

REPORTE DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Gestión 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
Gestión 2016**

Con información disponible al 22 de febrero de 2017

Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia
Gestión 2016

100 copias impresas

Fecha de publicación: julio 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

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.....	9
3. Cuenta corriente y capital.....	11
3.1. Bienes	11
3.2. Servicios.....	16
3.3. Ingreso Secundario	17
4. Cuenta financiera	19
4.1. Inversión directa.....	19
4.2. Inversión de Cartera.....	23
4.3. Otra Inversión.....	23
4.3.1. Transferencia neta de la Deuda Externa Pública.....	24
4.4. Activos de Reserva	25
5. Posición de inversión internacional.....	25
Anexo	35

1. Contexto internacional

La actividad económica mundial se caracterizó por mantener la tendencia de bajo crecimiento, registrando la tasa más baja desde la crisis financiera internacional de 2008-2009. El crecimiento mundial para 2016 se situó en 3,1%, por debajo de la cifra esperada a principios de 2016 y cuya revisión a la baja se dio después de que el Reino Unido decidiera abandonar la Unión Europea-*Brexit*.

La economía estadounidense se desaceleró en 2016, con la menor tasa registrada desde 2011. En efecto, en el último trimestre del año se observó una desaceleración a 2,1%, muy por debajo del crecimiento en el tercer trimestre (3,5%). Este comportamiento se debió a un descenso en las exportaciones y una disminución en el gasto de gobierno.

La Zona Euro mantuvo un ritmo moderado de expansión, siendo el consumo privado el principal motor del crecimiento. Sin embargo, los riesgos a la baja del sentimiento económico y empresarial reflejan la incertidumbre generada por el *Brexit*.

Japón registró cuatro trimestres consecutivos de crecimiento, por primera vez después de 11 años. Al último trimestre del año, Japón sorprendió con la expansión ligeramente superior a las expectativas (0,9%) debido al repunte de las exportaciones.

El panorama de las economías de mercados emergentes y en desarrollo aún se mantiene diverso, con las economías asiáticas mostrando signos de estabilización. El crecimiento registrado por China e India sostuvieron en gran medida el crecimiento mundial. Por otro lado, las recesiones registradas por Rusia y Brasil han sido un obstáculo significativo para un mejor desempeño de la actividad global. El crecimiento económico de China mantuvo su orientación hacia tasas de crecimiento más bajas pero sostenibles en el mediano y largo plazo.

En América del Sur se acentuó la contracción de la actividad económica, manteniendo comportamientos diversos en su interior. Para 2016 se prevé una contracción de 2,4%, superior a la registrada en 2015 (1,8%). El débil desempeño económico obedece a la reducción del ritmo de crecimiento de algunas economías y a la contracción que atraviesan otras como Argentina (-2,3%), Brasil (-3,6%), Ecuador (-1,5%) y Venezuela (-9,7%). No obstante, contrastan países como Bolivia, el cual mantiene su dinamismo y sería el país con el mayor crecimiento económico por tercer año consecutivo.

Los precios de las materias primas han mostrado una leve recuperación en los últimos meses del año, manteniendo niveles por debajo de 2015. En la medida en la que los precios de minerales y productos agrícolas se han ido recuperando, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) empezó a mostrar una gradual recuperación desde el segundo trimestre del año. Nuevamente, la estabilización del crecimiento económico de China, así como la inversión en infraestructura e inmuebles, jugó un papel importante en la recuperación de los precios de los metales básicos.

En América del Sur, la trayectoria de la inflación aún se mantiene por encima de los rangos de tolerancia en varios países, restando espacio para adoptar políticas de estímulo a la actividad económica. En la mayoría de los países de la región los niveles de inflación se mantienen elevados, en algunos casos como Colombia, Perú y Uruguay por encima de los niveles de tolerancia establecidos por sus bancos centrales, y en otros como Brasil, muy cercanos al límite superior de dicho rango. Este contexto restringe la capacidad de las autoridades monetarias para adoptar medidas de estímulo. En efecto, si bien la tasa de política monetaria en Brasil disminuyó en 25pb

en noviembre pasado, la misma todavía se constituye en una de las más altas de la región (13,75%). De igual forma, el Banco de la República de Colombia decidió disminuir la tasa de política monetaria en 25pb en diciembre, luego de haberla incrementado en 200pb a lo largo de 2016 hasta alcanzar en agosto de 2016 un valor de 7,75%, el más alto desde marzo de 2009. Perú mantuvo invariante su política monetaria con una tasa de referencia de 4,25%, una de las más altas en casi ocho años, frente a niveles de inflación que se situaron por encima del límite superior de su margen de tolerancia.

Las economías de mercados emergentes, se vieron afectadas por las condiciones financieras que originaron una reasignación de portafolios a favor de la tenencia de activos de economías desarrolladas. Ante los anuncios de la nueva administración en EE.UU. de mayores estímulos fiscales y las mayores expectativas de incrementos en la tasa de política monetaria por parte de la Fed, la demanda de activos de renta variable se incrementó, lo que se reflejó en los niveles récord alcanzados por los índices bursátiles de EE.UU. y en una disminución de la tenencia de activos de los mercados emergentes. Así mismo se observó un cambio en las preferencias de los portafolios desde renta fija hacia renta variable.

En resumen, el contexto internacional mantuvo la tendencia decreciente de los últimos años, acompañada de una caída del comercio internacional, un endurecimiento de las condiciones financieras internacionales y una creciente incertidumbre por los acontecimientos políticos y económicos desarrollados. El resultado de 2016 fue claramente menor a las perspectivas de principios de año, especialmente en las economías avanzadas. Como resultado de este desempeño, el comercio internacional mantuvo un crecimiento por debajo del producto mundial con la sensación de que pueda seguir siendo debilitado por la creciente tendencia hacia políticas proteccionistas en las principales economías avanzadas. En cuanto a los mercados cambiarios y financieros, se observó un incremento de la incertidumbre luego de las elecciones en EE.UU., lo que generó un cambio en la percepción de la orientación de las políticas fiscales y monetarias en ese país. Esto impactó negativamente en los precios de los activos, los tipos de cambio y los flujos de entrada de las economías emergentes. En este contexto, la actividad económica de la región volvió a mostrar una contracción; sin embargo, las divergencias al interior aún se mantienen, destacando Bolivia como el país con el mayor crecimiento económico por tercer año consecutivo.

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 influjos 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.

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.

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.

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.

En la gestión 2016, la balanza de pagos presentó una necesidad de financiamiento de \$us1.871 millones, resultado básicamente de un saldo negativo en cuenta corriente de \$us1.876 millones equivalente al 5,5% del PIB. Además se evidenció un flujo negativo de la cuenta financiera de \$us2.272 millones (Cuadro 2.1). Las Reservas Internacionales Netas presentaron un saldo de \$us10.081 millones, debido principalmente a menores ingresos por exportaciones, principalmente de gas natural (caída del precio del petróleo toda vez que los volúmenes enviados se mantuvieron dinámicos). No obstante, la relación RIN/PIB continúa reflejando fortaleza y baja vulnerabilidad externa de la economía boliviana con el mayor indicador de la región (30%). En la gestión 2016 la Balanza de Pagos presentó una necesidad de financiamiento de 5,5% del PIB y un financiamiento efectivo de 6,7% 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 comportamiento deficitario similar al de la gestión 2015. El Ingreso Primario evidenció un déficit, notablemente menor al de la gestión anterior, explicado principalmente por la renta de inversión directa, inversión de cartera y otra inversión; asimismo, en un contexto internacional de bajas tasas de interés, la renta recibida por la inversión de las RIN fue superior a la registrada en la gestión anterior. El ingreso secundario presentó un incremento debido principalmente a las remesas recibidas de trabajadores en el exterior.

La cuenta financiera excluyendo los activos de reserva presentó una adquisición neta de activos financieros de \$us774 millones. Lo que implica que en lugar de recibir financiamiento neto del exterior, se ha registrado un incremento de activos financieros por parte de residentes. La Inversión Directa recibida ascendió a \$us410

millones. Respecto a la Inversión de Cartera, que registró un saldo positivo de \$us834 millones, se evidenció mayores adquisiciones de activos. 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.

Cuadro 2.1
BALANZA DE PAGOS – Gestión 2016
(En millones de dólares)

	A diciembre 2015			A diciembre 2016			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2015	2016
CUENTA CORRIENTE	11.412	13.291	-1.879	9.764	11.640	-1.876	-5,7	-5,5
Bienes y Servicios	9.916	11.839	-1.923	8.195	10.610	-2.415	-5,8	-7,1
Bienes	8.673	9.004	-331	6.986	7.803	-817	-1,0	-2,4
Servicios	1.243	2.835	-1.592	1.209	2.807	-1.598	-4,8	-4,7
Ingreso Primario	111	1.238	-1.127	135	796	-661	-3,4	-1,9
Ingreso Secundario	1.384	214	1.171	1.434	234	1.201	3,5	3,5
CUENTA CAPITAL	5	0	5	5	0	5	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento			-1.874			-1.871	-5,6	-5,5
	A diciembre 2015			A diciembre 2016			Saldo / PIB (%)	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2015	2016
CUENTA FINANCIERA			-2.851			-2.272	-8,6	-6,7
Inversión Directa	-2	555	-556	15	410	-395	-1,7	-1,2
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	622	19	603	863	29	834	1,8	2,5
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	-527	752	-1.278	868	533	335	-3,8	1,0
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 ^{1/}	-1.620		-1.620	-3.046		-3.046	-4,9	-8,9
ERRORES Y OMISIONES			-977			-401	-2,9	-1,2

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 diciembre de 2016 presentó un déficit acumulado de \$us817 millones (Cuadro 3.1; Gráfico 3.1). Este resultado se debió principalmente a una disminución en el valor de las exportaciones, a causa de una menor cotización de los principales productos exportados.

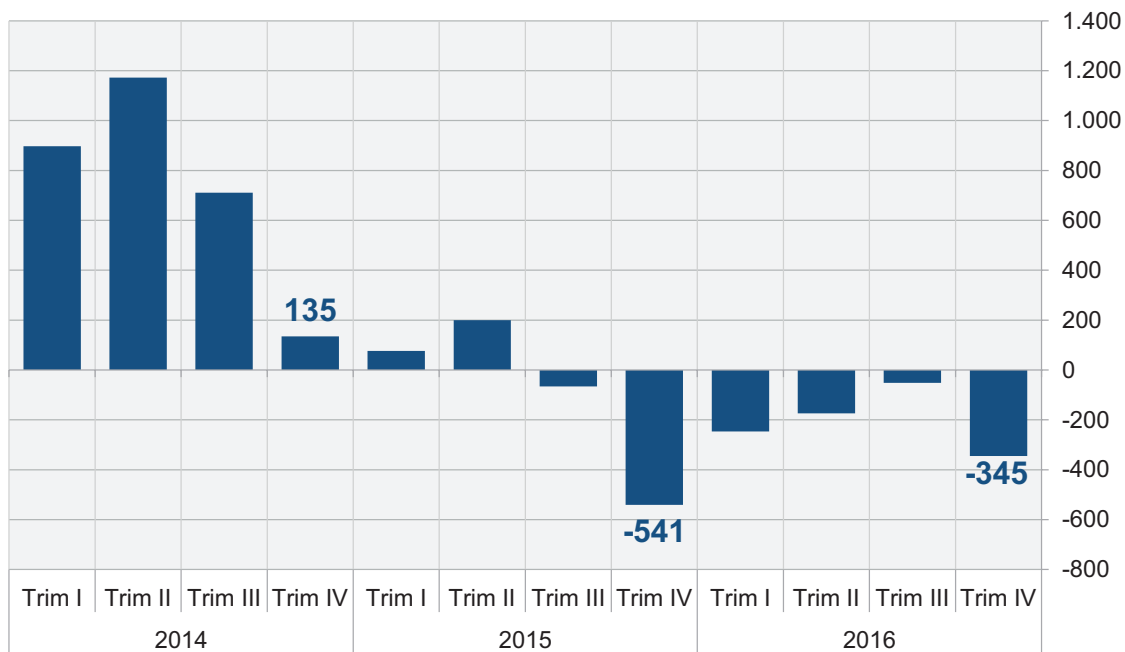
Cuadro 3.1
BALANZA COMERCIAL SEGÚN CRÉDITO Y DÉBITO
 (Gestión 2016, en millones de dólares)

CUENTA BIENES	Crédito	Débito	Neto
Mercancías generales FOB	6.985,4	7.802,9	-817,5
De las cuales: Reexportación	131,1		
Valor neto de compraventa	0,3		0,3
Total de bienes	6.985,7	7.802,9	-817,2

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

Pese al resultado negativo de la balanza comercial, cabe resaltar la mejora de esta cuenta a lo largo de la gestión, pasando de un déficit de \$us246 millones en el primer trimestre a \$us52 millones en el tercero. Por su parte el incremento del déficit en el último trimestre se debió principalmente al comportamiento estacional en la exportación del complejo sojero, fenómeno que se observa también en las gestiones pasadas.

Gráfico 3.1
BALANZA COMERCIAL TRIMESTRAL, 2014-2016
 (En millones de dólares)



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

El valor FOB de las exportaciones de bienes (\$us6.986millones), fue menor en 19,5% con relación a similar periodo de 2015 (Cuadro 3.2), debido principalmente al deterioro del precio del gas natural y en menor medida a menores precios en el sector agrícola.

Cuadro 3.2
EXPORTACIONES POR PRODUCTO – ENERO-DICIEMBRE
 (En millones de dólares)

	2015			2016		
	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾	Valor ⁽¹⁾	Volumen ⁽²⁾	Valor Unitario ⁽³⁾
Minerales	2.852			3.064		
Zinc	866	441	0,9	983	480	0,9
Oro	748	20	1.160,3	770	19	1.240,6
Plata	667	1.312	15,8	732	1.342	17,0
Estaño	268	16	7,4	301	17	8,0
Otros	304			277		
Hidrocarburos	3.985			2.149		
Gas natural	3.771	17.352	5,7	2.045	15.933	3,3
Petróleo	201	3.669	54,7	70	1.586	44,1
Otros	13			34		
No tradicionales	1.730			1.728		
Torta de soya	511	1.550	330	550	1.735	317
Aceite de soya	256	387	662	282	421	670
Castaña	178	23	7.798	177	25	6.994
Quínuia	108	25	4.291	81	29	2.769
Joyería	80	3	27.287	101	3	29.625
Otros	596			536		
Otros bienes	345			274		
Valor declarado	8.912			7.214		
Ajustes	-239			-228		
Valor FOB	8.673			6.986		

FUENTE: INE, Aduana Nacional

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ En millones de dólares

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

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

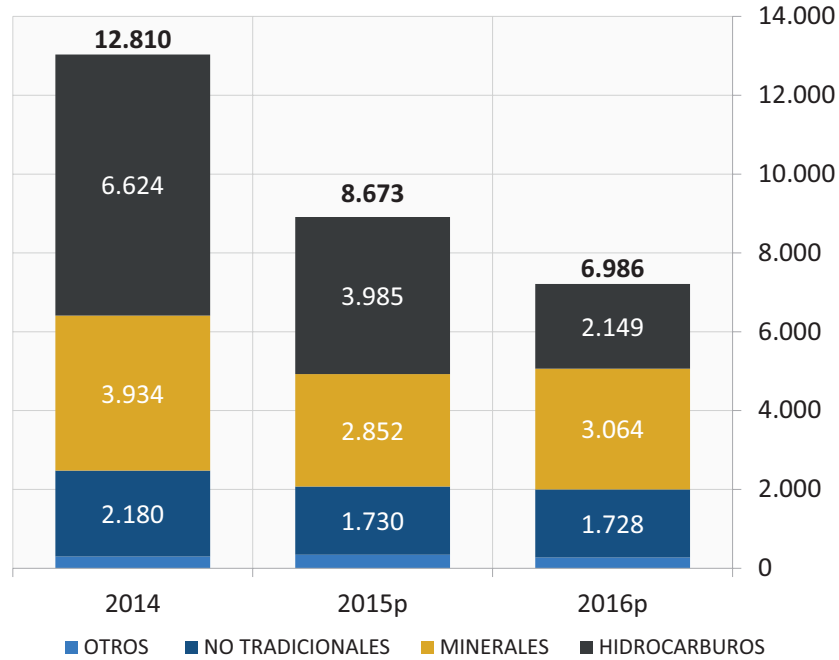
^P Cifras preliminares

El análisis de las exportaciones según sector al cuarto trimestre, muestra que la exportación de minerales tuvo un repunte de 7,4% en el valor exportado, producto de mejores cotizaciones, así como a mayores volúmenes enviados para los productos más relevantes, con excepción del oro.

Por su parte los productos no tradicionales se mantuvieron en un nivel prácticamente igual al de la gestión anterior, contrayéndose apenas un 0,1%. En términos generales este comportamiento fue resultado de menores precios a nivel internacional, que fueron compensados con mayores volúmenes exportados.

Lo anterior refleja que el ajuste se dio por la disminución en el valor exportado de hidrocarburos, que se redujo en 46,1%, fundamentalmente a causa de menores precios de exportación para el gas natural (Gráfico 3.2).

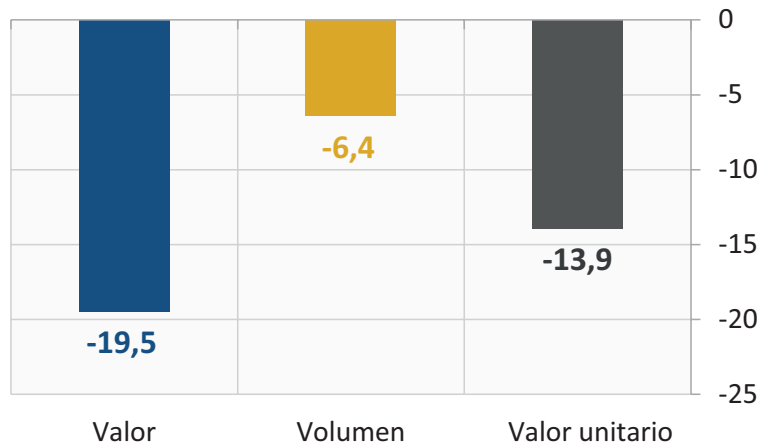
Gráfico 3.2
EXPORTACIONES FOB POR SECTOR – 2014-2016
 (Acumulado al cuarto trimestre, en millones de dólares)



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 variación de las exportaciones a nivel agregado, refleja que los volúmenes exportados tuvieron una leve disminución (-6,4%), siendo la caída en el valor unitario (-13,9%) el principal motivo para la disminución en valor (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3
VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES EN VALOR FOB, VOLUMEN Y VALOR UNITARIO, 2015-2016
 (En porcentaje)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Por su parte, las importaciones en valor FOB al cuarto trimestre de 2016 disminuyeron en 13,3% 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-DICIEMBRE
(En millones de dólares)

	2015 ^P			2016 ^P		
	Valor	Volumen ¹	Valor unitario ²	Valor	Volumen ¹	Valor unitario ²
Bienes de consumo	2.211	749	3,0	2.087	763	2,7
No duradero	1.164	523	2,2	1.124	537	2,1
Alimentos elaborados	324	176	1,8	325	160	2,0
Prod. Farmacéuticos	316	75	4,2	315	78	4,0
Otros	525	271	1,9	484	300	1,6
Duradero	1.048	226	4,6	963	225	4,3
Vehículos particulares	561	68	8,3	467	56	8,3
Adornos e instrumentos	206	57	3,6	212	66	3,2
Aparatos domésticos	144	30	4,7	146	32	4,5
Otros	137	71	1,9	138	71	1,9
Bienes intermedios	4.331	4.377	1,0	3.724	4.595	0,8
Para la industria	2.073	1.666	1,2	1.910	1.802	1,1
Combustibles	1.086	1.357	0,8	714	1.225	0,6
Materiales de construcción	504	1.075	0,5	493	1.211	0,4
Otros	668	279	2,4	607	357	1,7
Bienes de capital	3.163	411	7,7	2.564	362	7,1
Para la industria	2.213	251	8,8	1.785	236	7,6
Equipo de transporte	783	121	6,5	673	98	6,9
Para la agricultura	166	40	4,2	105	28	3,7
Diversos³	61	3	21,4	52	2	21,9
Importaciones declaradas	9.766	5.541		8.427	5.722	
Importaciones FOB ajustadas⁴	9.004			7.803		

FUENTE: INE

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ En miles de toneladas métricas

² En miles de dólares por tonelada métrica

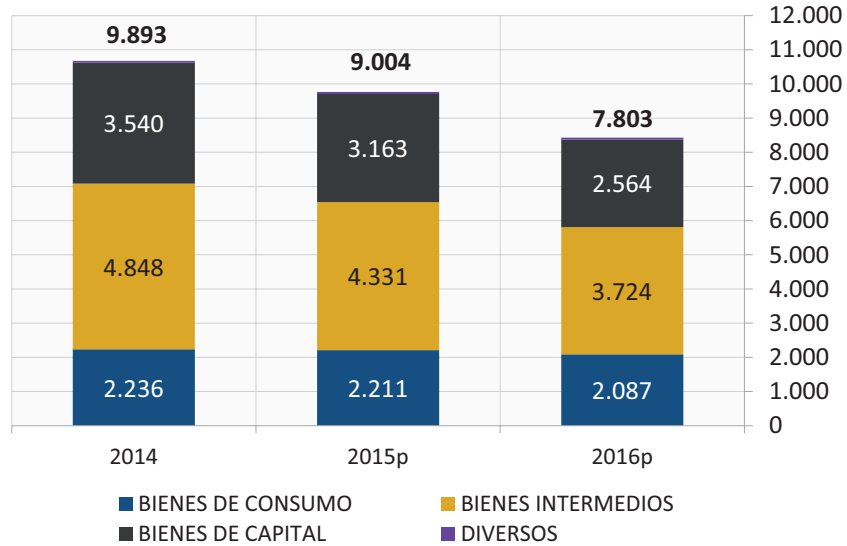
³ Incluye efectos personales

⁴ Incluye ajustes por alquiler de aeronaves, bienes para transformación, fletes y seguros.

^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 moderada (-5,6%), mientras que los bienes intermedios y de capital tuvieron un retroceso de 14,0% y 18,9% respectivamente. Respecto a su composición, las importaciones de bienes de capital e intermedios continuó representando la mayor parte del total (74,6%).

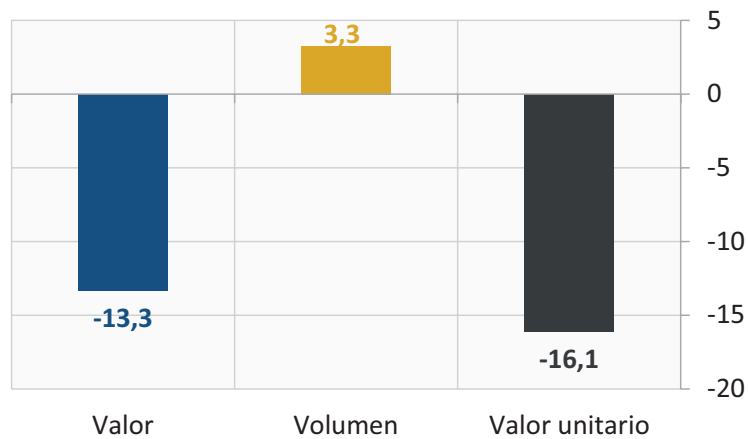
Gráfico 3.4
IMPORTACIONES FOB SEGÚN DESTINO ECONÓMICO – 2014-2016
 (Acumulado al cuarto trimestre, en millones de dólares)



FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Esta disminución se debe principalmente a reducciones del valor unitario de las importaciones (-16,1%), pues a nivel agregado, el volumen de las mismas se incrementó en 3,3% (Gráfico 3.5). Entre los bienes importados relevantes que más se incrementaron en volumen, están los materiales de construcción y los bienes intermedios para la industria y los adornos e instrumentos de uso personal.

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

3.2. Servicios

La balanza de servicios en 2016, presentó un déficit de \$us1.598 millones (Cuadro 3.4). En el rubro viajes, el flujo de visitantes fue menor que el registrado en 2015. En el caso de Transportes, los fletes y seguros los fletes y seguros asociados a menores importaciones de bienes, tuvieron un menor dinamismo.

En lo que se refiere a otros servicios empresariales aumentaron principalmente los pagos por asistencia técnica, consultorías y servicios arquitectónicos y de ingeniería asociados a proyectos de YPFB, ENDE, COMIBOL y ECEBOL.

Cuadro 3.4
BALANZA DE SERVICIOS
(Enero - Diciembre, en millones de dólares)

	Exportaciones		Importaciones	
	2015 ^p	2016 ^e	2015 ^p	2016 ^e
Viajes	699,5	687,0	770,5	689,6
Transporte	303,6	296,1	711,0	818,8
Serv. de manufactura s/insumos físicos prop. de otros	88,2	70,1	480,4	511,7
Telecomunicaciones, informática e información	80,2	67,4	391,3	331,6
Servicios de gobierno niop	22,4	24,7	164,6	108,0
Cargos por el uso de propiedad intelectual	22,3	24,2	77,9	98,5
Otros servicios empresariales	21,6	29,4	83,6	97,5
Financieros	2,8	3,3	53,4	43,1
Servicios personales, culturales y recreativos	1,4	1,7	43,6	43,3
Construcción	0,7	0,7	31,8	33,1
Seguros	0,0	4,1	14,9	17,3
TOTAL	1.242,7	1.208,7	2.835,3	2.807,1

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

3.3. Ingreso Secundario

En 2016 presentó un superávit de \$u1.201 millones, levemente mayor al de 2015 (\$u1.171 millones), debido principalmente al incremento de remesas familiares recibidas en 2,1%, las mismas que alcanzaron a \$us1.204 millones (Cuadro 3.5).

En el ingreso secundario se registran transferencias oficiales (\$u169 millones) cuyo componente principal son las donaciones excluidas del alivio de deuda (\$u113 millones). Los flujos más relevantes dentro del ingreso secundario son las remesas familiares.

Cuadro 3.5
RESUMEN INGRESO SECUNDARIO
(Acumulado al cuarto trimestre, en millones de dólares y porcentaje)

	2015	2016	Variación relativa
Ingreso Secundario	1.171	1.201	2,6
Gobierno General	130	169	29,9
Corp. Financieras, no financieras, hogares e ISFLSH	1.041	1.032	-0,9
d/c Remesas de Trabajadores	970	977	0,6
<i>Remesas Recibidas</i>	1.178	1.204	2,1
<i>Remesas enviadas</i>	208	227	9,1

FUENTE: BCB

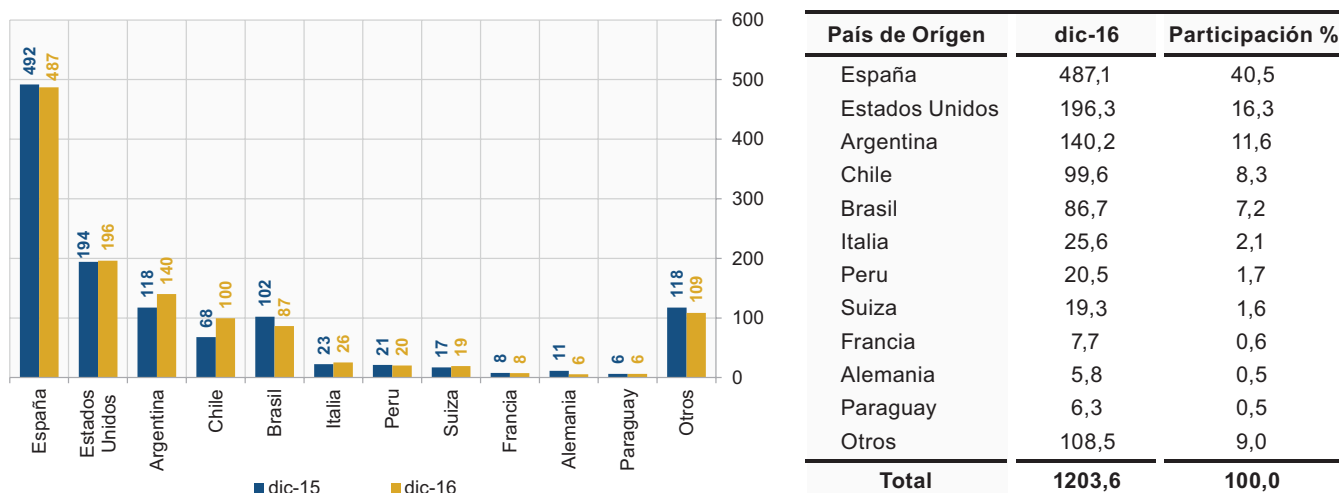
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Al interior de esta cuenta se destacan los siguientes aspectos:

- En 2016 los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a \$u1.204 millones, registrando un incremento de 2,1% respecto a 2015, monto que representa el 3,6% del PIB estimado para 2016 y que además registró récord histórico. Este resultado contribuye a reducir el actual déficit de cuenta corriente.

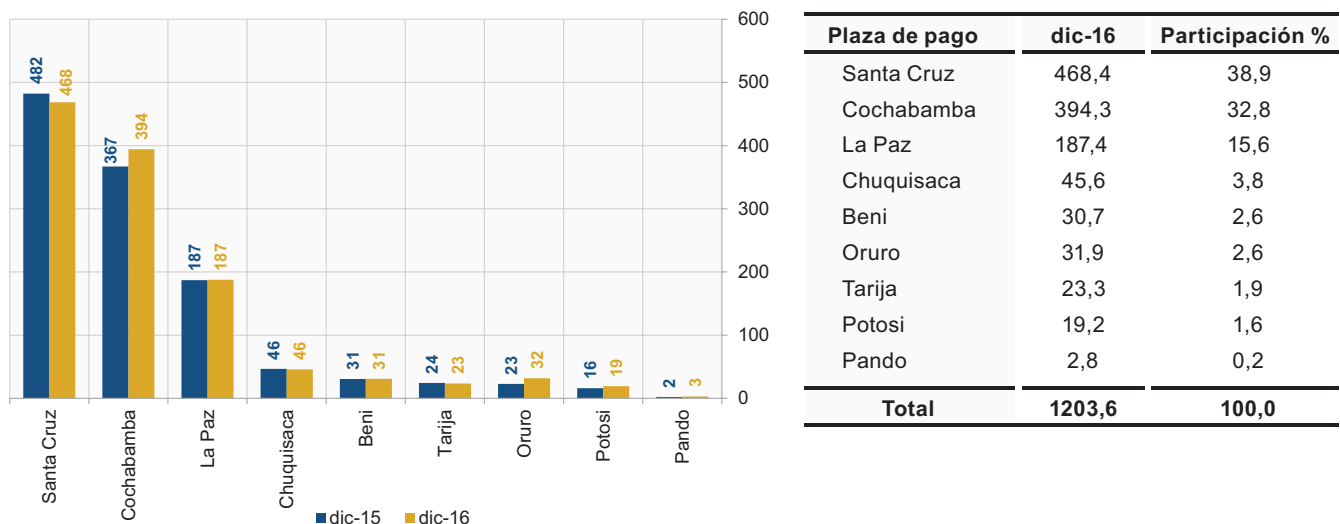
Por país de origen, las remesas provinieron principalmente de España (40,5%)² y Estados Unidos (16,3%). Cabe destacar también la participación de Argentina³, Chile y Brasil con 11,6%, 8,3% y 7,2%, respectivamente, que en suma representan un 27,1% de los influjos totales en 2016 respecto a 24,4% en 2015. Por plaza de pago, las remesas se destinaron a Santa Cruz 38,9%, Cochabamba 32,8% y La Paz 15,6% (Gráfico 3.6 y 3.7).

Gráfico 3.6.
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 3.7.
REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS SEGÚN PLAZA DE PAGO
(En millones de dólares y porcentaje)

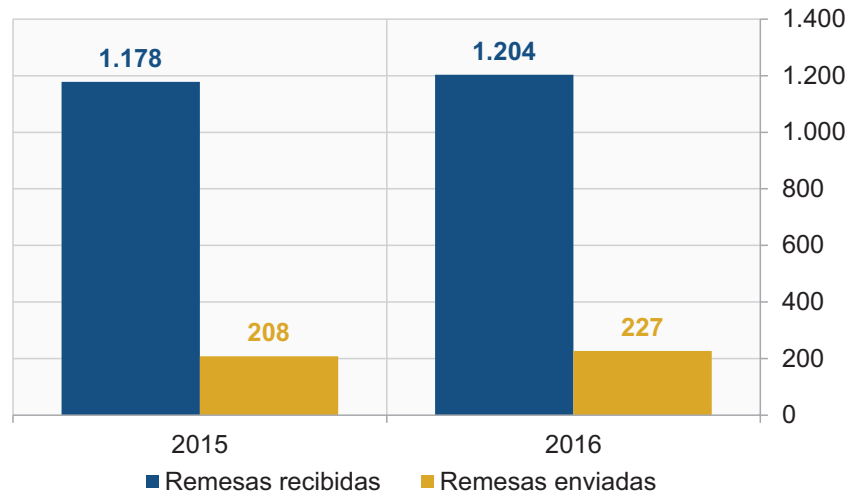


FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes.
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

2 Esto se explica 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.

- b) Las remesas de trabajadores enviadas registraron un total de \$us227 millones, superiores en \$us19 millones respecto a similar periodo de 2015.
- c) 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 3.8).

Gráfico 3.8
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

- d) Los ingresos netos correspondientes al Gobierno general registraron \$us169 millones, monto superior en 29,9% respecto a 2015. Este aumento se explica principalmente por el incremento de transferencias oficiales recibidas excluidas del alivio de deuda que alcanzaron \$us161 millones, mayores en 31% respecto a 2015.
- e) El ingreso corriente proveniente de la cooperación internacional no gubernamental se redujo en \$us15 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 \$us1.032 millones en 2016 frente a los \$us1.041 millones de 2015.

4. Cuenta financiera

La cuenta financiera sin considerar el flujo de reservas (\$us 774) implica que en lugar de recibir financiamiento neto del exterior se registraron incrementos en la adquisición de activos financieros.

4.1. Inversión directa

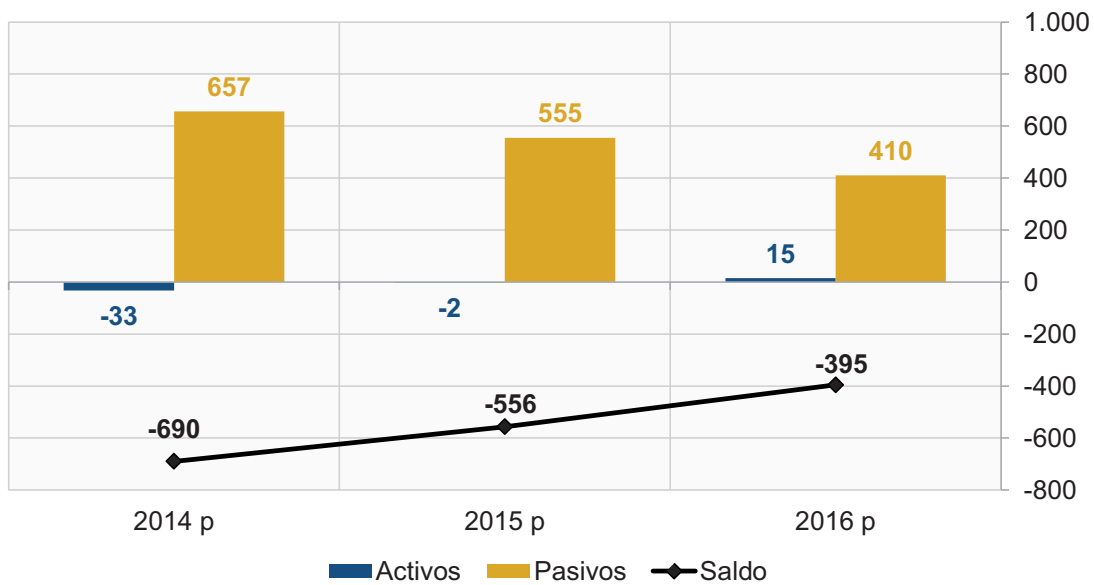
En 2016, los activos de ID alcanzaron un flujo de \$us15 millones, mientras que los pasivos llegaron \$us410 millones, por lo que la ID neta alcanzó a \$us395 millones (Cuadro 4.1 y Gráfico 4.1).

Cuadro 4.1
INVERSIÓN DIRECTA
(En millones de dólares)

	2015 p	2016 p
I. ACTIVOS		
ID Bruta	599,5	476,3
Desinversión ¹	601,3	461,6
ID Neta	-1,8	14,7
II. PASIVOS		
ID Bruta	1166,2	1083,5
Desinversión ¹	611,5	673,4
ID Neta	554,6	410,1
III. ID NETA	-556,4	-395,4

FUENTE: Encuesta RIOF – BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
 NOTA: 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 = Preliminar

Gráfico 4.1
INVERSIÓN DIRECTA
(En millones de dólares)



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 \$us476 millones en el periodo, la cual está compuesta en su totalidad por préstamos al exterior con afiliadas, la desinversión alcanza a \$us462 millones y se explica por amortizaciones de créditos relacionados (Cuadro 4.2).

Cuadro 4.2
INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR
(En millones de dólares)

	2015 p	2016 p
I. ID BRUTA	599,5	476,3
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
Prestamos al Exterior con Afiliadas	599,5	476,3
II. DESINVERSIÓN	601,3	461,6
Retiros de Capital	0,0	6,7
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0
Amortización de Créditos Relacionados ^{1/}	601,3	454,9
III. ID NETA	-1,8	14,7

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 ID bruta recibida del exterior alcanzó a \$us1.084 millones, explicada principalmente por instrumentos de deuda de préstamos realizados entre empresas relacionadas (\$us470 millones) y participaciones de capital (\$us406 millones), y en menor medida por la reinversión de utilidades (\$us208 millones; Cuadro 4.3).

Cuadro 4.3
INVERSIÓN DIRECTA RECIBIDA DEL EXTERIOR
(En millones de dólares y porcentajes)

	2015 p	2016 p
I. ID BRUTA	1.166,2	1.083,5
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	424,9	613,7
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	20,2	405,7
Reinversión de utilidades	404,8	208,0
Instrumentos de deuda	741,2	469,8
II. DESINVERSIÓN	611,5	673,4
Retiros de Capital ^{1/}	53,7	249,2
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	90,3
Amortización de Créditos Relacionados ^{2/}	557,8	333,9
III. ID NETA	554,6	410,1

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

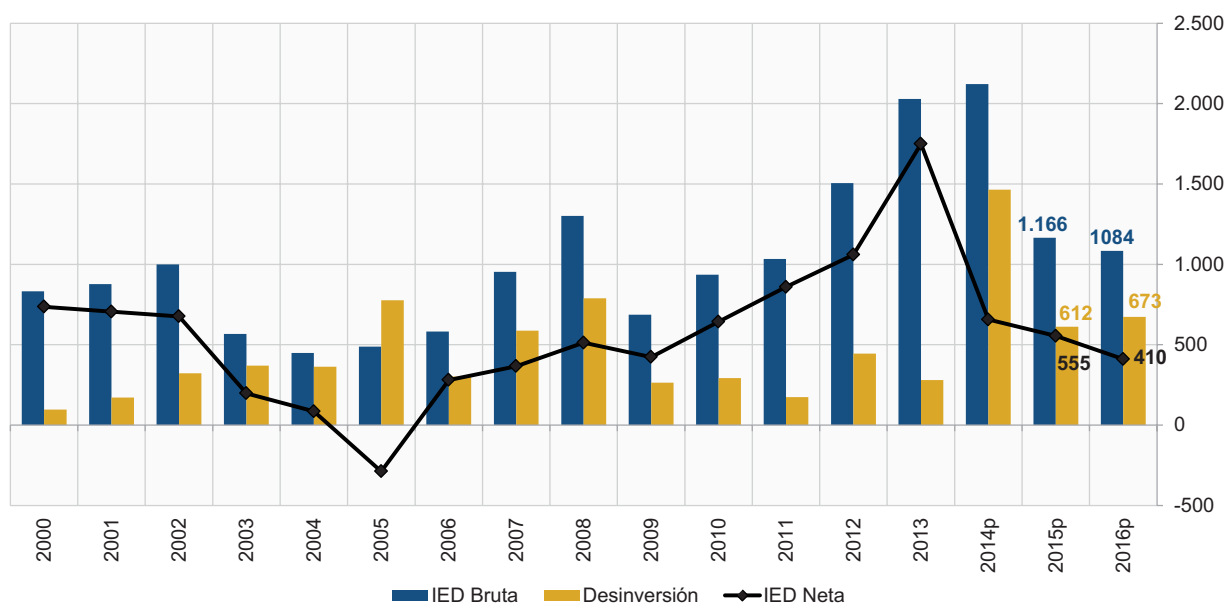
^{2/} Pago de deuda con empresas relacionadas. No corresponde a fuga de capitales

Por su parte, la desinversión alcanzó un valor de \$us673 millones, explicada principalmente 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. Por otra parte, se registraron ventas de participaciones de capital extranjero a inversionistas locales en los sectores de intermediación financiera e industria manufacturera.

Como resultado, la ID neta recibida del exterior registró un flujo positivo de \$us410 millones (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 DIRECTA RECIBIDA DEL EXTERIOR
(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 Inversión Extranjera Directa (IED) Bruta en 2016 se concentró principalmente en hidrocarburos con \$us406 millones, seguido por los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler con \$us177 millones y la industria manufacturera con \$us137. Los tres sectores suman una participación de 66,4% 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)

	2015 p	2016 p	Participación %	
			2015	2016
ACTIVIDAD ECONÓMICA	1.166,2	1.083,5	100,0	100,0
Hidrocarburos	736,0	406,1	63,1	37,5
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	13,9	176,6	1,2	16,3
Industria Manufacturera	27,6	137,1	2,4	12,6
Comercio al por Mayor y Menor	34,0	111,6	2,9	10,3
Construcción	59,8	83,6	5,1	7,7
Intermediación Financiera	23,8	70,8	2,0	6,5
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	84,8	51,4	7,3	4,7
Minería	180,0	40,9	15,4	3,8
Agricultura	0,5	0,0	0,0	0,0
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	-4,9	-5,7	-0,4	-0,5
Otros Servicios	10,8	11,1	0,9	1,0

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 al cuarto trimestre de cada gestión)

País	2014	2015	2016	Variación Porcentual	
				2015	2016
Argentina	5.065	11.759	5.745	132,1	-51,1
Ecuador	772	1.321	744	71,1	-43,7
Chile	24.011	20.469	12.225	-14,8	-40,3
Bolivia	657	555	410	-15,5	-26,1
Uruguay	2.188	1.279	953	-41,5	-25,5
Perú	4.441	8.272	6.863	86,3	-17,0
Paraguay	382	260	274	-31,9	5,1
Brasil	96.895	74.694	78.929	-22,9	5,7
Colombia	16.164	11.732	13.593	-27,4	15,9

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

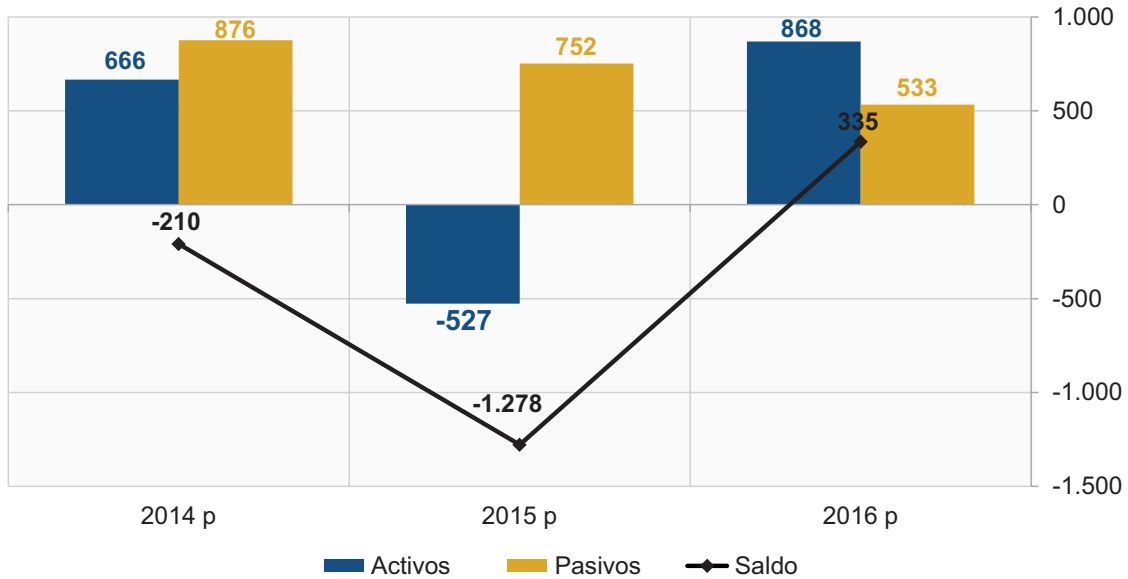
4.2. Inversión de Cartera

La inversión neta de cartera alcanzó a \$us834 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 \$us335 millones, que resulta de la diferencia de la adquisición neta de activos financieros (\$us868 millones) y de los pasivos netos incurridos (\$us533 millones), donde destaca los préstamos del Gobierno General que ascendieron a \$us688 millones (Gráfico 4.3).

Gráfico 4.3
OTRA INVERSIÓN
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

4.3.1. Transferencia neta de la Deuda Externa Pública

A diciembre de 2016, la transferencia neta de recursos externos relacionada con la deuda externa pública de MLP fue positiva por \$us528,2 millones explicado principalmente por mayores desembolsos de la CAF, BID y China, a diferencia de los pagos de principal e intereses realizados sobre todo a la CAF, el BID y China (Cuadro 4.6).

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

Acreedor	Desembolsos (1)	Servicio		Variación Cambiaria	Alivio APPME * Donación (3)	Transferencia Neta	
		Amortización (2)	Interés (2)			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	1000,0	287,1	184,8	-57,8	2,5	528,1	525,6
Fondo Monetario Internacional (FMI) ¹	0,0	0,0	0,1	-7,7		-0,1	-0,1
Multilaterales	889,5	231,2	112,7	-27,0	0,0	545,6	545,6
Corporación Andina de Fomento (CAF)	368,3	181,0	46,4	0,0		140,9	140,9
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	354,7	25,6	50,4	-0,7		278,7	278,7
Banco Mundial	67,4	10,8	9,6	-23,3		47,0	47,0
Otros	99,1	13,9	6,4	-3,0		79,0	79,0
Bilaterales	110,5	48,2	17,9	-23,0	2,5	44,4	41,9
R. Popular de China	98,5	27,1	15,2	-19,1		56,2	56,2
R.B. de Venezuela	0,0	0,1	0,0	0,0		-0,1	-0,1
Brasil	0,0	14,9	1,1	0,0		-16,1	-16,1
Alemania	2,5	1,7	0,4	-1,9		0,4	0,4
Corea del Sur	8,4	1,1	0,4	-1,8		6,9	6,9
España	0,0	1,0	0,0	-0,1	2,5	-1,0	-3,5
Otros	1,1	2,4	0,7	-0,1		-2,0	-2,0
Privados	0,0	0,0	54,1	0,0	0,0	-54,1	-54,1
Bonos Soberanos	0,0	0,0	54,1	0,0		-54,1	-54,1
Moneda y depósitos²	0,0	7,7	0,0	-0,1	0,0	-7,7	-7,7
Pesos Andinos, Suces y otros	0,0	7,7	0,0	-0,1		-7,7	-7,7
Total Corto Plazo y MLP (A+B)	1000,0	287,1	184,8	-57,8	2,5	528,1	525,6

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

^{1/} 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. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Cabe aclarar que desde 2009, los intereses que paga Bolivia por asignaciones DEG al FMI es menor a los intereses que recibe el país por Tenencias DEG

^{2/} Corresponde a pasivos de deuda del BCB con: i) Organismos Internacionales que 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, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos, ii) asignación pesos andinos y iii) asignación Sucre.

Los desembolsos de deuda externa de MLP totalizaron \$us1.000 millones, monto similar al registrado en similar periodo de la gestión 2015 y provinieron principalmente de la CAF, BID, Banco Mundial y R.P. China.

El servicio pagado por la deuda externa pública de MLP alcanzó a \$us471,8 millones, monto menor al registrado en similar gestión 2015 (\$us534,1 millones), de los cuales 60,9% corresponden a amortizaciones y el resto a intereses y comisiones.

4.4. Activos de Reserva

En 2016, se registró uso de activos de reserva por \$us3.046 millones, atribuible a que en la gestión la economía incrementó ligeramente sus necesidades de financiamiento, si bien se registraron importantes inlfujos de IE, estas no lograron mitigar del todo la constitución de activos en el exterior

5. Posición de inversión internacional

A diciembre de 2016, Bolivia mantiene una posición de inversión internacional acreedora con un saldo a favor de \$us285 millones equivalentes a 0,8% del PIB (Cuadro 5.1).

Cuadro 5.1
POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(Saldos en millones de dólares)

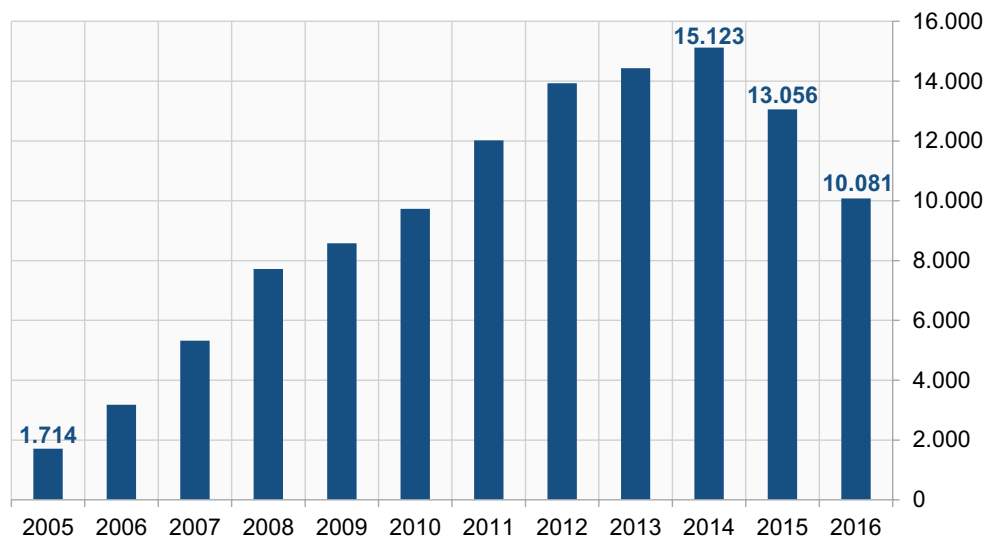
	AI 30 dic 2015 ^P	AI 30/12/2016 ^P
Activos	21.739	20.306
1. Inversión directa en el extranjero	564	612
2. Inversión de cartera	4.177	5.378
3. Otra inversión	3.942	4.233
4. Activos de reserva (BCB)	13.056	10.081
Pasivos	19.884	20.020
1. Inversión directa en la economía declarante	11.687	11.504
2. Inversión de cartera	1.156	1.153
3. Otra inversión	7.042	7.364
Saldo PII- Posición neta	1.855	285
En % del PIB	5,2%	0,8%

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

5.1 Activos

El principal activo en la PII es constituido por las Reservas Internacionales Netas, que alcanzaron \$us10.081 millones, saldo menor respecto a diciembre de 2015 (Gráfico 5.1) debido principalmente a menores ingresos por exportaciones, en especial de gas natural por la caída del precio del petróleo toda vez que los volúmenes enviados se mantuvieron dinámicos. Por otra parte, en este periodo se destaca el aporte de recursos al Fondo de Protección al ahorrista (FPAH) y anticipos efectuados para la importación de bienes de capital destinados a la construcción de varios megaproyectos.

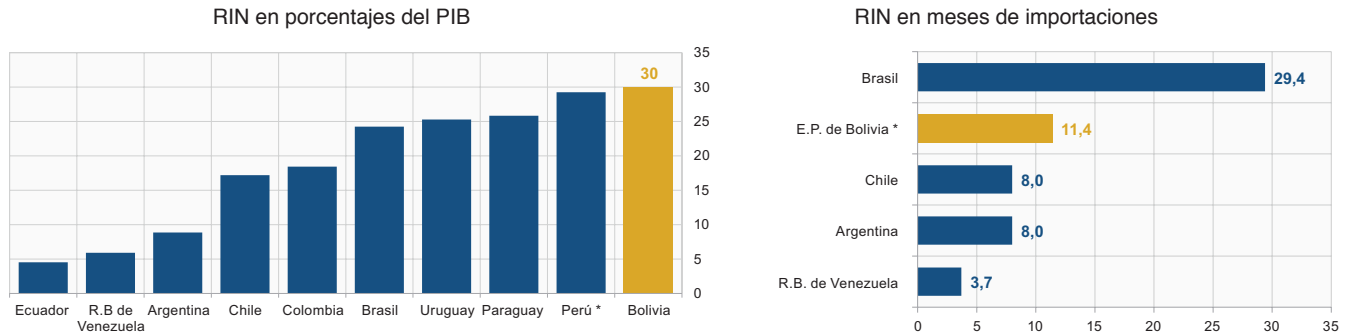
Gráfico 5.1
ACTIVOS DE RESERVA DEL BCB
(Saldo millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
NOTA: La información para 2016 corresponde al saldo al 30/12/2016

El saldo de las RIN del BCB permite cubrir 11 meses de importaciones de bienes y servicios, proporción que se encuentra 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 (30%; Gráfico 5.2).

Gráfico 5.2
ACTIVOS DE RESERVA EN PAÍSES SELECCIONADOS A DICIEMBRE 2016
(En % del PIB y número de meses de importación de bienes y servicios)



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, diciembre 2016. Para Bolivia, BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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 5.2).

Cuadro 5.2
INDICADORES DE COBERTURA DE RESERVAS INTERNACIONALES
(Ratios en porcentajes)

	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16
RIN en porcentajes de:				
Depósitos en dólares	415,3	437,8	358,5	290,6
Depósitos totales	93,4	80,1	60,1	44,9
Dinero en sentido amplio (M'3)	71,4	61,8	48,1	36,2

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

A diciembre 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 \$us13.910 millones (Cuadro 5.3).

Cuadro 5.3
ACTIVOS EXTERNOS NETOS CONSOLIDADOS
 (Saldos en millones de dólares)

	Dic-15	Dic-16
I. CONSOLIDADAS (II+III+IV+V+VI)	17.057	13.910
Brutas	17.147	14.057
Obligaciones	90	147
II. BCB NETAS	13.056	10.081
Brutas	13.056	10.081
Obligaciones	0	0,4
III. RESTO SISTEMA FINANCIERO NETAS¹	2.616	2.430
Brutas	2.706	2.576
Obligaciones	89	146
IV. FINPRO	851	755
Brutas	851	755
Obligaciones		
V. FPAH	531	640
Saldo	531	640
VI. FPA	2	4
Saldo	2	4

FUENTE:

BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

NOTAS: ¹ Entidades de Intermediación Financiera en Funcionamiento

FINPRO: Fondo para la Revolución Industrial Productiva

FPAH: Fondo de Protección al Ahorrista

FPA: Fondo de Protección al Asegurado

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.

Por su parte, la inversión de cartera refleja un incremento 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.

Adicionalmente, desde 2006 el Gobierno Nacional ha tomado medidas preventivas, por lo que se conformaron los “Buffers” o colchones financieros que en 2016 ascendieron a \$us13.294 millones, equivalentes al 39% del PIB. Los Buffers estuvieron compuestos por las Reservas Internacionales Netas \$us10.081 millones, el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) \$us1.814 millones, el Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) \$us755 millones y el Fondo de Protección al Ahorrista y al Asegurado \$us644 millones

5.2 Pasivos

El saldo de la inversión extranjera ascendió a \$us11.504 millones, cifra menor a la gestión anterior debido principalmente al cambio de valoración de las empresas de inversión directa y otros ajustes menores. Dicho nivel a seguido una tendencia estable a pesar de las fluctuaciones importantes de IED de los últimos años.

Por su parte, al interior de la rúbrica Otra Inversión (\$us7.364 millones) el principal incremento (\$us322 millones) se explica por la contratación de nuevos préstamos orientados a la inversión productiva. Adicionalmente destaca el saldo de la deuda externa pública de MLP, que en valor nominal alcanzó \$us7.268 millones y en

valor presente neto a \$us6.926 millones (Cuadro 5.4), lo cual en porcentaje del PIB representó el 21,3% y el 20,3% respectivamente. El 28% de este guarismo tiene condiciones concesionales y el 72% no concesionales. El incremento del saldo de la deuda de MLP se debe principalmente a mayores desembolsos de la CAF, BID 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 5.4
Saldo de la deuda externa pública por acreedor - a diciembre 2016
(En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31/12/2015	Desembolsos	Amortización	Variación Cambiaria	Saldo al 31/12/2016	Participación Porcentual	VPN ¹ 31/12/2016
I. PRÉSTAMOS	5.331,2	1.000,0	279,4	-50,0	6.001,6	82,6	5.537,7
A. Multilateral	4.651,6	889,5	231,2	-27,1	5.282,8	72,7	4.855,1
CAF	1.900,8	368,3	181,0	0,1	2.088,2	28,7	2.067,3
BID	1.768,5	354,7	25,6	-0,7	2.096,9	28,9	1.824,3
Banco Mundial	735,4	67,4	10,8	-23,3	768,7	10,6	661,1
FIDA	51,8	8,7	1,6	-2,0	56,9	0,8	48,4
FND	32,6	0,0	1,1	-1,1	30,4	0,4	26,4
FONPLATA	91,2	57,6	7,1	0,0	141,7	1,9	134,6
OPEP	54,7	8,2	4,1	0,0	58,8	0,8	58,8
BEI	16,6	24,6	0,0	0,0	41,2	0,6	34,2
B. Bilateral	679,6	110,5	48,2	-22,9	718,8	9,9	682,5
Rep.Pop.China	518,9	98,5	27,1	-19,1	571,2	7,9	548,4
R.B.Venezuela	0,8	0,0	0,1		0,7	0,0	0,7
Brasil	56,0	0,0	14,9		41,0	0,6	38,5
Alemania	47,3	2,5	1,7	-1,8	46,3	0,6	43,6
Corea del Sur	35,3	8,4	1,1	-1,7	40,9	0,6	35,2
España	13,1	0,0	1,0	-0,1	12,0	0,2	10,0
Francia	4,1	0,0	0,6	-0,2	3,3	0,0	3,2
Argentina	2,6	0,0	0,9	0,0	1,7	0,0	1,7
Italia	1,4	0,0	0,9	0,0	0,5	0,0	0,5
Japón	0,0	1,1	0,0	0,0	1,1	0,0	0,9
II. TÍTULOS DE DEUDA	1.000,0	0,0	0,0	0,0	1.000,0	13,8	1.140,0
Bonos Soberanos	1.000,0	0,0	0,0	0,0	1.000,0	13,8	1.140,0
III. DEG²	227,6	0,0	0,0	-7,7	220,0	3,0	202,4
FMI	227,6	0,0	0,0	-7,7	220,0	3,0	202,4
IV. MONEDA Y DEPÓSITOS³	53,9	0,0	7,7	-0,1	46,2	0,6	46,2
Pesos Andinos, SUCRE y otros	53,9	0,0	7,7	-0,1	46,2	0,6	46,2
TOTAL (I+II+III+IV)	6.612,7	1.000,0	287,2	-57,8	7.267,7	100,0	6.926,2

FUENTE: Banco Central de Bolivia

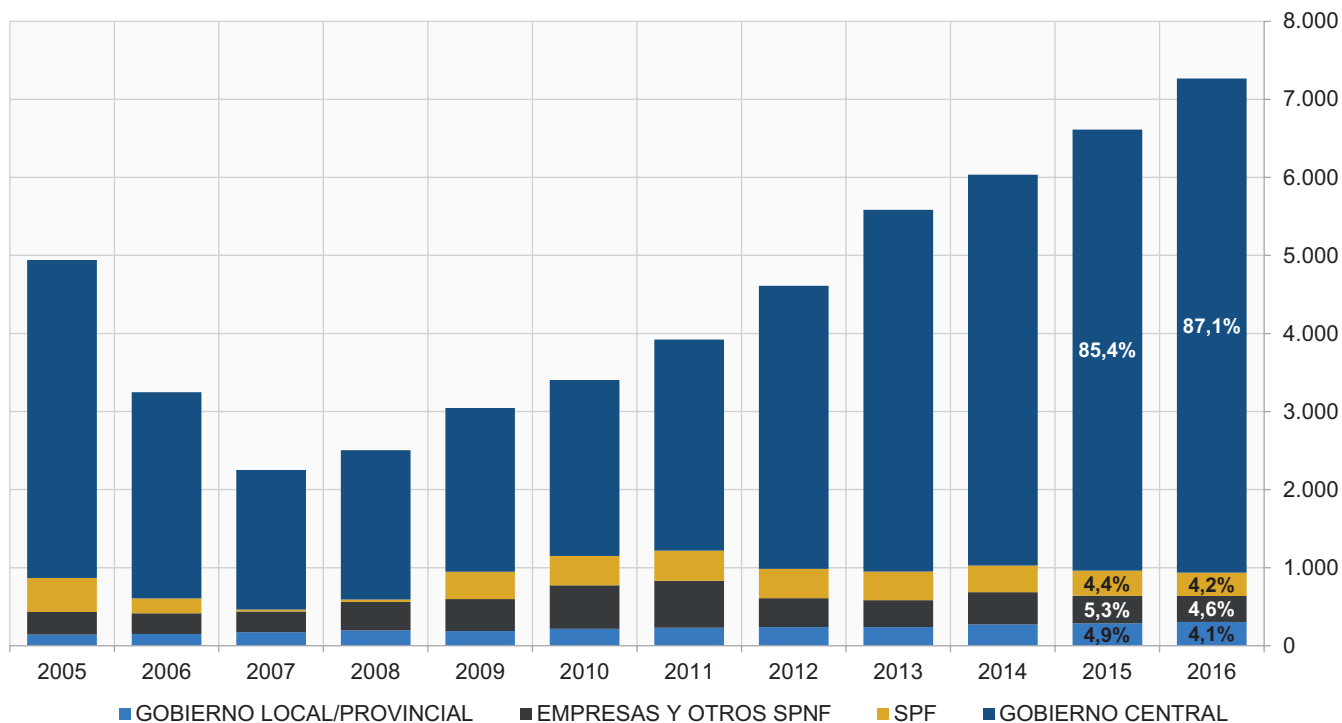
NOTAS: ¹ Valor Presente Neto

² 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. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro.

³ Corresponde a pasivos de deuda del BCB con: i) Organismos Internacionales que 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, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos, ii) asignación pesos andinos y iii) asignación sucre.

Según deudor, el 87,1% del saldo de la deuda externa pública se concentra en el Gobierno Central. 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 5.3).

Gráfico 5.3
Composición del saldo de la deuda externa pública de CMLP según deudor –
A diciembre 2016
 (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Con relación al plazo de maduración de la deuda de MLP, el 86,2% del saldo adeudado tiene plazos mayores a 10 años. Por otra parte, el 53,5% presenta tasa variable y el 28,1% tiene una tasa entre 0,1% y 2%; no existen préstamos con tasas superiores a 6% (Cuadro 5.5).

Cuadro 5.5
Composición del saldo de la deuda externa pública de MLP por plazo de maduración y tasa de interés - a diciembre de 2016
 (En millones de dólares)

Rango Plazo	Monto	%	Rango Tasa	Monto	%
De 0 a 10 años	1.000,0	13,8	exento	19,8	0,3
De 11 a 30 años	4.480,8	61,7	0,1% a 2%	2.039,7	28,1
Más de 30 años	1.786,9	24,6	2,1% a 6%	1.322,8	18,2
			variable	3.885,4	53,5
Total	7.267,7	100,0	Total	7.267,7	100,0

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 en el periodo 2006 – 2016, por lo que hoy el país posee un amplio margen para acceder a mayores recursos externos.

Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Externa Pública

A diciembre de 2016, el ratio de solvencia deuda de MLP en valor presente respecto al PIB fue de 20,3% frente a 19,0% registrado en diciembre 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 a diciembre de 2016 fue 21,3%, inferior a los umbrales fijados por la Comunidad Andina de Naciones (50% para deuda total) 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 alcanzó un nivel de 84,5% frente a un 63,8% registrado a diciembre de 2015. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC y el MSD, este indicador no debería superar el nivel de 150% (Cuadro 5.6).

Cuadro 5.6
Indicadores de solvencia de deuda externa pública de MLP – a diciembre 2016
(En porcentaje)

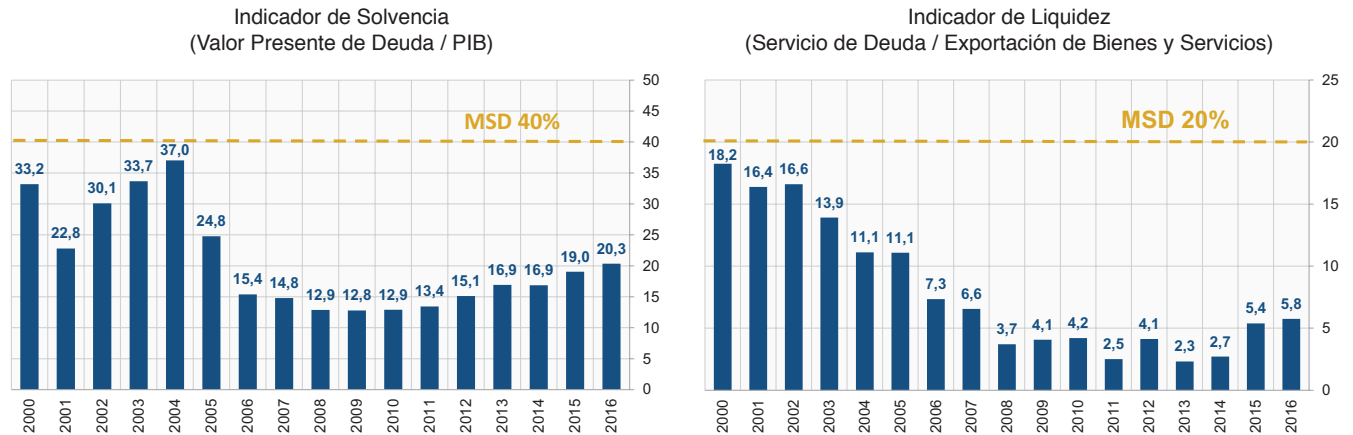
	2014	2015	2016	Umbral DSF	Umbral HIPC	Criterio PAC	Umbral MAASTRICHT
I.- Indicadores Deuda Externa (M y LP)							
Saldo Deuda en Valor Nominal / PIB	18,2	19,9	21,3			50	60
Saldo Deuda en Valor Presente / PIB	17,5	19,0	20,3	40			
Saldo Deuda en Valor Presente / Exportaciones	41,6	63,8	84,5	150	150		
Saldo Deuda en Valor Presente / Ingresos Fiscales	34,1	39,8	47,1	250	250		

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

El ratio de liquidez expresado como el servicio deuda externa pública de MLP respecto a exportaciones de bienes y servicios fue de 5,8%, menor al registrado en diciembre de 2015 (5,4%), e inferior a los valores referenciales utilizados por la Iniciativa HIPC y MSD, lo cual significa que no existe situación de riesgo de insostenibilidad, evidenciando que la deuda externa pública de MLP es sostenible. Además cabe resaltar la importante mejora de los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa de MLP a partir de 2006 (Gráfico 5.4)

Gráfico 5.4
Indicadores de liquidez de deuda externa pública de CMLP – 2000 - 2016
 (En porcentaje)



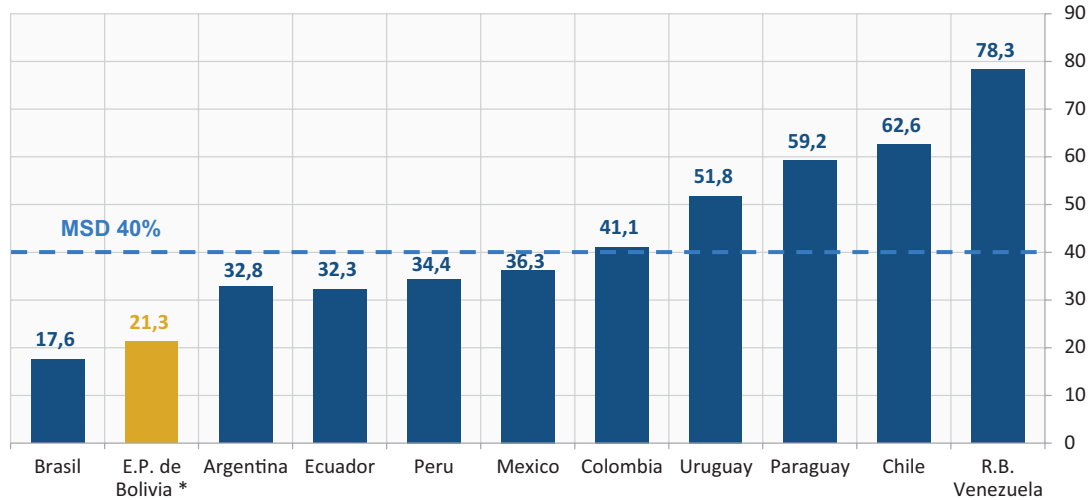
FUENTE: DRI/DFI –Boletín N° 29/2006
 ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica
 NOTA: * Marco de sostenibilidad de deuda de las instituciones *Bretton Woods*

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 diciembre de 2016, Bolivia registra un ratio de 63,8%.

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).

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



FUENTE: *Latin Focus Consensus Forecast*, junio 2016

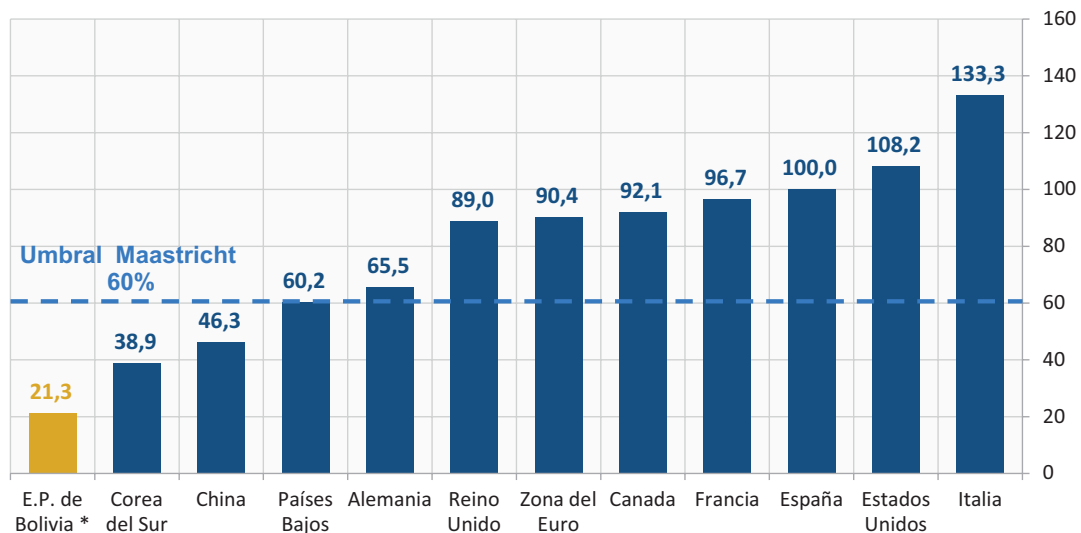
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

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 diciembre 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 92,8%. 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 diciembre 2016
 (En porcentaje)



FUENTE: *Foreign Exchange Consensus Forecast*, junio 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 diciembre de 2016

Calificación de deuda soberana

La calificación de riesgo de Bolivia a diciembre 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 once años han sido satisfactorios (Cuadro 5.7).

En mayo de 2014, 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 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 5.7
Indicadores de riesgo para países de América Latina – A diciembre 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*, diciembre 2016.

ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica

Anexo

Balanza de Pagos
(En millones de \$us)

	Gestión 2014		Gestión 2015		2016		2016		2016		2016		Gestión 2016								
	Credito	Debito	Credito	Debito	T1		T2		T3		T4		Credito	Debito	Neto						
					Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo				Activo	Pasivo				
Cuenta corriente	15.472	14.895	577	11.412	13.291	-1.879	2.361	2.769	-408	2.899	-259	2.000	3.168	-668	9.763	11.639	-1.876				
Bienes	12.810	9.888	2.922	8.673	9.004	-331	1.723	1.897	-174	1.922	1.974	-52	1.749	2.094	-345	6.986	7.803	-817			
Servicios	1.196	3.025	-1.829	1.243	2.835	-1.592	263	657	-394	332	711	-379	330	737	-408	1.209	2.807	-1.598			
Bienes y servicios del gobierno	19	46	-28	22	44	-21	7	13	-6	6	7	25	-18	6	11	-4	25	43	-19		
Cargos por el uso de la propiedad intelectual	1	150	-149	0	53	-52	0	10	-10	0	11	-11	0	0	11	-11	1	43	-42		
Construcción	0	6	-6	0	3	-3	0	0	5	0	4	-4	0	4	-4	0	1	15	-15		
Mantenimiento y reparaciones	81	452	-371	88	480	-392	17	153	-136	19	107	-88	22	115	-92	70	511	-441			
Manufactura sobre insumos físicos pertenecientes a otros	26	335	-309	22	391	-370	6	68	-61	8	102	-93	8	92	-85	29	332	-302			
Otros servicios empresariales	0	213	-213	0	165	-165	0	31	-31	0	38	-38	0	23	-23	4	108	-104			
Servicios de telecomunicaciones, informática e información	89	75	13	80	78	2	17	22	-5	16	25	-9	17	27	-10	67	99	-31			
Servicios financieros	2	34	-32	3	32	-29	1	6	-5	1	11	-10	1	8	-7	3	33	-30			
Servicios personales, culturales y recreativos	2	15	-14	1	15	-13	0	5	-5	0	4	-3	0	5	-5	2	17	-16			
Servicios de transporte	296	824	-528	304	770	-467	66	158	-91	75	161	-86	76	172	-96	79	198	-119			
Viajes	662	806	-144	699	711	-12	128	176	-48	189	203	-4	191	218	-27	687	819	-132			
Ingreso primario	99	1.797	-1.698	111	1.288	-1.177	30	208	-179	30	158	-128	35	156	-120	40	274	-234	135	796	-661
Otro ingreso primario	0	0	0	0	0	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	4	1	3	4	1	2	3	1	2	1	11	2	9	0	0
Renta de la inversión	86	1.795	-1.710	99	1.236	-1.138	26	208	-182	27	158	-131	33	155	-123	39	274	-235	124	794	-670
Ingreso secundario	1.367	1.86	1.181	1.384	214	1.171	358	56	302	345	57	288	350	58	292	382	63	319	1.434	1.201	234
Gobierno general	138	6	132	135	5	130	57	2	56	40	2	38	25	1	25	52	1	51	175	6	169
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e BFLSH	1.229	180	1.049	1.249	209	1.041	300	54	246	305	55	250	325	57	267	330	62	268	1.260	228	1.032
Cuenta Capital	5	0	5	5	0	5	1	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	0	5	0	5
Adquisiciones (DR) (disposiciones) (CR) (ventas de activos no financieros no producidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e BFLSH	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transferencias de capital	5	0	5	5	0	5	1	0	1	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	0	5
Gobierno general	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e BFLSH	5	0	5	5	0	5	1	0	1	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	0	5
Prestamo Neto (+) / Endeudamiento neto (-)	582	0	582	-1.874	0	-1.874	-406	-406	-406	-539	-539	-486	-486	-486	-258	-258	-667	-667	-1.871	-1.871	-1.871
Cuenta financiera	2.320	1.553	767	-1.526	1.325	-2.851	-308	411	-719	-308	411	-308	411	-594	-308	411	-594	-308	411	-594	-308
Inversión directa	-33	657	-690	-2	595	-556	88	133	-46	10	202	-192	-32	67	-100	-51	9	-59	15	410	-395
Instrumentos de deuda	-33	31	-64	-2	183	-185	88	33	55	10	95	-85	-26	-34	8	-51	41	-92	21	136	-114
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	0	626	-626	0	371	-371	0	99	-99	0	107	-107	-7	101	-108	0	-33	33	-7	274	-281
Inversión de cartera	754	21	734	622	19	603	247	16	230	145	5	140	64	4	61	407	4	403	863	29	834
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	74	21	53	73	19	54	2	16	-14	4	5	36	-18	4	-21	176	4	172	201	29	172
Títulos de deuda	681	0	681	549	0	549	245	0	245	104	0	104	82	0	82	231	0	231	662	0	662
Otra inversión	666	876	-210	-527	752	-1.278	-71	113	-184	499	205	294	276	207	29	165	-32	197	868	533	335
Créditos y anticipos comerciales	25	0	25	-14	0	-14	0	18	-426	0	426	103	103	0	103	105	0	105	652	0	652
Moneda y depósitos	565	8	557	-570	68	-638	-88	47	-135	49	-23	73	165	-70	235	53	61	-8	179	15	164
Otras cuentas por cobrar / por pagar	10	0	10	-4	0	-4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras participaciones de capital	48	0	48	50	0	50	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	3	3	0	3
Prestamos	0	842	-842	0	671	-671	0	36	-36	0	225	-225	0	317	-317	0	39	-39	0	617	-617
Activos de reserva	932	26	958	-1.620	12	-1.608	-894	-962	-894	-962	-894	-962	-894	-962	-894	-962	-894	-962	-894	-962	-894
Derechos especiales de giro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otro monetario	8	8	7	8	7	7	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	10	10	10
Otros activos de reserva	924	0	924	-1.617	0	-1.617	-897	-965	-897	-965	-897	-965	-897	-965	-897	-965	-897	-965	-897	-965	-897
Posición de reserva en el FMI	0	0	0	0	0	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	0	0	0	0	0
Autoridades monetarias (según correspondía)	0	0	0	0	0	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	0	0	0	0	0
Gobierno general	0	0	0	0	0	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	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	0	0	0	0	0
Errores y Omisiones	185	0	185	-977	0	-977	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313	-313