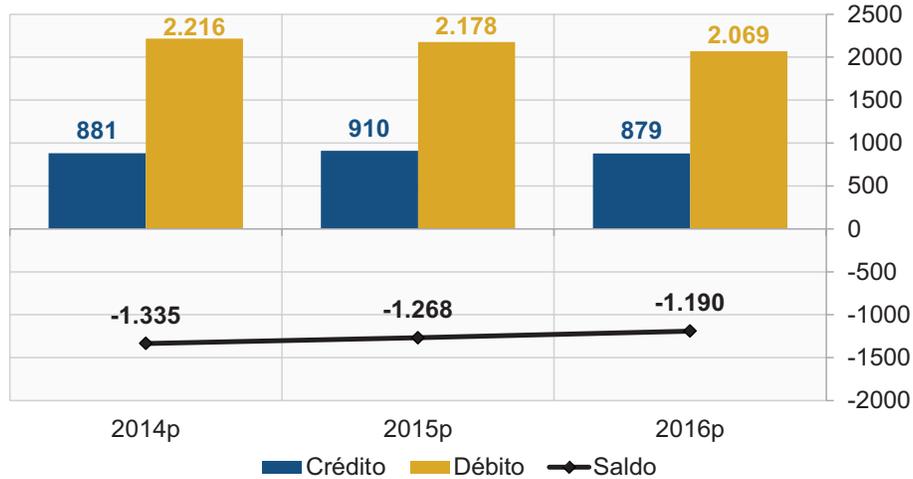
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

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

p Cifras preliminares

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

Gráfico 3.6
Saldo en la balanza de servicios
(Enero – Septiembre, en millones de dólares)

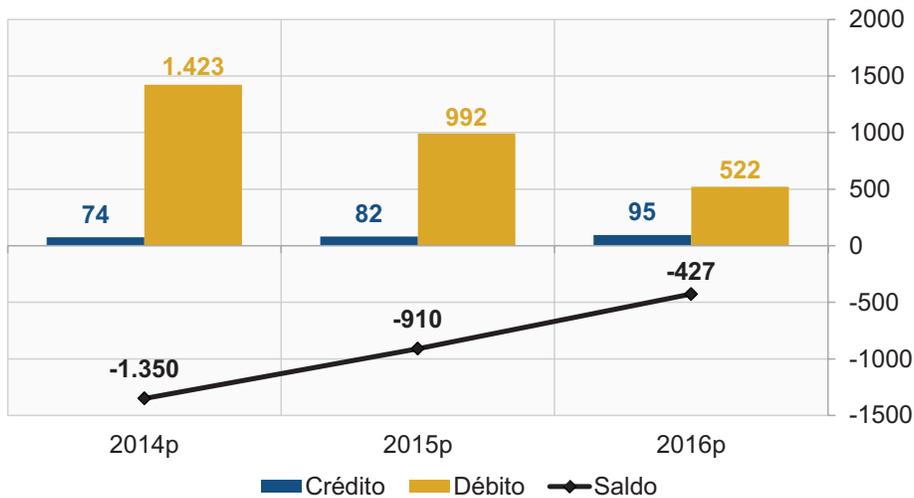


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

3.3. Ingreso Primario

El Ingreso Primario registró un déficit de \$us427 millones (1,3% del PIB), debido principalmente a menores rentas transferidas por Inversión Directa, producto de la caída de precios de hidrocarburos y minerales que afectó a estos sectores y por tanto a sus utilidades. Sin embargo, el déficit fue menor al de similar periodo de la gestión anterior, (Gráfico 3.7).

Gráfico 3.7
Ingreso Primario
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

3.4. Ingreso Secundario

Al tercer trimestre de 2016 presentó un superávit de \$us882 millones, levemente mayor al de 2015 (\$us855 millones), debido principalmente al incremento de remesas familiares, las mismas que alcanzaron a \$us887 millones. (Cuadro 3.5).

En el ingreso secundario se registran transferencias oficiales (\$us118 millones) cuyo componente principal son las donaciones excluidas del alivio de deuda (\$us98 millones). Los flujos más relevantes dentro del ingreso secundario son las remesas familiares.

Cuadro 3.5
Resumen Ingreso Secundario
(Acumulado al tercer trimestre, en millones de dólares y porcentaje)

	2015	2016	Variación relativa
INGRESO SECUNDARIO	855	882	3,1
Gobierno general	88	118	34,1
Corp. Financieras, no financieras, Hogares e ISFLSH	767	764	-0,5
d/c Remesas de trabajadores (netas)	714	721	1,0

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

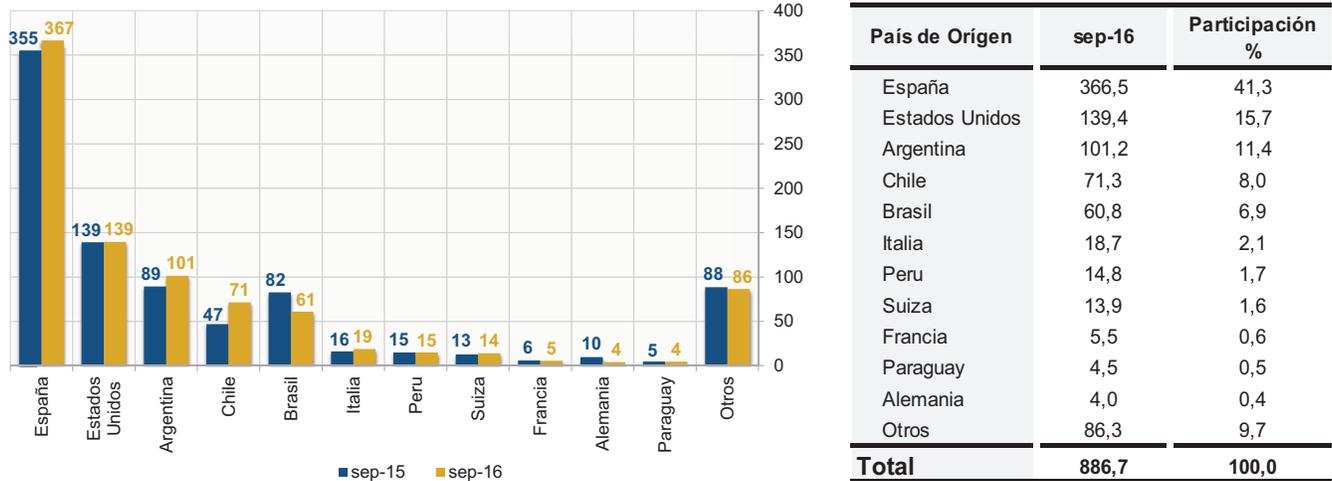
Al interior de esta cuenta se destacan los siguientes aspectos:

Al tercer trimestre de 2016 las remesas de trabajadores (recibidas), ascendieron a \$us887 millones (2,6% del PIB), registrando un incremento de 2,5% respecto a similar periodo de 2015, Resultado que contribuye a reducir el déficit en la cuenta corriente.

Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (41,3%)² y Estados Unidos (15,7%). Cabe destacar también la participación de Argentina³, Chile y Brasil con 11,4%, 8% y 6,9%, respectivamente, que en suma representan un 26,3% de los inlfujos totales a septiembre de 2016. Por plaza de pago, las remesas se destinaron: a Santa Cruz 38,9%, Cochabamba 33,5% y La Paz 15,5% (Gráfico 3.8 y 3.9).

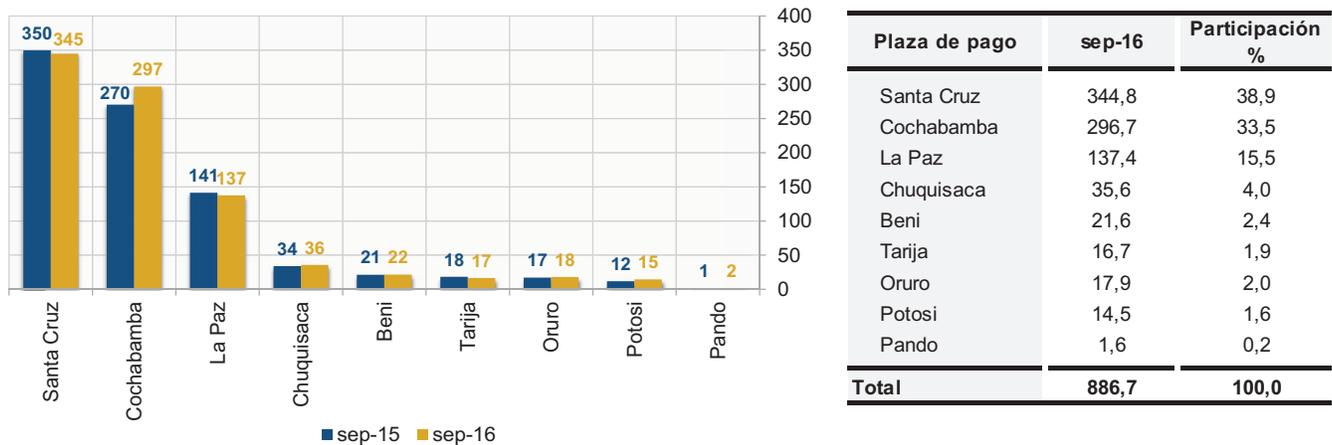
2 Explicado principalmente por la recuperación económica gradual de España, especialmente en los sectores de manufactura y servicios.
3 El incremento del flujo de remesas provenientes de Argentina es una medida de resguardo del valor del ahorro generado por bolivianos en este país en respuesta a la elevada inflación y devaluación del peso argentino respecto al dólar.

Gráfico 3.8
Remesas de trabajadores recibidas según país de origen
(En millones de dólares y porcentaje)



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

Gráfico 3.9
Remesas de trabajadores recibidas según plaza de pago
(En millones de dólares y porcentaje)

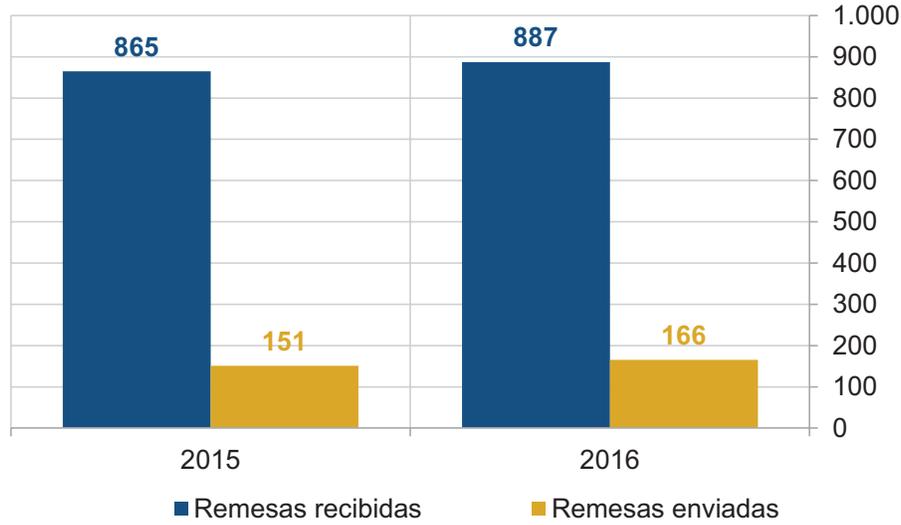


FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

Las remesas de trabajadores (enviadas) registraron un total de \$us166 millones, superiores en \$us15 millones respecto a similar periodo de 2015.

El monto neto de las remesas de trabajadores (recibidas menos enviadas) es de \$us721 millones, mayores en 1% respecto a similar periodo de 2015 (Gráfico 3.10).

Gráfico 3.10
Flujo de remesas
(En millones de dólares)



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

Los ingresos netos correspondientes al Gobierno general registraron \$us118 millones, monto superior en 34,1% respecto a 2015. Este aumento se explica principalmente por el incremento de transferencias oficiales recibidas excluidas del alivio de deuda que alcanzaron \$us113 millones, mayores en 35% respecto a similar periodo de 2015.

El ingreso corriente proveniente de la cooperación internacional no gubernamental se redujo en \$us11 millones respecto a 2015, factor que explica la reducción del aporte de las Corporaciones Financieras, No Financieras, Hogares e Instituciones Sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares (ISFLSH) que registró \$us764 millones al tercer trimestre de 2016 frente a \$us767 millones en similar periodo de 2015.

4. Cuenta Financiera

La cuenta financiera excluyendo reservas presentó una adquisición neta de activos de \$us234 millones. Esto último implica que en lugar de recibir financiamiento neto del exterior, se ha registrado un incremento de activos financieros por parte de residentes.

4.1. Inversión directa

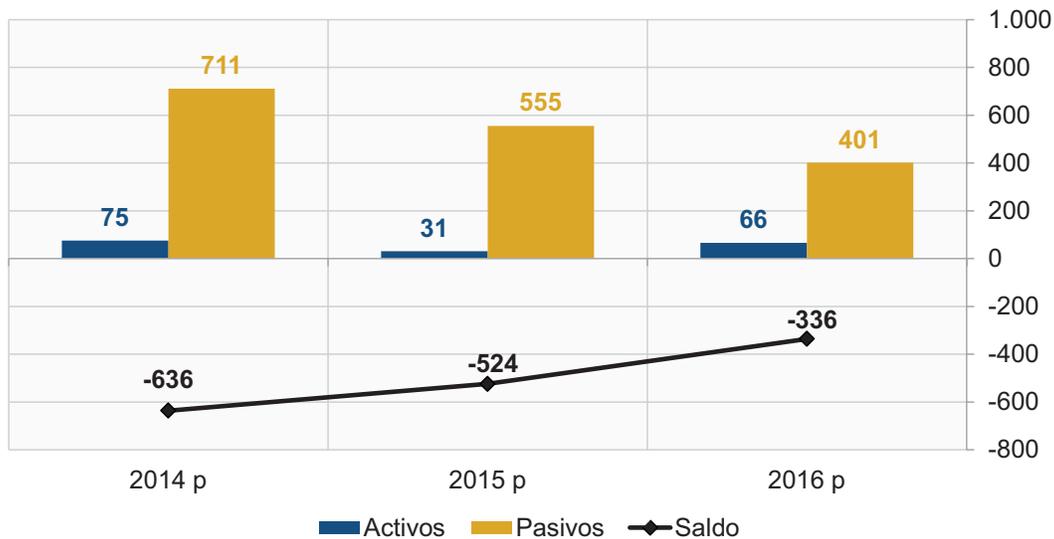
En los primeros nueve meses de 2016, los activos de ID alcanzaron \$us66 millones, mientras que los pasivos llegaron a \$us401 millones, por lo que la ID neta alcanzó a \$us336 millones (Cuadro 4.1 y Gráfico 4.1).

Cuadro 4.1
Inversión Directa – a septiembre de cada año
(En millones de dólares)

	2015 p	2016 p
I. ACTIVOS		
ID Bruta	335,2	307,6
Desinversión ^{1/}	304,0	242,1
ID Neta	31,2	65,5
II. PASIVOS		
ID Bruta	976,2	929,8
Desinversión ^{1/}	420,9	528,4
ID Neta	555,4	401,4
III. ID NETA	-524,2	-335,9

FUENTE: Encuesta RIOF – BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
 NOTAS: 1/ La desinversión incluye amortizaciones por instrumentos de deuda entre empresas relacionadas, retiros de capital y venta de acciones a inversionistas locales, y no corresponde a fuga de capitales.
 p Cifras preliminares

Gráfico 4.1
Inversión directa – a septiembre de cada año
(En millones de dólares y porcentajes)



FUENTE: Encuesta RIOF – BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
 NOTA: p Cifras preliminares

Activos de Inversión Directa

La inversión directa bruta realizada en el exterior sumó \$us308 millones en el periodo, la cual está compuesta casi en su totalidad por los instrumentos de deuda, la desinversión alcanza a \$us242 millones y se explica por amortizaciones de créditos relacionados (Cuadro 4.2).

Cuadro 4.2
Inversión Directa en el exterior – a septiembre de cada año
(En millones de dólares)

	2015 p	2016 p
I. ID BRUTA	335,2	307,6
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	0,0	0,0
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	0,0	0,0
Reinversión de utilidades	0,0	0,0
Instrumentos de deuda	335,2	307,6
II. DESINVERSIÓN	304,0	242,1
Retiros de Capital	0,0	6,7
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,0
Amortización de Créditos Relacionados ^{1/}	304,0	235,4
III. ID NETA	31,2	65,5

FUENTE: Encuesta RIOF – BCB

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

NOTA: p Cifras preliminares

1/ Pago de deuda con empresas relacionadas. No corresponde a retiros de capital

Pasivos de Inversión Directa

La IED bruta en Bolivia alcanzó a \$us930 millones, comportamiento explicado principalmente por préstamos intrafirma (\$us374 millones) y aportes de capital (\$us348 millones), y en menor medida por la reinversión de utilidades (\$us208 millones; Cuadro 4.3).

Cuadro 4.3
Inversión Extranjera Directa – a septiembre de cada año
(En millones de dólares)

	2015 p	2016 p
I. ID BRUTA	976,2	929,8
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	423,3	556,1
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	0,0	348,1
Reinversión de utilidades	423,3	208,0
Instrumentos de deuda	552,9	373,7
II. DESINVERSIÓN	420,9	528,4
Retiros de Capital ^{1/}	0,0	249,2
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,0
Amortización de Créditos Relacionados ^{2/}	420,9	279,2
III. ID NETA	555,4	401,4

FUENTE: Encuesta RIOF – BCB

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

NOTA: p Cifras preliminares

1/ Corresponde principalmente a una operación de compra de acciones por parte de un Holding a una empresa de inversión extranjera y no así a fuga de capitales.

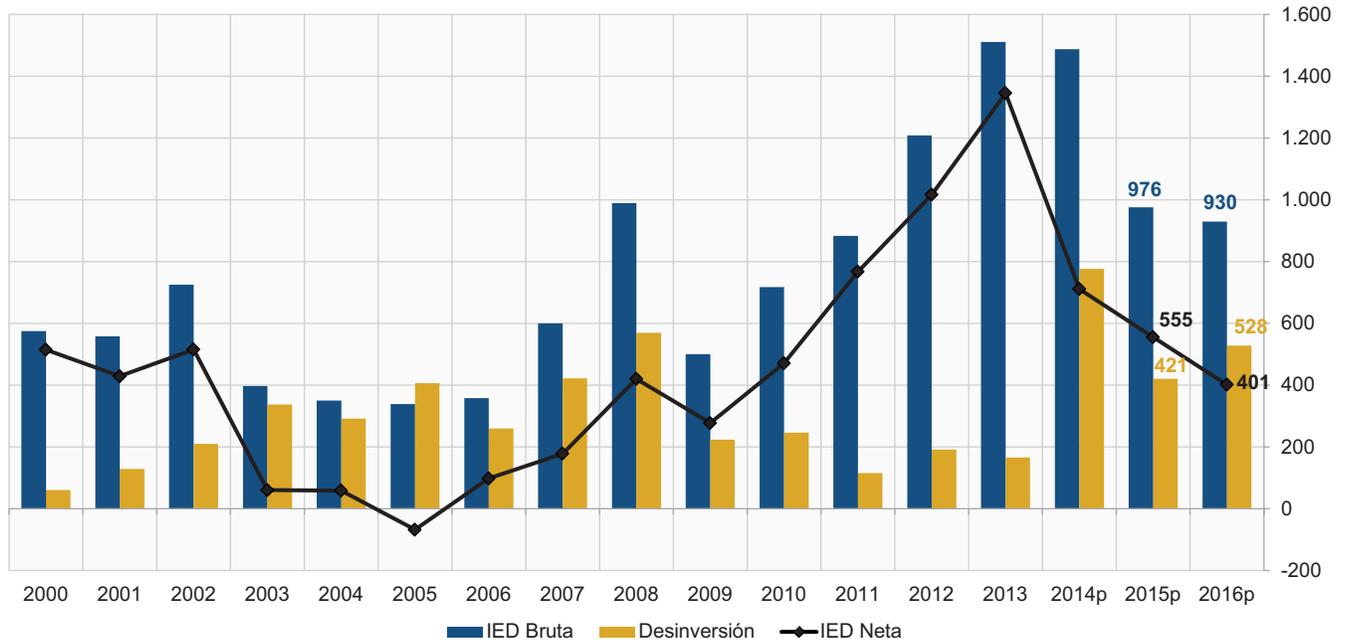
2/ Corresponde a pago de deuda con empresas relacionadas y no así a fuga de capitales.

Por su parte, la desinversión alcanzó un valor de \$us528 millones, explicada por amortización de préstamos y retiros de capital. Los retiros de capital corresponden a los sectores de intermediación financiera, minería e hidrocarburos. En el primer caso se efectuó una operación de compra de acciones por parte de un Holding a una empresa de inversión extranjera y en los sectores de minería e hidrocarburos se realizaron pagos de

dividendos extraordinarios (superdividendos⁴) que se registran como disminuciones de capital social; por lo tanto estas operaciones no corresponden a una fuga de capitales.

Como resultado, la IED neta registró un flujo positivo de \$us401 millones, monto menor al registrado en similar periodo de 2015 (Gráfico 4.2). El descenso de ID neta, es un comportamiento que se dio en la mayoría de los países de América del Sur y no solo en Bolivia.

Gráfico 4.2
Inversión Extranjera Directa – a septiembre de cada año
(En millones de dólares)



FUENTE: Encuesta RIOF – BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
NOTAS: p Cifras preliminares.

Por actividad económica, el flujo de la IED Bruta en los primeros nueve meses de 2016 se concentró principalmente en hidrocarburos con \$us337 millones, seguido por la industria manufacturera con \$us216 millones y los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler con \$us177 millones. Los tres sectores totalizan una participación de 78,5% del total (Cuadro 4.4). Cabe señalar, que la caída de precios de las materias primas, afectó negativamente a los sectores de hidrocarburos y minería, y por tanto a sus utilidades reinvertidas que se registran como IED, las cuales incluso, en el caso de minería y producción de energía eléctrica, gas y agua, llegaron a ser negativas. Empero, se registraron incrementos importantes en los sectores de industria manufacturera, servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, y comercio al por mayor y menor.

4 De acuerdo al MBP6, los pagos excepcionales efectuados por sociedades a accionistas a partir de reservas acumuladas o ventas de activos no deben ser considerados como dividendos. Esos pagos, que a veces se denominan superdividendos, se clasifican como retiros de capital. Los pagos se consideran de naturaleza excepcional cuando son desproporcionadamente grandes en comparación con el nivel reciente de dividendos y utilidades. Si el nivel de dividendos declarados es muy superior a los dividendos anteriores y a las tendencias de las utilidades, el exceso debe excluirse de los dividendos y debe asentarse como un retiro de capital.

Cuadro 4.4
Flujos de IED bruta por actividad económica
(En millones de dólares y porcentajes)

	sep-15 ^p	sep-16 ^p	Participación %	
			sep-15	sep-16
ACTIVIDAD ECONÓMICA	976,2	929,8	100,0	100,0
Hidrocarburos	710,2	337,2	72,7	36,3
Industria Manufacturera	-1,2	215,6	-0,1	23,2
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	9,1	176,7	0,9	19,0
Comercio al por Mayor y Menor	29,8	104,9	3,1	11,3
Construcción	59,8	43,4	6,1	4,7
Intermediación Financiera	-2,6	40,9	-0,3	4,4
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	57,4	39,5	5,9	4,2
Agricultura	0,5	0,0	0,0	0,0
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	-2,7	-6,2	-0,3	-0,7
Minería	111,3	-27,6	11,4	-3,0
Otros Servicios	4,7	5,5	0,5	0,6

FUENTE: Encuesta RIOF – BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
NOTA: p Cifras preliminares

El flujo de IED en la región presenta una desaceleración, sobresale Bolivia, cuya variación es una de las más bajas.

Cuadro 4.5
Inversión directa recibida neta
(En millones de dólares y en porcentajes)

País	Enero - Septiembre		Variación Porcentual
	2015	2016	
Colombia	9.556	10.217	6,9
Brasil	48.431	46.527	-3,9
Paraguay	282	270	-4,3
Uruguay	913	733	-19,7
Bolivia	555	401	-27,7
Perú	7.075	4.655	-34,2
Ecuador	539	341	-36,7
Chile	17.993	9.013	-49,9
Argentina	9.577	4.780	-50,1

FUENTE: Bancos centrales de cada país
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

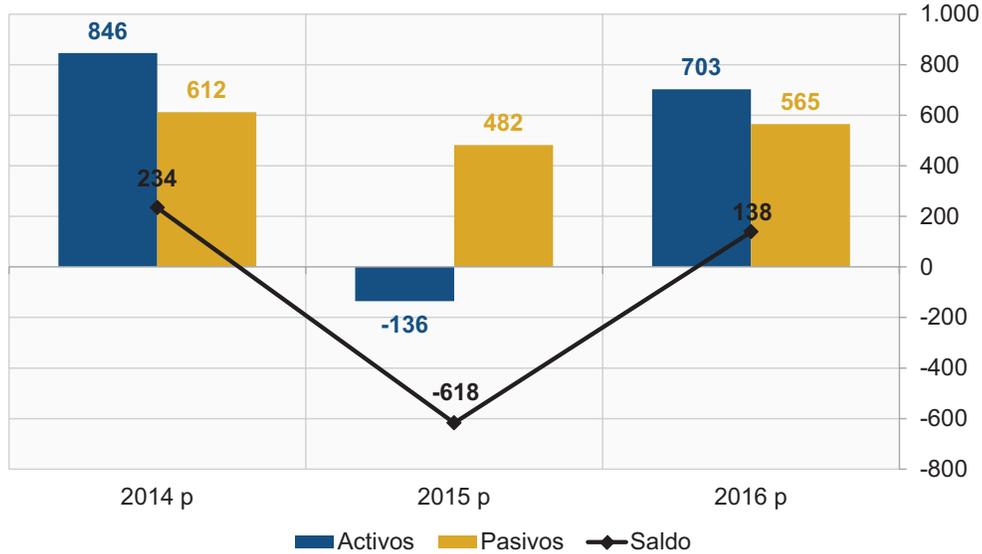
4.2. Inversión de Cartera

La inversión neta de cartera alcanzó a \$us431 millones, debido a que se registraron mayores adquisiciones de activos y disminuciones de pasivos. Cabe resaltar la adquisición de activos en forma de títulos de deuda y la disminución de activos del Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) y su uso para financiar la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos.

4.3. Otra Inversión

Otra inversión neta alcanzó a \$us138 millones, que resulta de la diferencia de la adquisición neta de activos financieros (\$us703 millones) y de los pasivos netos incurridos (\$us565 millones), donde destaca los préstamos del Gobierno General que ascendieron a \$us521 millones (Gráfico 4.3).

Gráfico 4.3
Otra inversión
(Enero – Septiembre, en millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

4.3.1. Transferencia neta de la Deuda Externa Pública

Entre enero y septiembre de 2016, la transferencia neta de recursos externos⁵ relacionada con la deuda externa pública de MLP fue positiva por \$us390,4 millones explicado principalmente por mayores desembolsos del BID, la CAF y China, a diferencia de los pagos de principal e intereses realizados a estos mismos acreedores (Cuadro 4.6).

⁵ Flujo de desembolsos efectivamente recibidos menos los pagos de capital, intereses y comisiones.

Cuadro 4.6
Transferencia neta de la deuda externa pública de corto y MLP – a septiembre 2016
(En millones de dólares)

Acreedor	Enero / Septiembre 2016						
	Desembolsos ¹ (1)	Servicio ¹		Variación Cambiaria	Alivio APPME * Donación (3)	Transferencia Neta	
		Amortización (2)	Interés			Con Alivio (1)-(2)	Sin Alivio (1)-(2)-(3)
A. Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
B. Mediano y Largo Plazo	728,0	201,3	136,2	3,8	1,6	390,4	388,8
Fondo Monetario Internacional (FMI) ²	0,0	0,0	0,0	2,0		0,0	0,0
Multilaterales	623,3	171,5	80,9	7,6	0,0	370,8	370,8
Corporación Andina de Fomento (CAF)	243,3	126,5	31,87	0,0		84,9	84,9
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	262,7	16,7	35,57	1,2		210,4	210,4
Banco Mundial	49,2	10,3	9,08	5,3		29,8	29,8
Otros ³	68,0	18,0	4,42	1,0	0,0	45,6	45,6
Bilaterales	104,7	29,8	13,4	-3,8	1,6	61,5	59,9
R. Popular de China	98,5	16,7	11,2	-7,6		70,6	70,6
R.B. de Venezuela	0,0	0,1	0,0	0,0		-0,1	-0,1
Brasil	0,0	8,6	0,9	0,0		-9,5	-9,5
Alemania	1,2	0,9	0,2	1,3		0,1	0,1
Corea del Sur	5,0	1,1	0,4	2,3		3,5	3,5
España	0,0	0,7	0,0	0,1	1,6	-0,7	-2,3
Otros	0,0	1,8	0,5	0,1		-2,3	-2,3
Privados	0,0	0,0	41,9	0,0	0,0	-41,9	-41,9
Bonos Soberanos	0,0	0,0	41,9	0,0		-41,9	-41,9
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	728,0	201,3	136,2	5,8	1,6	390,4	388,8

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

1/ Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 07/10/2016.

2/ Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al MBP6, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro.

3/ Otros, corresponde a Sucres, Pesos Andinos y Pasivos de Deuda del BCB con Organismos Internacionales, estos comprenden cuentas de depósito que el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency) mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, de cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos.

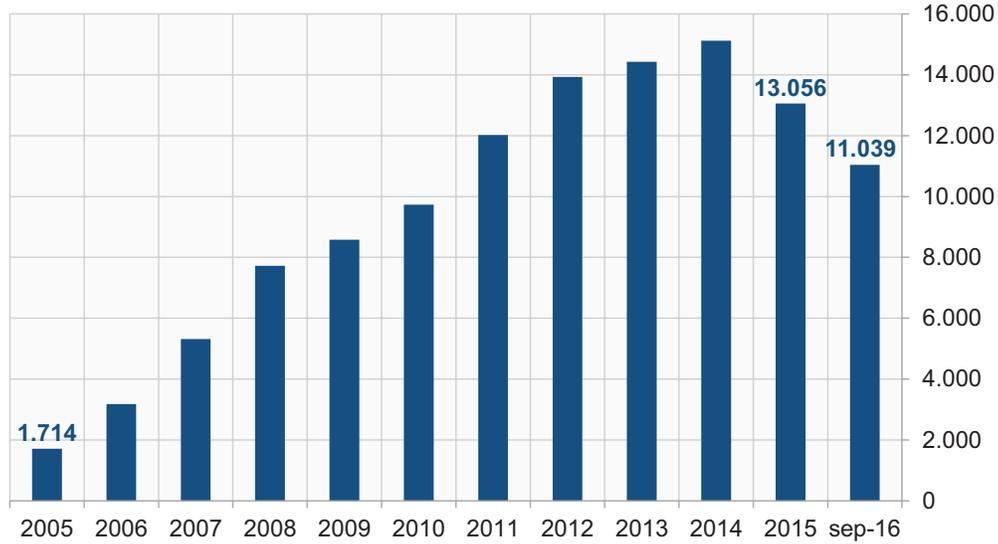
Los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us728,0 millones, monto mayor al registrado en similar periodo de la gestión 2015 y provinieron principalmente del BID, la CAF y China.

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP alcanzó a \$us337,5 millones, monto menor al registrado en similar gestión 2015 (\$us413.0 millones), de los cuales 59,6% corresponden a amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

4.4. Activos de Reserva

Las Reservas Internacionales Netas alcanzaron a \$us11.039 millones a fines de septiembre de 2016. Se destaca el aporte de \$us26 millones por parte de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) al Fondo de Protección al ahorrista (FPAH).

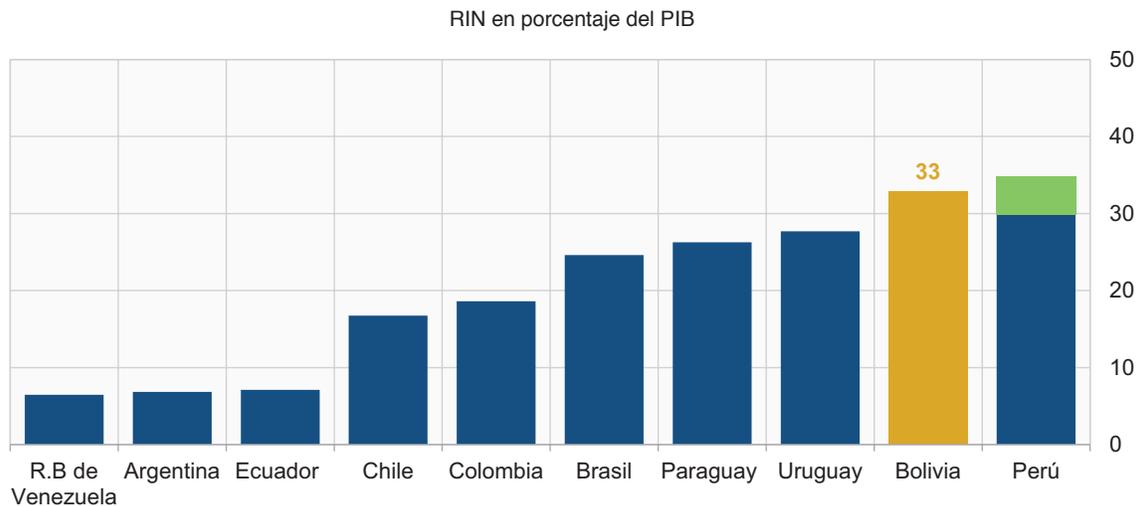
Gráfico 4.4
Activos de reserva del BCB
(Saldo millones de dólares)

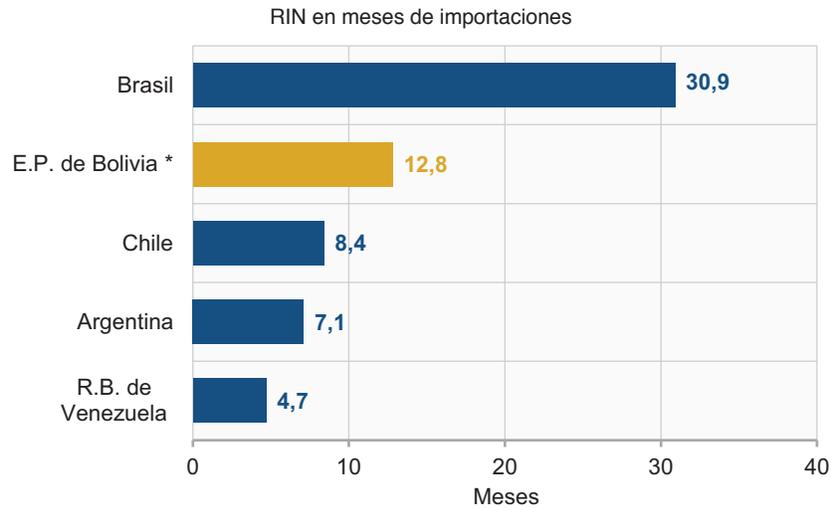


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
NOTA: La información para 2016 corresponde al saldo al 30/09/2016

El saldo de las RIN del BCB permite cubrir 13 meses de importaciones de bienes y servicios, muy por encima del nivel referencial de tres meses establecido por organismos internacionales y entre las más altas de América Latina. Por su parte la relación RIN/PIB continúa reflejando la fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana con uno de los mayores indicadores de la región (33%; Gráfico 4.5).

Gráfico 4.5
Activos de reserva en países seleccionados, a septiembre 2016
(En porcentaje del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)





FUENTE: Latin Focus Consensus Forecast, septiembre 2016. Para Bolivia, BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
 NOTA: Las reservas de Perú incluyen encaje legal, sin considerar este rubro el ratio con relación al PIB alcanza a 29% inferior al del E.P.de Bolivia

La elevada proporción 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 (Cuadro 4.7).

Cuadro 4.7
 Indicadores de cobertura de reservas internacionales
 (Ratios en porcentajes)

	sep-13	sep-14	sep-15	sep-16
Depósitos en dólares	416,5	455,0	390,7	317,2
Depósitos totales	102,4	88,9	72,5	50,5
Dinero en sentido amplio (M'3)	79,3	69,4	58,3	41,2

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

Adicionalmente, desde 2006 el Gobierno Nacional ha tomado medidas preventivas, por lo que se conformaron los “Buffers” o colchones financieros que a septiembre de 2016 ascendieron a \$us14.255 millones, equivalentes al 42% del PIB. Los Buffers estuvieron compuestos por las Reservas Internacionales Netas \$us11.039 millones, el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos \$us1.843 millones, el Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) \$us758 millones y el Fondo de Protección al Ahorrista y al Asegurado \$us616 millones.

A septiembre de 2016, los activos externos netos consolidados (del BCB más el resto del sistema financiero, FINPRO, y Fondos de Protección al Ahorrista y al Asegurado) totalizaron \$us15.051 millones (Cuadro 4.8).

Cuadro 4.8
ACTIVOS EXTERNOS NETOS CONSOLIDADOS
 (Saldos en millones de dólares)

	Sep-15	Sep-16
I. CONSOLIDADAS (II+III+IV+V+VI)	18.028	15.051
Brutas	18.142	15.145
Obligaciones	115	94
II. BCB NETAS	14.227	11.039
Brutas	14.229	11.039
Obligaciones	2	0,3
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS ¹	2.388	2.639
Brutas	2.501	2.732
Obligaciones	112	94
IV. FINPRO	903	758
Brutas	903	758
Obligaciones		
V. FPAH	507	612
Saldo	507	612
VI. FPA	2	4
Saldo	2	4

FUENTE: BCB
 NOTAS: 1 Entidades de Intermediación Financiera en Funcionamiento.
 FPAH: Fondo de Protección al Ahorrista
 FPA: Fondo de Protección al Asegurado
 FINPRO: Fondo para la Revolución Industrial Productiva

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

5. Posición de Inversión Internacional

5.1. Balance consolidado de la Posición de Inversión Internacional

La posición de inversión internacional es un cuadro estadístico que resume el saldo de los activos y pasivos financieros externos del país en un momento determinado. La diferencia entre activos financieros menos pasivos representa la Posición Neta de Bolivia frente al resto del mundo, que puede ser acreedora o deudora.

A septiembre 2016, Bolivia mantiene una posición de inversión internacional acreedora con un saldo a favor de \$us471 millones equivalentes a 1,4% del PIB (Cuadro 5.1).

Cuadro 5.1
Posición de Inversión Internacional
(Saldos en millones de dólares)

	31-dic-15	30-sep-16
Activos Financieros	21.739	21.045
Inversión Directa	564	703
Inversión de cartera	4.177	5.588
Otra inversión	3.942	3.714
Activos de reserva del BCB	13.056	11.039
Pasivos Financieros	19.884	20.574
Inversión Directa	11.687	11.823
Inversión de cartera	1.156	1.201
Otra inversión	7.042	7.550
Saldo PII - Posición Neta	1.855	471
En % del PIB	5,2%	1,4%

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

En el Activo, la inversión de cartera refleja un incremento de \$us1.411 millones que se explican por la mayor participación del Fondo de Protección al Ahorrista y por la inclusión de la información de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs). En el rubro Otra Inversión debe destacarse el aumento de los depósitos en el exterior de entidades residentes no bancarias.

Los activos de reserva han declinado básicamente por los menores ingresos por exportación de gas natural, situación que se encuentra vinculada al deterioro de los precios del petróleo y sus derivados en el mercado internacional. Asimismo, otro factor que incidió negativamente en las reservas fueron pagos anticipados de bienes de capital que fortalecerán la capacidad productiva en las siguientes gestiones.

Respecto a los pasivos financieros, el principal incremento se registró en el rubro Otra Inversión por \$us508 millones, aumento que se explica por la contratación de nuevos préstamos orientados a la inversión productiva.

5.2. Saldo de la deuda pública externa

Al 30 de septiembre de 2016, el saldo de la deuda externa pública de MLP en valor nominal alcanzó a \$us7.145 millones y en valor presente neto a \$us6.814 millones (Cuadro 5.2), en porcentaje del PIB representa 21% y 20% respectivamente. El 29% tiene condiciones concesionales y el 71% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP se debe principalmente a mayores desembolsos del BID, la CAF y R.P. China. Dichos desembolsos fueron destinados a infraestructura carretera, transmisión eléctrica, desarrollo regional, saneamiento básico y desarrollo agropecuario, entre los más importantes.

Cuadro 5.2
Saldo de la deuda externa pública por acreedor - a septiembre 2016
(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2015	Enero - Septiembre 2016				Saldo al 30/09/2016	Participación%	VPN ² 30/09/2016
		Desembolsos efectivos ¹	Amortización Efectiva	Alivio por Donación	Variaciones cambiarías			
A. Corto Plazo	0,0		0,0		0,0	0,0	0,0	
B. Mediano y Largo Plazo	6.612,7	728,0	201,3	1,6	2,0	7.145,3	6.813,8	
FMI³	227,6	0,0	0,0		-2,0	229,6	211,2	
Multilaterales	4.705,5	623,3	171,5	0,0	7,7	5.165,0	4.749,6	
Corporación Andina de Fomento (CAF)	1.900,8	243,3	126,5		0,0	2.017,7	1.997,5	
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	1.768,5	262,7	16,7		1,3	2.015,8	1.753,7	
Banco Mundial	735,4	49,2	10,3		5,3	779,6	670,5	
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA)	51,8	5,4	1,1		0,6	56,7	48,2	
Fondo Nórdico para el Desarrollo (FND)	32,6	0,0	0,5		0,5	32,6	28,4	
Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	91,2	46,4	4,8		0,0	132,8	126,2	
Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	54,7	5,4	3,1		-0,1	56,9	56,9	
BEI	16,6	10,8	0,0		0,0	27,4	22,7	
Otros ⁴	53,9	0,0	8,5		0,0	45,5	45,5	
Bilaterales	679,6	104,7	29,8	1,6	-3,7	750,7	713,0	
R. Popular de China	518,9	98,5	16,7		-7,6	593,1	569,4	
R.B. de Venezuela	0,8	0,0	0,1		0,0	0,7	0,7	
Brasil	56,0	0,0	8,6		0,0	47,4	44,6	
Alemania	47,3	1,2	0,9		1,4	49,0	46,1	
Corea del Sur	35,3	5,0	1,1		2,4	41,6	35,8	
España	13,1	0,0	0,7	1,6	0,1	12,5	10,4	
Francia	4,1	0,0	0,4		0,1	3,8	3,7	
Argentina	2,6	0,0	0,5		0,0	2,1	2,1	
Italia	1,4	0,0	0,9		0,0	0,5	0,5	
Privados	1.000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.000,0	1.140,0	
Bonos Soberanos	1.000,0	0,0	0,0		0,0	1.000,0	1.140,0	
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	6.612,7	728,0	201,3	1,6	2,0	7.145,3	6.813,8	

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

NOTA: 1/ Desembolsos y servicio deuda se registró con fecha de cierre 07/10/2016

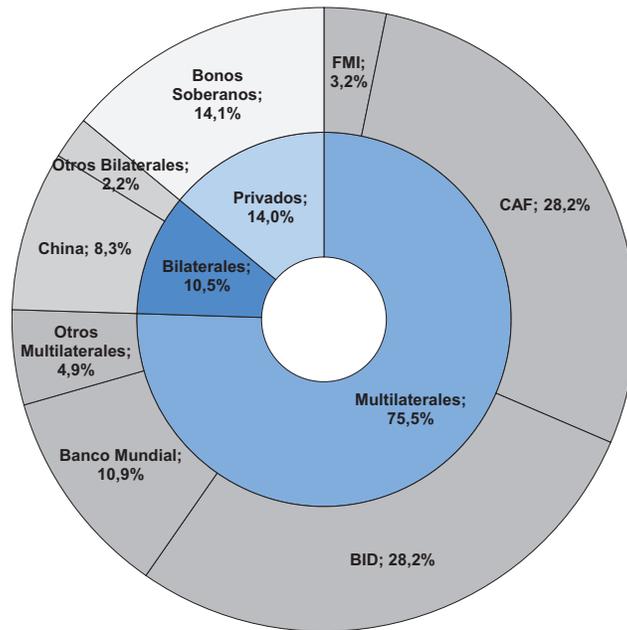
2/ Para el cálculo del VPN se asumió la aplicación de términos acordados de alivio de las Iniciativas HIPC y MDRI

3/ De acuerdo al MBP6, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó.

4/ Otros, corresponde a Sucres, Pesos Andinos y Pasivos de Deuda del BCB con Organismos Internacionales, estos comprenden cuentas de depósito que el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency) mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, de cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos.

El 75,5% del saldo de deuda pública de MLP está pactada con organismos multilaterales y el resto con bilaterales y privados (Gráfico 5.1). Por otro lado, el 86,4% está contratado en dólares estadounidenses, el 6% en euros y el 4,6% en yuanes renminbis, entre las más importantes.

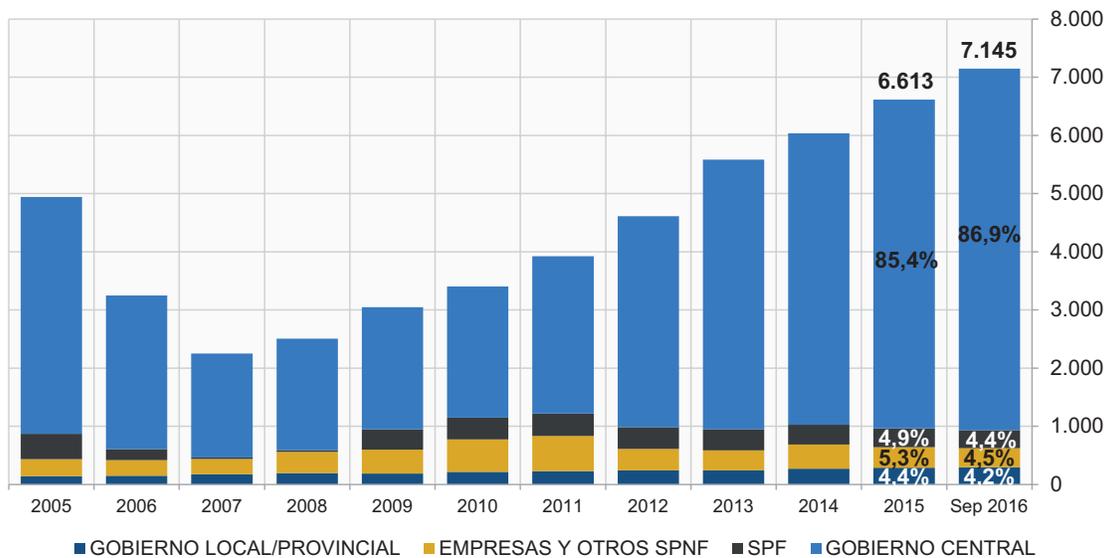
Gráfico 5.1
Saldo de la deuda externa pública de CMLP según acreedor – A septiembre de 2016
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

Según deudor, el 86,9% del saldo de la deuda externa pública se concentra en el Gobierno Central.⁶ 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 5.2).

Gráfico 5.2
Composición del saldo de la deuda externa pública de CMLP según deudor – A septiembre 2016
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

⁶ El Gobierno Central está compuesto principalmente por el TGN y las Universidades.

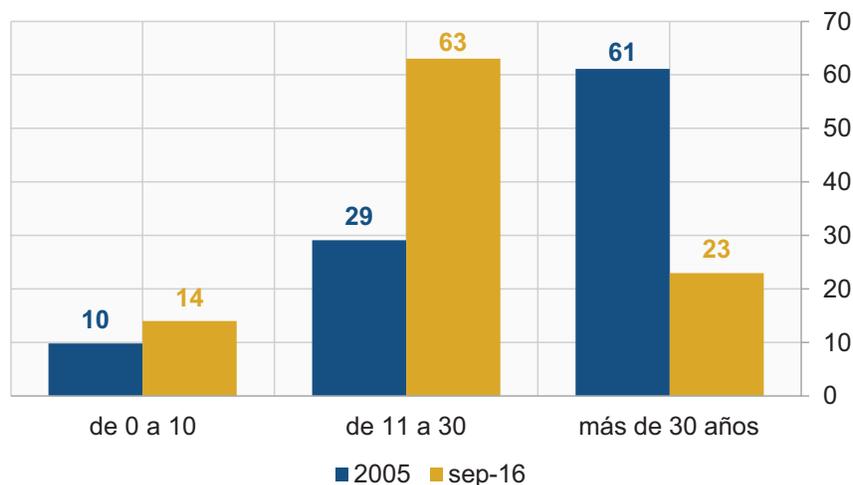
Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 86% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 48,4% presenta tasa variable y el 33,1% tiene una tasa entre 0,1% y 2%; no existen préstamos con tasas superiores a 6% (Cuadro 5.3, Gráfico 5.3).

Cuadro 5.3
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés - a septiembre 2016
(En millones de dólares)

Rango Tasa	Monto	%	Rango Plazo	Monto	%
exento	22,2	0,3	De 0 a 10 años	1.000,0	14,0
0,1% a 2%	2.364,7	33,1	De 11 a 30 años	4.504,4	63,0
2,1% a 6%	1.301,6	18,2	Más de 30 años	1.640,9	23,0
6,1% a 9%	0,0	0,0			
variable	3.456,8	48,4			
Total	7.145,3	100,0	Total	7.145,3	100,0

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

Gráfico 5.3
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración - a septiembre 2016
(En porcentaje)



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 la deuda externa pública al que tiene acceso han ido cambiando desde 2006 al presente.

5.3. Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A septiembre de 2016, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB (DV/PIB)⁷ fue de 20,0% frente a 18,5% registrado en septiembre de 2015, considerablemente menor al umbral del 40% utilizado por el Marco de Sostenibilidad de Deuda (MSD o DSF por sus siglas en inglés) para países con políticas intermedias, por lo que la deuda externa pública de MLP puede calificarse como sostenible.

Asimismo, el ratio deuda de MLP en valor nominal sobre el PIB (DN/PIB) a septiembre de 2016 fue 21,0%, inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50%) y Maastricht (60%).⁸

⁷ Saldo de la deuda en Valor Presente Neto (VPN) a septiembre de 2016 es \$us6.814 millones.

⁸ Tanto la CAN como Maastricht definen estos umbrales considerando la deuda pública total.

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)⁹ alcanzó un nivel de 83,1% frente a un 61,9% registrado en septiembre de 2015. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150% (Cuadro 5.4).

Cuadro 5.4
Indicadores de solvencia y liquidez de deuda externa pública de MLP – a septiembre 2016
(En porcentaje)

Indicadores de Solvencia	Septiembre		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda) (%)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados) (%)	Criterio PAC (Programa de Acción de Converg.) - CAN (Comunidad Andina de Naciones)** (%)	Umbral Maastricht ** (%)
	2015	2016				
Mediano y Largo Plazo						
Saldo Deuda Nominal / PIB	19,2	21,0			50	60
Saldo Deuda en VPN / PIB	18,5	20,0	40	-		
Saldo Deuda Nominal / Exportaciones anuales	64,4	87,2				
Saldo Deuda en VPN / Exportaciones anuales	61,9	83,1	150	150		

Indicadores de Liquidez	Septiembre		Umbral DSF* (Marco de Sostenibilidad de Deuda) (%)	Umbral HIPC (Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados) (%)
	2015	2016		
Mediano y Largo Plazo				
Servicio Deuda Despues Alivio / Exportaciones (ene-sep)			20	< 15-20
Servicio Deuda Antes Alivio / Exportaciones (ene- sep)	5,3	5,5		

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)

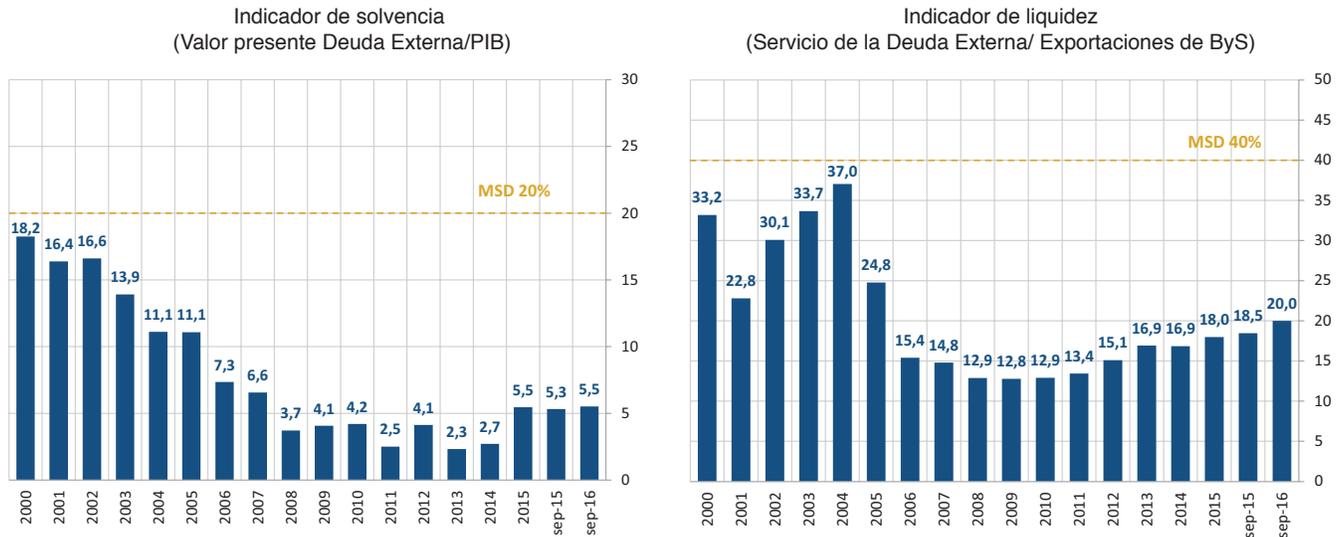
En septiembre 2016, el ratio de liquidez¹⁰ expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios (SDA/X)¹¹ fue de 5,5%, mayor al registrado en septiembre 2015 (5,3%), e inferior a los valores referenciales utilizados por la Iniciativa HIPC y MSD (Cuadro 5.4).

9 Las exportaciones proyectadas de bienes y servicios anuales alcanzan a \$us8.195 millones.

10 Utilizado para analizar posibles problemas para honrar el servicio en el corto plazo.

11 Servicio de la deuda después del alivio es de \$us337,5 millones.

Gráfico 5.4
Evolución de los indicadores de deuda pública externa de MLP – A septiembre 2016
(En porcentaje)



FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

NOTA: * MSD Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones Bretton Woods
Fecha de cierre 07/10/2016

Los indicadores de solvencia y liquidez de endeudamiento¹² a septiembre de 2016 se encuentran 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.

Cabe indicar que los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa de MLP de nuestro país han tenido importantes mejoras a partir de 2006 (Gráfico 5.4).

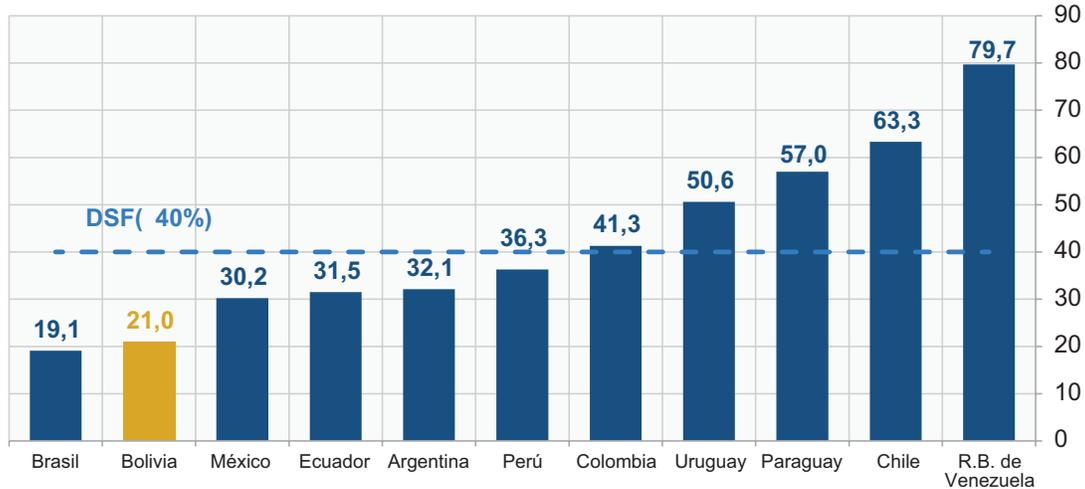
La teoría económica sugiere que la deuda y el crecimiento económico tienen una relación de U invertida, por ello niveles razonables de endeudamiento de un país en desarrollo pueden aumentar su crecimiento económico. La deuda externa utilizada en inversiones productivas acelera el desarrollo mediante una inversión más intensa y un crecimiento más rápido. Existen estudios que muestran que si el ratio valor presente de la deuda sobre exportaciones es menor a 150%, existen aportes al crecimiento del PIB per cápita. A septiembre de 2016, Bolivia registra un ratio de 83,1%.

5.4. 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 la deuda del E.P. de Bolivia comparadas con las metas cuantitativas de endeudamiento vigentes en la Comunidad Andina, Consejo Monetario Centroamericano y Unión Europea, situándose como una de las más bajas de la región (Gráfico 5.5).

¹² Un menor nivel del indicador muestra mayor sostenibilidad de la deuda.

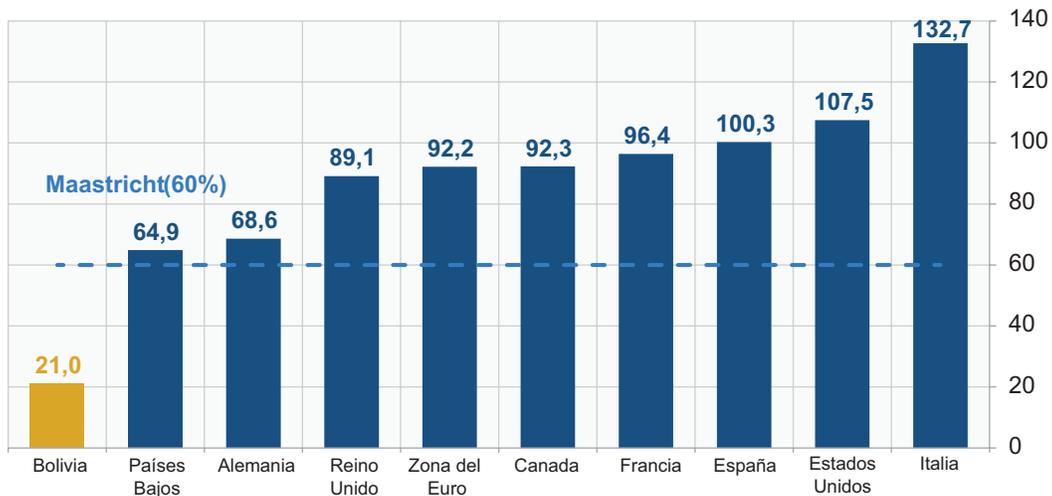
Gráfico 5.5
Indicador de solvencia de deuda externa (deuda externa / PIB) en Latinoamérica – A septiembre 2016
(En porcentaje)



FUENTE: Latin Focus Consensus Forecast, septiembre 2016
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
 NOTA: Los datos de los países se refieren a deuda externa y corresponden a proyecciones para 2016
 El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa nominal de MLP a septiembre 2016

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 Pública/PIB para estos países llega a 93,8%.¹³ Entre los países más endeudados se encuentran Italia y Estados Unidos. La posición de Bolivia es sólida debido a un endeudamiento responsable (Gráfico 5.6).

Gráfico 5.6
Indicador de solvencia (Deuda pública / PIB), países seleccionados - A septiembre 2016
(En porcentaje)



FUENTE: Foreign Exchange Consensus Forecast, septiembre 2016
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
 NOTA: * El umbral Maastricht corresponde al ratio de solvencia para deuda pública total (externa e interna)
 Los datos de países europeos corresponden a deuda pública, son proyecciones del FMI para 2016
 El dato para Bolivia corresponde a deuda pública externa de MLP a septiembre 2016

¹³ La información de los países europeos y Estados Unidos según las cifras del FMI corresponden a Deuda Pública Total.

5.5. Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo de Bolivia a septiembre 2016 se mantiene en un buen nivel con perspectiva estable. Los informes de las calificadoras destacan la reducción de la deuda, el crecimiento de la economía, el elevado nivel 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 diez años han sido satisfactorios (Cuadro 5.5).

En mayo de 2014, Standard & Poors cambió la calificación de Bolivia de "BB-" a "BB" con perspectiva estable citando una mayor resistencia económica ante impactos negativos gracias a un persistente crecimiento del PIB, de la cuenta corriente y del superávit fiscal. En agosto del mismo año Fitch & Ratings mejoró la perspectiva a "positiva".

En el mes de julio de 2015, Fitch Rating cambió la calificación de Bolivia de "BB-" a "BB", a pesar del contexto internacional adverso de caída de los precios de materias primas, crisis de deuda en Europa y desaceleración económica generalizada. Entre los principales aspectos para la mejora de la calificación se señalan: la sostenibilidad de la producción de hidrocarburos, la capacidad para absorber shocks adversos, el crecimiento económico sostenido y la estabilidad macroeconómica. En junio 2016 Moody's ratificó la calificación de riesgo país de Bolivia de Ba3, modificando sólo la perspectiva de Estable a Negativa y en Julio 2016 Fitch Rating cambió la calificación de BB a BB- con perspectiva estable.

Cuadro 5.5
Indicadores de riesgo para países de América Latina – A septiembre 2016

	MOODY'S		S&P		FITCH RATING	
	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva	Calificación	Perspectiva
Argentina	B3	Estable	B-	Estable	B	Estable
Bolivia	Ba3	Negativa	BB	Estable	BB-	Estable
Brasil	Ba2	Negativa	BB	Negativa	BB	Negativa
Chile	Aa3	Estable	AA-	Estable	A+	Estable
Colombia	Baa2	Estable	BBB	Negativa	BBB	Negativa
Ecuador	B3	Estable	B	Estable	B	Negativa
México	A3	Negativa	BBB+	Negativa	BBB+	Estable
Paraguay	Ba1	Estable	BB	Estable	BB	Estable
Perú	A3	Estable	BBB+	Estable	BBB+	Estable
Uruguay	Baa2	Negativa	BBB	Negativa	BBB-	Estable
R.B. de Venezuela	Caa3	Negativa	CCC	Negativa	CCC	-

FUENTE: Latin Focus Consensus Forecast, septiembre 2016.

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

Deuda Externa Pública de Corto Plazo (CP)

El saldo de la deuda externa pública de CP a septiembre de 2016 es cero debido a la cancelación total del monto adeudado en la gestión 2013.

5.6. Deuda Externa Privada¹⁴

Al 30 de septiembre de 2016, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us3.371 millones, mayor en \$us188 millones, con relación a diciembre de 2015. El saldo de la deuda no relacionada fue de \$us1.384 millones, mayor en \$us93 millones respecto de 2015, y el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.987 millones, mayor en \$us94 millones. Por sector, \$us420 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.792 millones al sector no financiero (Cuadro 5.6).

¹⁴ La deuda externa privada está compuesta por todos los pasivos externos exigibles pagaderos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del Gobierno. Incluye deuda relacionada y deuda no relacionada.

Por plazo, del saldo total a septiembre de 2016, \$us1.338 millones correspondieron a deuda de corto plazo y \$us2.033 millones a deuda de mediano y largo plazo.

Los desembolsos a septiembre de 2016, ascendieron a \$us1.301 millones, de los cuales \$us927 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us374 millones a deuda con casas matrices y filiales extranjeras. Por sector \$us429 millones correspondieron al sector financiero y \$us872 millones al sector no financiero.

El servicio de la deuda, en este periodo, fue de \$us1.133 millones, correspondiendo \$us1.113 millones por concepto de amortizaciones y \$us20 millones por intereses y comisiones. Del total, \$us851 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us282 millones a deuda con casas matrices y filiales extranjeras.

En virtud a que los desembolsos en este periodo, fueron mayores a las amortizaciones, el saldo de endeudamiento externo del sector privado a septiembre de 2016 se incrementó en \$us188 millones, y la transferencia neta fue de \$us168 millones.

Cuadro 5.6
Estado de la deuda externa privada de Bolivia – por sector y plazo – a septiembre 2016
(En millones de dólares y en porcentajes)

Detalle	Saldo 31-dic-15	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 30/sep/2016 ^P	Variación		Part. % sept 2016
			Capital	Int.+com ^{1/}		Abs.	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	1.290,9	927,2	834,1	16,8	1.384,0	93,1	7,2	41,1
Sector Financiero	401,8	429,3	379,0	8,3	452,1	50,3	12,5	13,4
Corto Plazo	202,3	328,9	352,3	1,0	178,9	-23,4	-11,6	5,3
Mediano y largo plazo	199,5	100,4	26,7	7,2	273,2	73,7	36,9	8,1
Sector no financiero	889,1	497,9	455,1	8,6	931,9	42,8	4,8	27,6
Corto plazo	223,6	473,2	433,0	1,5	263,8	40,2	18,0	7,8
Mediano y largo plazo	665,5	24,6	22,0	7,1	668,0	2,6	0,4	19,8
Por plazo								
Corto plazo	425,9	802,2	785,4	2,5	442,7	16,8	3,9	13,1
Mediano y largo plazo	865,0	125,0	48,7	14,3	941,2	76,3	8,8	27,9
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA (Con casas matrices y filiales extranjeras)	1.892,4	373,7	279,2	2,7	1.986,8	94,5	5,0	58,9
Sector no financiero	1.892,4	373,7	279,2	2,7	1.986,8	94,5	5,0	58,9
Corto plazo	864,3	169,3	138,7	1,5	894,9	30,6	3,5	26,5
Mediano y largo plazo	1.028,1	204,4	140,5	1,2	1.092,0	63,9	6,2	32,4
C. POR PLAZO								
Total Sector financiero	401,8	429,3	379,0	8,3	452,1	50,3	12,5	13,4
Corto plazo	202,3	328,9	352,3	1,0	178,9	-23,4	-11,6	5,3
Mediano y largo plazo	199,5	100,4	26,7	7,2	273,2	73,7	36,9	8,1
Total Sector no financiero	2.781,4	871,5	734,3	11,3	2.918,7	137,2	4,9	86,6
Corto plazo	1.087,9	642,5	571,7	3,0	1.158,7	70,8	6,5	34,4
Mediano y largo plazo	1.693,5	229,0	162,6	8,3	1.760,0	66,4	3,9	52,2
Total por plazo								
Corto plazo	1.290,2	971,4	924,0	4,0	1.337,6	47,4	3,7	39,7
Mediano y largo plazo	1.893,1	329,4	189,3	15,5	2.033,2	140,1	7,4	60,3
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	3.183,3	1.300,8	1.113,3	19,5	3.370,8	187,5	5,9	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Encuesta RIOF

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

1/ Int. + com. = Intereses y comisiones

Anexo

	Gestión 2014		Gestión 2015		2016		2016		2016		Gestión 2016					
	Credito	Neto	Credito	Neto	T1		T2		T3		Credito	Debito	Neto			
					Credito	Neto	Credito	Debito	Credito	Debito				Credito	Debito	Neto
Cuenta corriente	15 472	14 895	577	-1 879	2 263	2 803	-541	2 361	2 769	-408	2 639	2 899	-259	7 263	8 471	-1 208
Bienes	12 810	9 888	2 922	9 004	1 592	1 839	-246	1 723	1 897	-174	1 922	1 974	-52	5 237	5 709	-472
Servicios	1 196	3 025	-1 829	2 835	284	701	-417	263	657	-394	332	711	-379	879	2 069	-1 190
Bienes y servicios del gobierno	18	46	-28	22	5	10	-5	7	13	-6	6	10	-4	18	33	-14
Cargos por el uso de la propiedad intelectual	19	68	-49	22	5	24	-19	6	22	-16	7	25	-18	18	71	-53
Construcción	1	150	-149	1	53	-52	0	0	10	-10	0	11	-11	1	32	-32
Mantenimiento y reparaciones	0	6	-6	0	12	-12	-3	0	5	-5	0	4	-4	0	11	-11
Manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros	81	452	-371	88	480	-392	12	137	153	-136	19	107	-88	48	395	-347
Otros servicios empresariales	26	335	-309	22	391	-370	6	68	68	-61	8	102	-93	22	239	-218
Servicios de seguros y pensiones	0	213	-213	0	165	-165	-31	4	16	-12	0	38	-38	4	85	-81
Servicios de telecomunicaciones, informática e información	89	75	13	80	78	-2	18	17	22	-5	16	25	-9	51	72	-21
Servicios financieros	2	34	-32	3	32	-29	1	6	5	-5	1	11	-10	3	25	-23
Servicios personales, culturales y recreativos	2	15	-14	1	15	-13	5	1	4	-3	0	4	-3	1	12	-11
Transporte	296	824	-528	304	770	-467	66	158	161	-86	76	172	-96	217	491	-274
Viajes	662	806	-144	699	711	-12	169	128	176	-48	199	203	-4	496	601	-105
Ingreso primario	99	1 797	-1 698	111	1 238	-1 127	30	208	158	-128	35	156	-120	95	522	-427
Otro ingreso primario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Remuneración de empleados	13	2	12	13	2	10	3	4	1	3	3	1	2	10	2	8
Renta de la inversión	86	1 795	-1 710	99	1 236	-1 138	26	208	158	-131	33	155	-123	85	521	-435
Ingreso secundario	1 367	1 86	1 181	1 384	214	1 171	358	56	302	288	350	58	292	1 052	1 71	882
Gobierno general	138	6	132	5	130	2	56	40	2	38	25	1	25	123	5	118
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	1 229	180	1 049	1 249	209	1 041	300	305	55	250	325	57	267	930	166	764
Cuenta Capital	5	0	5	5	1	0	1	1	0	1	1	0	1	4	0	4
Adquisiciones (DR.) /disposiciones (CR.) brutas de activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
no financieros no producidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transferencias de capital	5	0	5	5	1	0	1	1	0	1	1	0	1	4	0	4
Gobierno general	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	5	0	5	5	1	0	1	1	0	1	1	0	1	4	0	4
Préstamo Neto (4)/Endeudamiento neto (-)	582	0	582	-1 874	-559	-539	-406	-406	-406	-406	-258	0	-258	-1 204	0	-1 204
Cuenta financiera	2 320	1 553	767	-1 526	-631	262	-893	-308	411	-719	-276	318	-594	-1 215	991	-2 206
Inversión directa	-33	657	-690	-2	555	-556	-45	10	202	-192	-32	67	-100	66	401	-336
Instrumentos de deuda	0	31	-64	-2	183	-185	33	55	10	95	-26	-34	-8	72	94	-22
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	0	626	-626	0	371	-371	0	99	0	-107	-7	101	-108	-7	307	-314
Inversión de cartera	754	21	734	622	19	603	247	16	230	5	140	4	61	64	456	25
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	74	21	53	73	19	54	2	16	-14	36	-18	4	-21	25	25	0
Títulos de deuda	681	0	681	549	0	549	245	0	245	0	104	0	82	0	431	0
Otra inversión	666	876	-210	-527	752	-1 278	-71	113	499	205	276	247	29	703	565	138
Créditos y anticipos comerciales	25	0	25	-14	18	0	18	0	18	426	0	103	0	103	548	0
Monedas y depósitos	565	8	557	-570	68	-638	-88	47	-135	73	165	-70	235	126	-46	173
Otras cuentas por cobrar/por pagar	10	0	11	-4	0	-4	-22	11	0	11	10	0	10	-1	0	-1
Otras participaciones de capital	0	842	-842	0	671	-671	-36	0	225	-225	0	317	-317	0	578	-578
Préstamos	0	18	26	-8	11	12	-9	12	3	9	-3	1	-3	30	33	-3
Seguros, pensiones y mecanismos normalizados de garantía	932	0	932	-1 620	-894	-894	-894	-962	-962	-962	-584	0	-584	-2 440	0	-2 440
Activos de reserva	0	0	0	-11	0	-11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derechos especiales de giro	8	8	0	7	2	3	2	3	3	3	3	3	3	8	8	0
Oro monetario	924	924	0	-1 617	-897	-897	-965	-965	-965	-965	-587	0	-587	-2 448	0	-2 448
Otros activos de reserva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Posición de reserva en el FMI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivados financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autoridades monetarias (según corresponda)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Banco central	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gobierno general	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros sectores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Error y Omisiones	185	0	185	-977	-353	-353	-313	-313	-313	-313	-336	0	-336	-1 003	0	-1 003