

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2014

Banco Central de Bolivia

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2014

Banco Central de Bolivia

Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia
2014

400 copias impresas

Fecha de publicación: agosto 2015

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: Editorial Quatro Hnos.

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

PREFACIO

El Banco Central de Bolivia (BCB) tiene el agrado de presentar el octavo Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia con información de la gestión 2014. El presente Reporte contiene los principales resultados sobre los flujos y saldos de activos y pasivos externos, obtenidos a partir de las encuestas de Capital Privado Extranjero efectuadas por el BCB.

La recopilación de la información es realizada trimestralmente en aplicación de la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia, de la Ley N° 516 de Promoción de Inversiones y del Reglamento para el Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior (RIOF), aprobado por el BCB mediante Resolución de Directorio N° 063/2014 de fecha 24 de junio de 2014.

Hago propicia esta oportunidad para reconocer la contribución de las empresas privadas en la elaboración de estadísticas para el país. Asimismo, las exhorto a que continúen proveyendo la información correspondiente que permita la generación de estadísticas en el marco de la normativa correspondiente y la política de transparencia impulsada por el BCB.

Marcelo Zabalaga
Presidente a.i.
Banco Central de Bolivia

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	9
2. CONTEXTO GENERAL.....	10
2.1. Inversión extranjera directa en el mundo.....	14
2.2. Flujos de Inversión Extranjera Directa en América Latina	15
2.2.1. IED como porcentaje del PIB en América Latina.....	18
2.2.2. Perspectivas de Inversión en América Latina.....	19
3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA.....	19
3.1. LEY DE PROMOCIÓN DE INVERSIONES	21
3.2. PASIVOS EXTERNOS.....	22
3.2.1. Inversión Extranjera Directa	22
3.2.2. Inversión de Cartera	27
3.2.3. Otra Inversión	28
3.2.3.1 Deuda Externa Privada	28
3.3. ACTIVOS EXTERNOS.....	31
3.3.1. Inversión Directa.....	31
3.3.2. Inversión de Cartera en el Exterior.....	31
3.3.3. Préstamos al Exterior	32
3.3.4. Depósitos en Moneda Extranjera	32
4. RENTA	33
5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO	34
6. CONCLUSIONES	35

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA 2014

1. INTRODUCCIÓN

En el marco de las atribuciones conferidas por la Ley N°1670 del Banco Central de Bolivia (Artículos 20, 21 y 43), la Ley N°516 de Promoción de Inversiones (Artículos 9, 10, 11, 12, 13 y 15) y el Reglamento para el Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior (RIOF), aprobado mediante Resolución de Directorio 063/2014, el Banco Central de Bolivia (BCB) presenta el reporte Estadístico sobre el Capital Privado Extranjero en Bolivia correspondiente a la gestión 2014.

El reporte comprende el movimiento de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero. Presenta una descripción de las estadísticas de saldos y flujos, obtenidas mediante la recopilación de información trimestral de una encuesta a nivel nacional.¹

De acuerdo a las convenciones estadísticas internacionales del Manual de Balanza de Pagos, el registro de los activos y pasivos externos se realiza diferenciando por categoría de inversión, es decir entre inversión directa, inversión de cartera y otra inversión.

Inversión Directa

Es la categoría de inversión internacional que refleja el objetivo, por parte de una entidad residente de una economía (inversionista directo), de obtener una participación duradera en una empresa residente de otra economía (empresa de inversión directa). Para fines prácticos, la empresa de inversión directa se define como toda compañía constituida o no en sociedad en la cual un inversionista directo que es residente de otra economía posee el 10% o más de las acciones ordinarias o del total de votos (en el caso de una sociedad anónima) o su equivalente.

Inversión de Cartera

Incluye títulos de participación en el capital (menor al 10%), títulos de deuda en forma de bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados, como las opciones. Se excluyen los instrumentos que se consideren como inversión directa (participación en el capital mayor al 10%) y activos de reserva.

Otra Inversión

Comprende todas las transacciones financieras no incluidas en inversión directa, inversión de cartera o activos de reserva. Su clasificación por instrumentos distingue entre créditos comerciales, préstamos, moneda y depósitos, y otros activos y pasivos (como cuentas varias por cobrar y por pagar).

El Reporte presenta una descripción de las estadísticas correspondientes a la gestión 2014 y su comparación con las cifras registradas en la gestión 2013.

¹ Cabe resaltar que los flujos se registran en la Balanza de Pagos y sus saldos en la Posición de Inversión Internacional.

2. CONTEXTO GENERAL

El contexto internacional en 2014 estuvo marcado por la desaceleración de varias economías, principalmente las emergentes y en desarrollo. En lo que respecta a los países avanzados, cabe destacar la recuperación de la economía estadounidense, especialmente en el segundo y tercer trimestre del año, después de registrar una caída a inicios de gestión; mientras que por otro lado, la Zona Euro registró un débil crecimiento y Japón una contracción en la segunda mitad del año. En el caso de las economías emergentes, tuvo lugar una ralentización del crecimiento de Rusia, Brasil, Argentina, junto a otros países con elevada importancia en el comercio internacional como China. La desaceleración económica y los menores precios de las materias primas implicaron reducidas presiones inflacionarias a nivel global, destacando el hecho de que la Zona Euro terminó el año con una inflación negativa, lo que eleva el temor de una deflación persistente en esta región.

En lo que se refiere a los mercados financieros y cambiarios internacionales, se evidenció una mayor volatilidad en la segunda parte del año conforme a las crecientes tensiones geopolíticas, las preocupaciones sobre la recuperación económica, la depreciación de la mayoría de las monedas respecto al dólar estadounidense y la caída del precio de las materias primas, principalmente del petróleo. América Latina continuó desacelerándose debido a la frágil inversión privada y menores exportaciones por la caída de los precios de las materias primas. Sin embargo, al interior se mantuvieron las diferencias entre países, entre ellos destaca Bolivia que de acuerdo a las estimaciones, sería uno de los países con mayor crecimiento en 2014.

En efecto, el desempeño económico de Bolivia en 2014 fue sobresaliente en la región, el crecimiento acumulado de la actividad real alcanzó a 5,4%, la más alta en comparación al crecimiento del resto de los países de Sudamérica. Desde la perspectiva del gasto, la demanda interna continuó siendo su principal determinante. Asimismo, a pesar del contexto internacional menos favorable, los resultados de las operaciones con el exterior fueron positivos. Si bien, la cuenta corriente registró déficit (no obstante las exportaciones fueron mayores a las de 2013), la cuenta capital y financiera presenta una variación positiva con relación a 2013. La Inversión Extranjera Directa (IED) bruta fue la mayor de una década. Las Reservas Internacionales Netas continuaron creciendo. La inflación acumulada fue 5,2%, la tasa abierta de desempleo llegó a 3,2% (datos del Ministerio de Trabajo). La Organización Internacional del Trabajo (OIT) incluye a Bolivia entre los países con menor desempleo para 2015 con una tasa de desempleo de 2,7%. Finalmente, la extrema pobreza entre los años 2005 y 2013 se ha reducido en 19,4 puntos porcentuales (desde 38,2% hasta 18,8%).

Producto Interno Bruto – PIB - 2014

En 2014, el crecimiento mundial fue moderado (3,4%) debido al repunte del crecimiento de las economías avanzadas respecto del año anterior y de la desaceleración de las economías de mercados emergentes y en desarrollo; aun así, estas últimas generaron tres cuartas partes del crecimiento mundial en 2014.

Las cifras globales de crecimiento en 2014² reflejan una mayor divergencia entre las grandes economías, destacándose por su inesperado vigor la recuperación de Estados Unidos, por el contrario, la evolución de la economía de muchas otras partes del mundo tuvieron un crecimiento menor a las expectativas.

El crecimiento en Estados Unidos superó las expectativas y promedió alrededor de 4% anualizado en los tres últimos trimestres de 2014. El consumo, principal motor del crecimiento, se benefició de la creación de empleos y el aumento del ingreso, que han crecido en forma sostenida; la caída de los

² De acuerdo al documento FMI-WEO – abril 2015

precios del petróleo, y el afianzamiento de la confianza de los consumidores. La tasa de desempleo bajó a 5,5%, más de un punto porcentual por debajo del nivel registrado hace un año.

En la zona del euro, la actividad fue más débil de lo esperado a mediados de 2014, pero dio muestras de recuperarse en el cuarto trimestre y a comienzos de 2015.

En China el crecimiento de la inversión disminuyó en el segundo semestre de 2014 debido a la corrección del sector inmobiliario, y los indicadores de gran frecuencia apuntan a que la desaceleración económica continuará.

En América Latina, el crecimiento fue leve en el segundo semestre de 2014, como resultado de la debilidad de la actividad en Brasil, un crecimiento inferior al esperado en México y la pérdida de actividad en otras economías de la región.

En Japón, tras la debilidad del segundo semestre de 2014, el crecimiento en 2014 fue de casi cero, fundamentalmente por la disminución del consumo y el colapso de la inversión residencial.

Perspectivas - Producto Interno Bruto – PIB

El comportamiento complejo de las fuerzas económicas que influyeron en la actividad mundial en 2014 siguen determinando las perspectivas. Entre ellas, se tienen los shocks mundiales, como la caída de los precios del petróleo, baja inflación en los países europeos, fluctuaciones de los tipos de cambio y muchos otros factores específicos de países o regiones.

En términos globales, se proyecta que el crecimiento mundial alcanzará 3,5% y 3,8% en 2015 y 2016, respectivamente (Cuadro 1, Gráfico 1 y 2).

Se estima que en las economías avanzadas el crecimiento se afiance en 2015 en comparación con 2014, por el contrario, se prevé que en los países emergentes se debilite, como consecuencia de la moderación de las perspectivas de algunas economías grandes y de los países exportadores de petróleo.

Para las economías avanzadas, y en mayor grado para los mercados emergentes, las perspectivas a mediano plazo son ahora menos optimistas. Al mismo tiempo, la distribución de los riesgos para el crecimiento mundial, entre estos dos grupos, está más equilibrada. Un importante riesgo al alza es que los precios del petróleo infundan un estímulo mayor a la demanda; por otra parte, los riesgos a la baja más destacados continúan siendo las tensiones geopolíticas, desplazamientos de los precios de los activos que producen trastornos en los mercados financieros y, en las economías avanzadas, estancamiento y baja inflación.

Cuadro 1
Producto Interno Bruto Mundial – Perspectivas de Crecimiento Anual
(Variación porcentual)

	2013	2014	Proyección	
			2015	2016
Producto mundial	3,4	3,4	3,5	3,8
Economías avanzadas	1,4	1,8	2,4	2,4
Estados Unidos	2,2	2,4	3,1	3,1
Zona del Euro	-0,5	0,9	1,5	1,6
Alemania	0,2	1,6	1,6	1,7
Francia	0,3	0,4	1,2	1,5
Italia	-1,7	-0,4	0,5	1,1
España	-1,2	1,4	2,5	2,0
Japón	1,6	-0,1	1,0	1,2
Reino Unido	1,7	2,6	2,7	2,3
Canadá	2,0	2,5	2,2	2
Otras economías avanzadas ¹	2,2	2,8	2,8	3,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5,0	4,6	4,3	4,7
África subsahariana	5,2	5,0	4,5	5,1
Nigeria	5,4	6,3	4,8	5
Sudáfrica	2,2	1,5	2,0	2,1
América Latina y el Caribe	2,9	1,3	0,9	2
Brasil	2,7	0,1	-1,0	1
México	1,4	2,1	3,0	3,3
Comunidad de Estados Independientes	2,2	1,0	-2,6	0,3
Rusia	1,3	0,6	-3,8	-1,1
Excluido Rusia	4,2	1,9	0,4	3,2
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	7,0	6,8	6,6	6,4
China	7,8	7,4	6,8	6,3
India	6,9	7,2	7,5	7,5
ASEAN-5 ²	5,2	4,6	5,2	5,3
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,9	2,8	2,9	3,2
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	2,4	2,6	2,9	3,8
Arabia Saudita	2,7	3,6	3,0	2,7

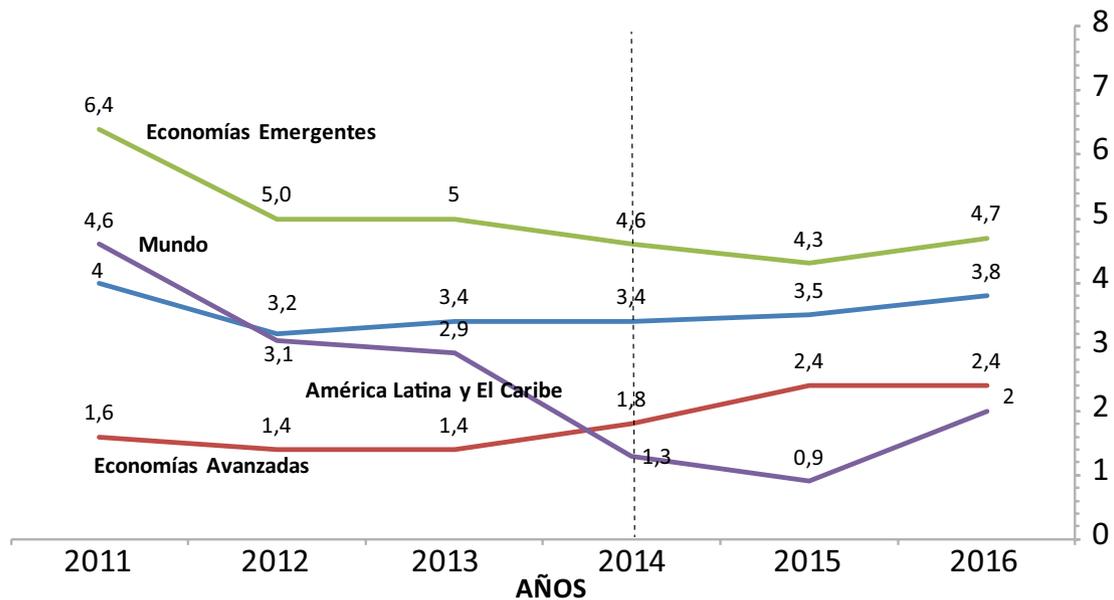
Fuente: FMI "Perspectivas de la Economía Mundial", abril 2015

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

¹Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, el Reino Unido) y los países de la Zona del Euro.

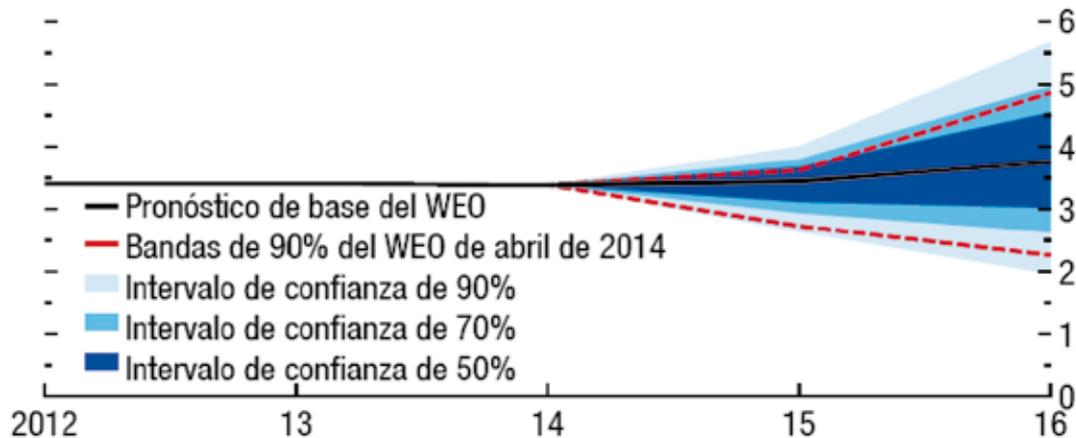
²Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

Gráfico 1
Evolución del PIB mundial por tipos de economía
(Variación porcentual)



Fuente: FMI - Perspectivas de la Economía Mundial, abril 2015.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Gráfico 2
Perspectivas de crecimiento del PIB mundial
(Variación porcentual)

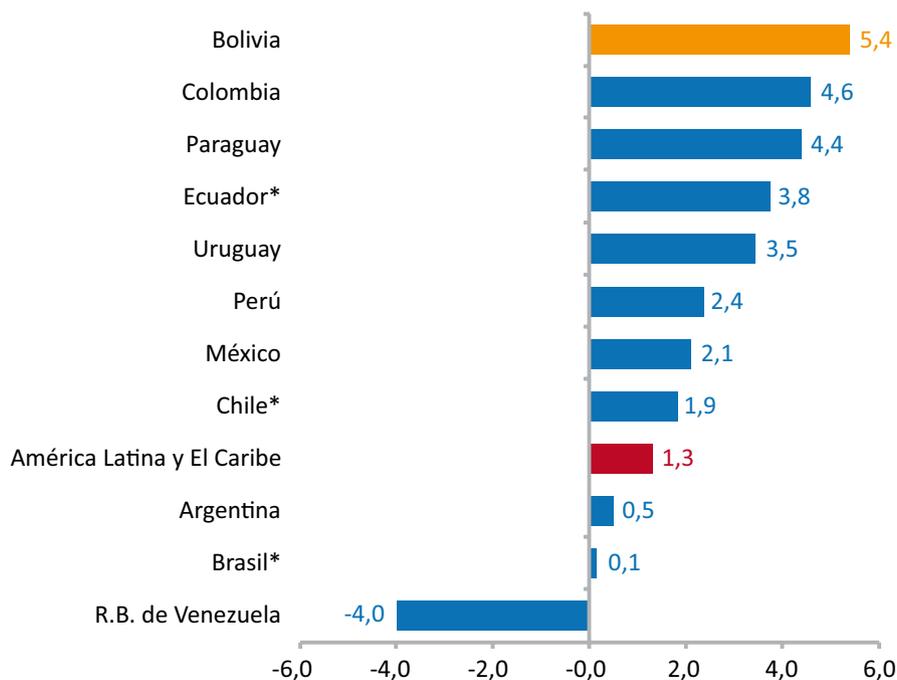


Fuente: FMI - Perspectivas de la Economía Mundial, abril 2015.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Las economías latinoamericanas en la gestión 2014 mostraron un comportamiento positivo aunque heterogéneo. En ese sentido, se observó un crecimiento sobre el 3% en países como Bolivia, Colombia, Paraguay, Ecuador y Uruguay, por debajo están Perú, México y Chile. Por otro lado, Brasil y Argentina crecieron menos del 1% y Venezuela fue el país que registró un crecimiento negativo (Gráfico 3).

En el caso de Bolivia, en 2014 se observó un crecimiento de la actividad económica de 5,4%, la más alta en comparación al crecimiento del resto de los países de Sudamérica y uno de los más altos de la región. La proyección para 2015 es de 5,5% (Según la CEPAL) y será la segunda en la región después de Panamá.

Gráfico 3
Crecimiento de América Latina en 2014
 (Variación porcentual)



Fuente: FMI, Perspectivas de la economía mundial (abril 2015)
 Nota: (*) Dato oficial

2.1. Inversión extranjera directa en el mundo

En 2014, las entradas mundiales³ de IED fueron de \$us1,27 billones, las cuales se redujeron un 7% con relación a 2013, con lo que se invirtió la recuperación de los dos años anteriores.

En este marco, en la gestión 2014, los países en desarrollo han incrementado su proporción de las entradas mundiales de IED, hasta llegar al 56% (Cuadro 2 y Gráfico 4). En las economías en transición la IED disminuyó un 51%, de manera que actualmente solo constituye el 3,6% de las entradas mundiales, en este grupo el debilitamiento de la economía Rusa y la incertidumbre política en Ucrania, son las causas principales de este fuerte descenso.

Las economías desarrolladas registraron una reducción en torno al 14% de las entradas de IED, atribuible en su mayor parte a la transacción de Verizon Wireless⁴, que provocó una caída de dos tercios de la IED recibida por los Estados Unidos. En cambio, la IED recibida por la Unión Europea creció un 14% y alcanzó los \$us267 mil millones, (cifra que representa aproximadamente sólo un tercio de las entradas registradas antes de la crisis financiera). Tanto Alemania como Francia mostraron entradas negativas de IED en 2014, principalmente debido a los flujos de préstamos entre compañías relacionadas.

En 2014 en los países en desarrollo, la IED recibida aumentó un 5% en comparación con el año anterior. La mayor parte correspondió a las economías asiáticas, que captaron \$us492 mil millones de dólares (China, recibió \$us128 mil millones y Hong Kong \$us111 mil millones). África, registró una disminución en torno al 2%, (disminución de un 16% en el Norte de África y un leve crecimiento en África Subsahariana).

3 CEPAL- La inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe - 2015

4 Desinversión valorada en \$us130.000 millones. La compañía estadounidense *Verizon Communications* compró la participación del 45% en *Verizon Wireless* de la empresa británica *Vodafone*.

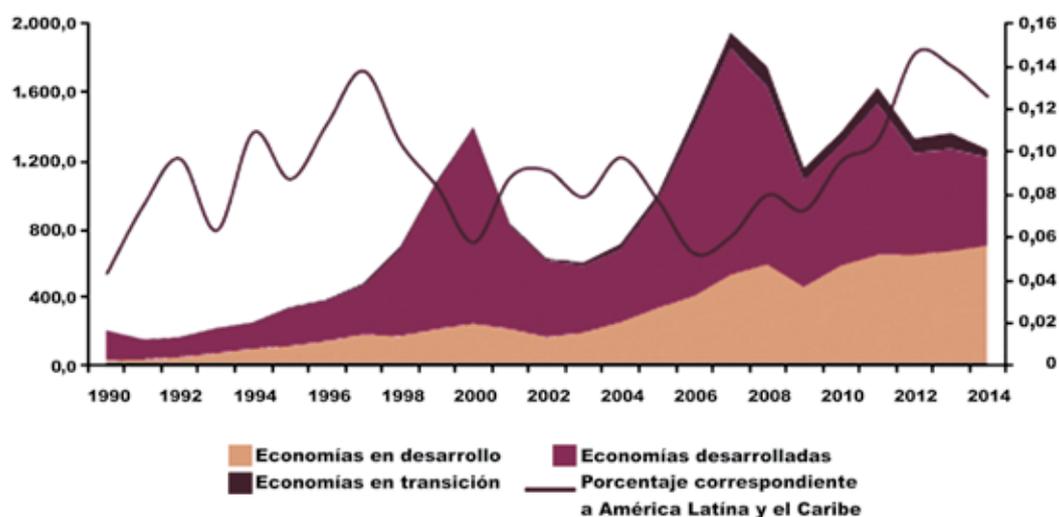
Por su parte, América Latina y El Caribe experimentó la mayor caída entre las economías en desarrollo, con un descenso del 16% con relación a 2013, año en que la IED fue especialmente cuantiosa.

Cuadro 2
Inversión Extranjera Directa por grupos de economías 2005 – 2014
(En miles de millones de \$us)

Agrupación por regiones	Flujos de inversión (miles de millones de dólares)						Flujos de inversión (variación en porcentajes)					
	2005-2009	2010	2011	2012	2013	2014	2005-2009	2010	2011	2012	2013	2014
Total Mundial	1.449	1.347	1.613	1.329	1.363	1.266	9	-7	20	-18	3	-7,1
Economías desarrolladas	917	703	880	590	594	511	8	-23	25	-33	1	-14,0
Unión Europea	574	384	490	282	235	267	-2	-33	28	-42	-17	13,6
América del Norte	259	226	263	213	302	139	24	-13	16	-19	42	-54,0
Economías en transición	74	71	95	84	92	45	31	-4	34	-11	10	-51,1
Economías en desarrollo	470	590	653	655	676	710	10	26	11	0	3	5,1
América Latina y el Caribe	99	132	172	183	190	159	8	33	31	6	4	-16,4
África	47	47	48	55	56	55	17	1	2	15	2	-1,8
Países en desarrollo	323	409	431	414	427	492	10	27	5	-4	3	15,2
Errores y omisiones	-12	-17	-15	0	1	0

Fuente: CEPAL- La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe - 2015.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Gráfico 4
Inversión Extranjera Directa por grupos de economías 1990 – 2014
(En miles de millones de \$us y porcentaje)



Fuente: CEPAL- La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe - 2015

2.2. Flujos de Inversión Extranjera Directa en América Latina

En la gestión 2014 la IED en América Latina y el Caribe sumó casi \$us159 mil millones, lo cual significa una caída del 16% con relación a 2013. Esta disminución supone la reversión de casi un decenio en el cual la IED hacia esta región registró una tendencia de crecimiento. En 2013, la IED alcanzó un máximo histórico de \$us190 mil millones.

En relación con el tamaño de la economía regional, la IED recibida en 2014 se ajustó al promedio del decenio anterior del 2,6% del PIB.

En 2014, las entradas de IED a América Latina y el Caribe se vieron afectadas por el declive del crecimiento económico en toda la región, así como por los precios más bajos de muchos productos básicos de exportación. Esta situación, tuvo un impacto especial en el sector de los recursos naturales, en particular la minería, en el cual se registró una reducción de las utilidades que causó una menor reinversión de utilidades. Por otra parte, la rentabilidad de la IED disminuyó en la región, sin embargo, las rentas de la IED siguen siendo la mayor partida negativa de la cuenta corriente y, como tal, constituyen un motivo de preocupación para muchos países con grandes déficits en cuenta corriente.

El monto de \$us159 mil millones de IED en América Latina y el Caribe, tuvo la siguiente distribución:

Por subregiones, América del Sur recibió \$us120 mil millones que representan 75,3% del total recibido. México participa con 14,4%, Centroamérica con el 6,6% y El Caribe con el restante 3,8%. A partir de 2010, los flujos de IED neta dirigidos a América del Sur se incrementaron notablemente, pasando de \$us95 mil millones registrado en 2010 a \$us120 mil millones en 2014 (Cuadro 3, Gráfico 5).

En América del Sur, los principales receptores de IED neta en 2014 fueron: Brasil con \$us62 mil millones, que representa el 39,4% del total de flujos a la región, en segundo lugar está Chile con \$us22 mil millones que representa 13,9% y en tercer lugar se encuentra Colombia que captó \$us16 mil millones (10,1% del total), entre los más importantes.

Con relación a Bolivia, en la gestión de 2014 se recibieron \$us648 millones por concepto de IED neta, que constituye una disminución con relación a 2013. Sin embargo, la IED bruta recibida en 2014 fue de \$us2.113 millones (el mayor monto históricamente).

Por otro lado, México registró una caída importante de los flujos de IED en 2014 que alcanzó a \$us23 mil millones, monto menor en un 48,9% con relación a 2013. Una operación de desinversión por \$us5.570 millones efectuada en el sector de las telecomunicaciones influyó notoriamente en el resultado final.

En Centroamérica, el país que mostró un incremento importante respecto a 2013 fue El Salvador (96%). Por otra parte, Honduras y Guatemala registraron un incremento de 8% cada uno. Por el contrario Costa Rica registró una caída en su IED de 21%. Panamá, que continúa como principal receptor de IED neta de esta subregión, tuvo una variación positiva de 1,4%.

Cuadro 3
Distribución de las entradas netas de IED en América Latina 2010 – 2014
 (En millones de \$us y porcentaje)

	2010	2011	2012	2013	2014	Variación 2014-2013		Participación (En porcentaje) 2014
						Absoluta	Porcentajes	
América del Sur	95.113	133.487	146.901	128.323	119.502	-8.820	-6,9	75,3
Argentina	11.333	10.840	15.324	11.301	6.612	-4.689	-41,5	4,2
Bolivia	643	859	1.060	1.750	648	-1.102	-63,0	0,4
Brasil	48.506	66.660	65.272	63.996	62.495	-1.501	-2,3	39,4
Chile	15.510	23.309	28.457	19.264	22.002	2.738	14,2	13,9
Colombia	6.430	14.648	15.039	16.199	16.054	-145	-0,9	10,1
Ecuador	163	644	585	731	774	43	5,9	0,5
Paraguay	210	619	738	72	236	164	227,8	0,1
Perú	8.455	7.665	11.918	9.298	7.607	-1.691	-18,2	4,8
Uruguay	2.289	2.504	2.536	3.032	2.755	-277	-9,1	1,7
Venezuela	1.574	5.740	5.973	2.680	320	-2.360	-88,1	0,2
México	25.962	23.560	18.998	44.627	22.795	-21.832	-48,9	14,4
Centroamérica	5.863	8.504	8.864	10.642	10.480	-162	-1,5	6,6
Costa Rica	1.466	2.176	2.332	2.677	2.106	-571	-21,3	1,3
El Salvador	-230	218	482	140	275	135	96,4	0,2
Guatemala	806	1.026	1.244	1.295	1.396	101	7,8	0,9
Honduras	969	1.014	1.059	1.060	1.144	84	7,9	0,7
Nicaragua	490	936	768	816	840	24	2,9	0,5
Panamá	2.363	3.132	2.980	4.654	4.719	65	1,4	3,0
El Caribe	4.809	6.637	8.284	6.322	6.027	-295	-4,7	3,8
Total	131.746	172.188	183.047	189.914	158.803	-31.110	-16,4	100,0

Fuente: CEPAL- La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe - 2015.

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Gráfico 5
América Latina: Ingresos de IED neta por subregiones 2005-2014
 (En miles de millones de \$us)



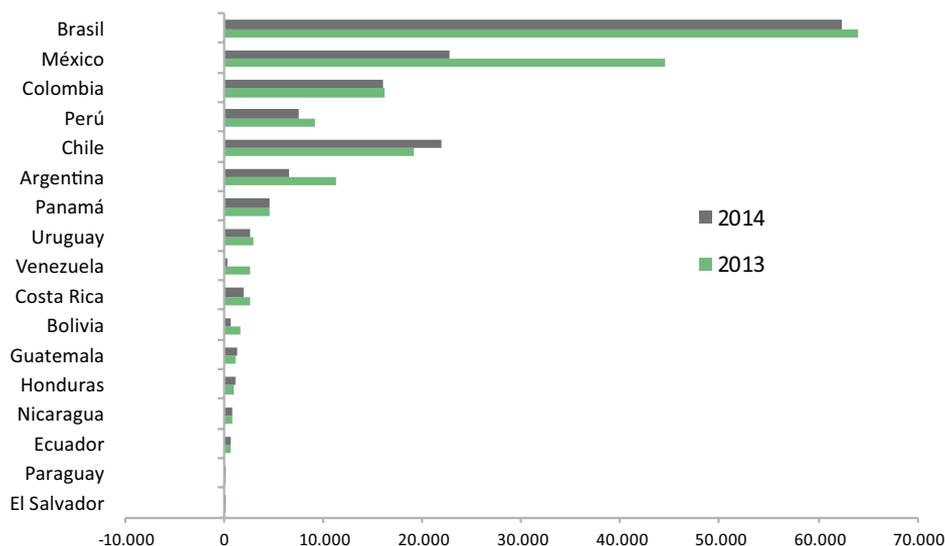
Fuente: CEPAL- La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe - 2015

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: p preliminar

Los mayores receptores de IED neta en América Latina en 2014 fueron Brasil, México, Chile y Colombia entre los más importantes. En Centro América los mayores receptores son Panamá y Costa Rica (Gráfico 6).

Gráfico 6
Flujos de IED Neta en América Latina (2013-2014p)
 (En millones de \$us)



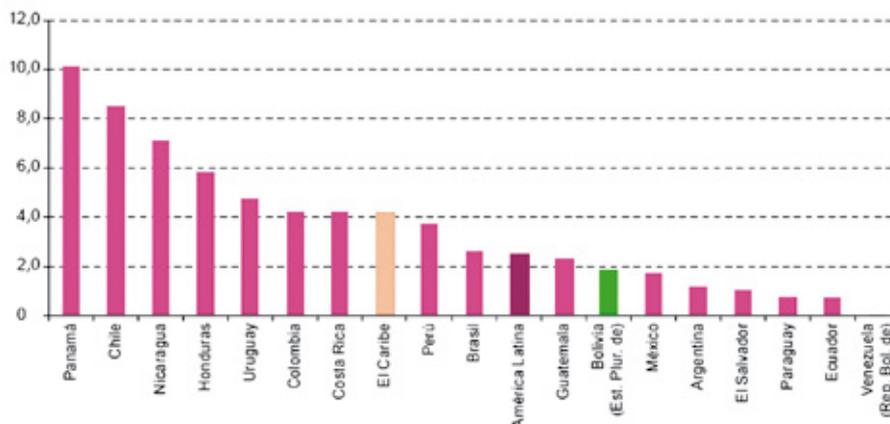
Fuente: CEPAL- La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe - 2015.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: p preliminar

2.2.1. IED como porcentaje del PIB en América Latina

En 2014, los flujos de IED neta recibidos en América Latina como porcentaje del PIB han disminuido en comparación con el año anterior, pasando de un 4% en 2013 a un 2,6% en 2014 (Gráfico 7).

En la región Panamá registra el índice más alto con un 10% de su PIB. En Sud América Chile registra el índice más alto con una IED neta recibida que representa un 8% de su PIB. Brasil, a pesar de ser el primer receptor de IED en toda la región, recibió el equivalente a sólo 2,4% de su PIB. Entre las economías medianas de América del Sur destacan Uruguay y Perú con un 4,4% y 3,8% respectivamente. Bolivia presenta un 1,9% de IED neta con relación a su PIB.

Gráfico 7
América Latina: Recepción de Flujos de IED Neta 2014
 (En porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL- La Inversión Extranjera Directa en América Latina y El Caribe - 2015
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

2.2.2. Perspectivas de Inversión en América Latina

En la tarea de atraer más IED, los países y los organismos de promoción de inversiones de América Latina y el Caribe han adquirido mayor conciencia sobre la relevancia de la sostenibilidad ambiental y de manera creciente desarrollan actividades en esta dirección, sin embargo, a la hora de ofrecer incentivos o mejorar el clima de inversiones su margen de maniobra es limitado. En la práctica su actividad se reduce a acompañar las decisiones de política medioambiental con algunos programas específicos para atraer IED con impactos ambientales positivos.

Uruguay, es el único caso en la región de una aplicación coherente de los criterios medioambientales en la asignación de incentivos. En la mayoría de los casos, la atracción de inversiones para la generación eléctrica a partir de fuentes renovables es la principal iniciativa en el área de inversiones encaminada a aumentar la sostenibilidad de la economía. Los casos de Chile y México son ejemplos de ello.

Las políticas medioambientales, en general han ido ganando terreno en los últimos años, pero la relación con las políticas de inversiones es todavía incierta y presenta una gran variedad. En el Brasil, las acciones más destacadas encajan con los esfuerzos por generar capacidad industrial, por ejemplo en el sector de la manufactura de componentes para energías renovables. El Perú ha hecho un notable esfuerzo por atraer inversiones en infraestructuras, entre ellas las medioambientales, y en Costa Rica ha primado la decisión de mantener los espacios naturales, lo que generó una prohibición prácticamente de toda actividad minera.

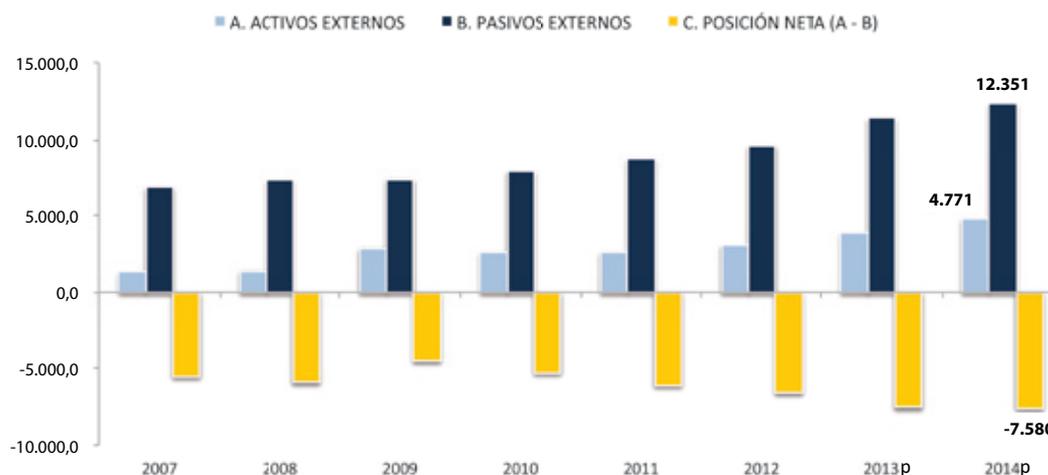
En todo caso, las regulaciones públicas siguen siendo claves y nunca podrán ser sustituidas por iniciativas voluntarias de la industria. Estas iniciativas han tenido un gran desarrollo en los últimos años y muchas de ellas son lideradas por empresas transnacionales que introducen en la región prácticas que aplicaron en principio en otros países.

La tarea de reducir la IED en sectores contaminantes y mitigar los efectos con regulaciones, los países de la región deberán intentar atraer inversiones adicionales hacia proyectos que contribuyan a alcanzar los objetivos de desarrollo sostenible. Algunos países de la región han conseguido diseñar un marco de política que atrae IED al sector de las energías renovables. En este contexto, los gobiernos de la región deberán buscar sinergias entre los objetivos de la IED y los objetivos de política pública.

3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

La posición neta del Capital Privado Extranjero (CPE) registró un saldo negativo de \$us7.580 millones al 31 de diciembre de 2014 debido a que los activos externos ascendieron a \$us4.771 millones, mientras que los pasivos externos a \$us12.351 millones (Gráfico 8).

Gráfico 8
Evolución de los saldos de Capital Privado Extranjero
 (En millones de \$us)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares

En 2014, el principal componente de los pasivos externos privados fue la IED con una participación de 90,7%, seguido de la deuda externa privada con acreedores no relacionados con 8,9% e inversión de cartera con 0,4%. Por su parte, los principales componentes de los activos externos fueron: Otra inversión con una participación de 53,3%, donde destacan los préstamos y depósitos externos; e inversión de cartera con un 46,7%.

Respecto a la gestión 2013, los activos externos se incrementaron en 23,5%, mientras que los pasivos externos en 8,2%. (Cuadro 4).

Cuadro 4
Saldos de Capital Privado Extranjero al 31 de diciembre de 2013-2014
 (En millones de \$us y porcentaje)

	2013p	2014p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2013	2014
A. ACTIVOS EXTERNOS	<u>3.861,8</u>	<u>4.770,7</u>	<u>908,9</u>	<u>23,5</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>
a. Inversión Directa en el Extranjero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Participación en el Capital	0,0	0,0			0,0	0,0
Préstamos al Exterior Relacionados	0,0	0,0			0,0	0,0
b. Inversión de Cartera en el Extranjero	1.674,2	2.225,5	551,4	32,9	43,4	46,7
Participación en el Capital	24,2	47,8	23,5	97,2	0,6	1,0
Títulos de Deuda	1.649,9	2.177,8	527,8	32,0	42,7	45,6
c. Otra Inversión	2.187,6	2.545,1	357,5	16,3	56,6	53,3
Préstamos Externos	578,6	466,0	-112,6	-19,5	15,0	9,8
Depósitos en el Exterior	1.201,8	1.553,1	351,3	29,2	31,1	32,6
Otros Activos ¹	407,1	526,1	118,9	29,2	10,5	11,0
B. PASIVOS EXTERNOS	<u>11.414,7</u>	<u>12.350,7</u>	<u>936,0</u>	<u>8,2</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>
a. Inversión Extranjera Directa	10.558,4	11.206,3	647,8	6,1	92,5	90,7
Participación en el Capital	8.880,4	9.497,3	616,9	6,9	77,8	76,9
Préstamos Relacionados	1.678,0	1.709,0	31,0	1,8	14,7	13,8
b. Inversión de Cartera	40,3	46,6	6,3	15,7	0,4	0,4
c. Otra Inversión	816,0	1.097,8	281,8	34,5	7,1	8,9
Deuda Externa Privada	816,0	1.097,8	281,8	34,5	7,1	8,9
C. POSICIÓN NETA (A - B)	<u>-7.552,9</u>	<u>-7.580,0</u>	<u>-27,1</u>	<u>0,4</u>		
ITEM PRO MEMORIA						
Activos Externos como % del PIB	12,5%	14,3%				
Pasivos Externos como % del PIB	37,0%	37,1%				
Posición Neta como % del PIB	24,5%	22,8%				

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB y CEPAL

Elaboración: Banco Central de Bolivia –Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

En Activos Externos - Títulos de Deuda se incluye RAL-ME y en Depósitos en el Exterior se incluye los depósitos del sector financiero en el exterior

¹ Corresponde a la adquisición de una porción de los Bonos Soberanos emitidos por Bolivia por parte de Bancos, AFP, Compañías de Seguros y otros

3.1. LEY DE PROMOCIÓN DE INVERSIONES

En 2014 se promulgó la Ley N°516 Ley de Promoción de Inversiones, la cual tiene el objetivo de establecer el marco jurídico e institucional general para la promoción de las inversiones en el Estado, a fin de contribuir al crecimiento y desarrollo económico y social del país. Entre los principios de la Ley destacan: respeto mutuo y equidad entre los inversionistas y el Estado; seguridad jurídica sujetándose a reglas claras, precisas y determinadas; simplicidad, estableciendo procedimientos sencillos y plazos breves para la tramitación y consolidación de la inversión; y transparencia lo cual garantiza que la inversión boliviana y extranjera se basen fundamentalmente en la transparencia y lucha contra la corrupción.

En la misma gestión se ha aprobado mediante la Resolución de Directorio R.D. N°63/2014 el Reglamento para el Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior, el cual tiene por objetivo establecer normas y procedimientos para realizar el registro de la inversión extranjera y las operaciones financieras con el exterior. En cumplimiento de la Ley de Inversiones, la mencionada R.D. establece que el BCB realizará las siguientes funciones: a) Efectuar la recopilación, compilación, registro y publicación oficial de los datos de la deuda externa privada de Bolivia; de la inversión extranjera directa, inversión extranjera de cartera y otra inversión extranjera en Bolivia y de inversionistas bolivianos en el exterior para inversiones en las categorías mencionadas; b) Otorgar el Certificado de Ingreso de Aportes de Inversión que acreditará el ingreso de recursos extranjeros al país y; c) Efectuar el registro de las transferencias de las divisas al exterior realizadas por los inversionistas extranjeros.

3.2. PASIVOS EXTERNOS

3.2.1. Inversión Extranjera Directa

El saldo registrado de IED al 31 de diciembre de 2014 fue de \$us11.206 millones constituyéndose como el rubro más importante entre los pasivos de Capital Privado Extranjero (CPE). Por actividad económica, destaca el sector Hidrocarburos con una participación mayor a la registrada en 2013 (52,9%), seguido por Minería (13,3%), Industria Manufacturera (15,1%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (7,7%) entre los más importantes (Cuadro 5).

Cuadro 5
Saldos de IED Neta por Actividad Económica al 31 de diciembre de 2013-2014
 (En millones de \$us y porcentaje)

	2013p	2014p	Variación		Participación de saldos%	
			Absoluta	%	2013	2014
SALDO IED	10.558,4	11.206,3	647,9	6,1	100,0	100,0
Hidrocarburos	5.390,4	5.932,7	542,3	10,1	51,1	52,9
Minería	1.483,5	1.489,0	5,4	0,4	14,1	13,3
Industria Manufacturera	1.384,6	1.697,2	312,6	22,6	13,1	15,1
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	1.065,1	861,7	-203,3	-19,1	10,1	7,7
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	533,4	429,8	-103,6	-19,4	5,1	3,8
Intermediación Financiera	389,2	477,7	88,5	22,7	3,7	4,3
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	197,4	219,3	21,8	11,1	1,9	2,0
Construcción	58,2	33,7	-24,5	-42,1	0,6	0,3
Agricultura	24,7	24,7	0,0	0,0	0,2	0,2
Otros Servicios	31,9	40,5	8,6	27,1	0,3	0,4

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares
 stock de IED definido en 2010

Bolivia continuó atrayendo flujos crecientes de IED. En 2014, la IED bruta recibida alcanzó un récord de \$us2.113 millones (Cuadro 6), monto superior en \$us83 millones respecto del registrado en la gestión 2013.

La modalidad más importante de la inversión extranjera bruta son las Utilidades Reinvertidas que en 2014 tuvo una participación de 43,1% (alcanzando un flujo de \$us910 millones).⁵ Los desembolsos intrafirma registraron una participación de 42,1% debido a que en diciembre de 2014, el accionista residente boliviano mayoritario de la Sociedad Boliviana de Cemento S.A. (SOBOCE), vendió su paquete accionario a *Holding Cementero S.A.*, que forma parte del Grupo Gloria de Perú. La venta del 51,4% de las acciones, realizada a través de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), fue por \$us300 millones.

Holding Cementero S.A., principal accionista del Consorcio Cementero del Sur (CCS), que también forma parte del Grupo Gloria, ahora dueño de SOBOCE, antes de comprar las acciones a residentes bolivianos ya poseía una participación de más del 47% en la cementera, por lo que actualmente tienen casi el 99% de las acciones.

El Grupo Gloria de Perú es dueño en Bolivia de PIL Andina S.A. y tras el control de SOBOCE, la sociedad aprobó un plan de inversiones de \$us250 millones para la ampliación de sus cuatro plantas de cemento en el país.

La desinversión⁶ es explicada principalmente por las amortizaciones con empresas relacionadas

5 La Constitución Política del Estado en el artículo 351 dispone que el Estado podrá suscribir contratos de asociación con personas jurídicas bolivianas o extranjeras para el aprovechamiento de los recursos naturales, debiendo asegurarse la reinversión de las utilidades económicas en el país.

6 Según la metodología de Balanza de Pagos, las amortizaciones de préstamos intrafirma y las adquisiciones de capital, se registran en la cuenta desinversión, y no corresponden a retiros de capital.

(créditos Intra-firma). La desinversión, que no corresponde a retiros de capital, totalizó \$us1.465 millones debido a: i) amortizaciones por parte de las empresas residentes de deuda con sus casas matrices en el exterior, ii) adquisición por parte del Gobierno Nacional de las acciones de la Empresa Transierra por \$us214 millones, iii) indemnización por arbitraje a *Panamerican Energy LLC* por \$us324,5 millones y iv) indemnización por \$us36,5 millones en razón al arbitraje que interpuso la española Red Eléctrica Internacional a Bolivia. De esta manera, el flujo neto de IED alcanzó a \$us648 millones.

Cuadro 6
Flujos de IED por modalidad - 2013-2014
(En millones de \$us y porcentaje)

	2013p	2014p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2013	2014
IED BRUTA RECIBIDA	2.029,8	2.112,9	83,1		100,0	100,0
Aportes de Capital y Otros Aportes	17,4	313,4	295,9		0,9	14,8
Utilidades Reinvertidas	1.681,8	910,3	- 771,5		82,9	43,1
Préstamos Intrafirma (Desembolsos + Otro Capital)	330,6	889,2	558,7		16,3	42,1
DESINVERSIÓN	280,2	1.465,1	1.184,8		100,0	100,0
Retiros de Capital	-	31,5	31,5		0,0	2,2
Venta de Participación a Inversionistas Locales ^{1,2/}	0,1	575,3	575,1		0,0	39,3
Amortización de préstamos relacionados ^{2,3/}	280,1	858,3	578,2		100,0	58,6
IED NETA RECIBIDA	1.749,6	647,8	-1.101,8			

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

1/ Compra de acciones efectivizadas (Transportadora de Electricidad, Pan American Energy, Transierra)

2/ No corresponde a retiros de capital

3/ Pago de deuda con empresas relacionadas

Los flujos de IED Neta por actividad económica se concentraron principalmente en sectores extractivos con un importante incremento en la participación de la IED destinada a industria manufacturera y minería. Estos tres sectores en conjunto representan 93,9% de los flujos (Cuadro 7).

Cuadro 7
Flujos de IED Neta por Actividad Económica 2013-2014
(En millones de \$us y porcentaje)

	2013p	2014p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2013	2014
ACTIVIDAD ECONÓMICA	1.749,6	647,9	-1.101,7	-63,0	100,0	100,0
Hidrocarburos	1.242,0	542,3	-699,8	-56,3	71,0	83,7
Minería	121,1	5,4	-115,7	-95,5	6,9	0,8
Industria Manufacturera	287,1	312,6	25,5	8,9	16,4	48,3
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	59,9	-203,3	-263,3	-439,4	3,4	-31,4
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	8,4	-103,6	-112,0	-1327,4	0,5	-16,0
Intermediación Financiera	7,8	88,5	80,7	1039,4	0,4	13,7
Comercio al por Mayor y Menor	15,7	21,8	6,1	38,8	0,9	3,4
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	0,0	2,1	2,1	-	0,0	0,3
Agricultura	7,5	0,0	-7,5	-	0,4	0,0
Otros Servicios	0,0	-18,0	-18,0	-	0,0	-2,8

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

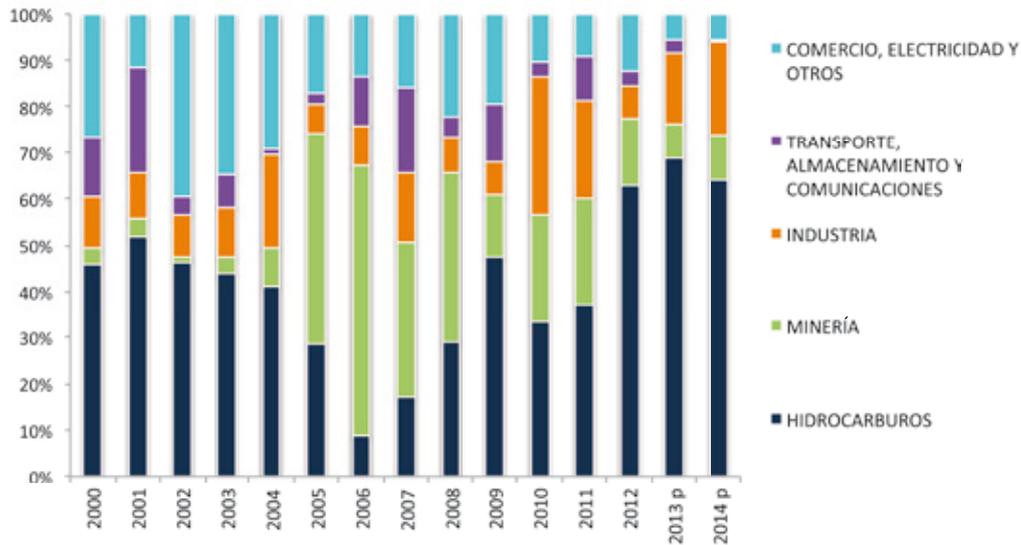
Nota: p Cifras preliminares

En 2014 la distribución sectorial de la IED recibida por el país mantiene una estructura predominante en el sector de Hidrocarburos observada desde hace más de una década. Asimismo los sectores

minería e industria tienen una participación importante dentro de los flujos netos de IED.

Cabe destacar que entre 2011 y 2014, la IED destinada a hidrocarburos representó en promedio 58,2% del total (Gráfico 9).

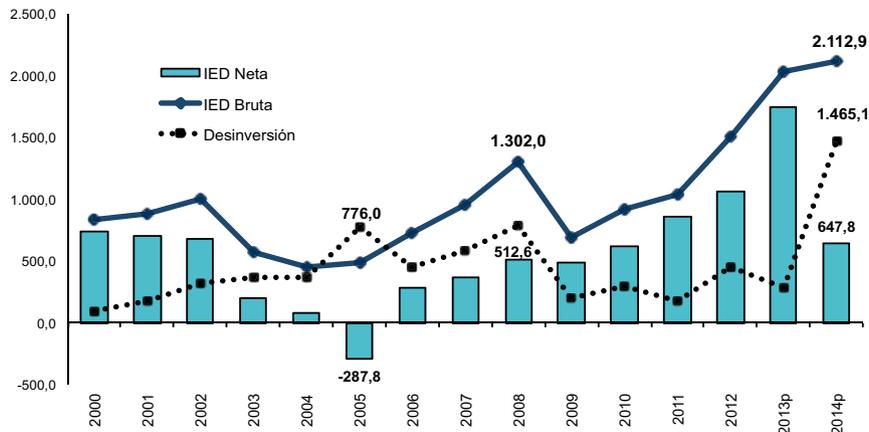
Gráfico 9
Composición sectorial de los flujos de IED Neta 2014
 (En porcentaje)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 p Cifras preliminares

El comportamiento de los componentes de la IED desde 2000 muestra incrementos sostenidos en la desinversión hasta 2005. Durante el mismo período la IED bruta reflejó una tendencia negativa. Consecuentemente, las disminuciones en la IED neta se hicieron más frecuentes y pronunciadas, alcanzando su nivel más bajo en 2005. Sin embargo, en los años siguientes, la inversión bruta repuntó y en 2014 alcanzó un nuevo récord histórico de \$us2.113 millones. Por otro lado, la desinversión ha presentado los últimos años un comportamiento estable excepto en 2014 (Gráfico 10).

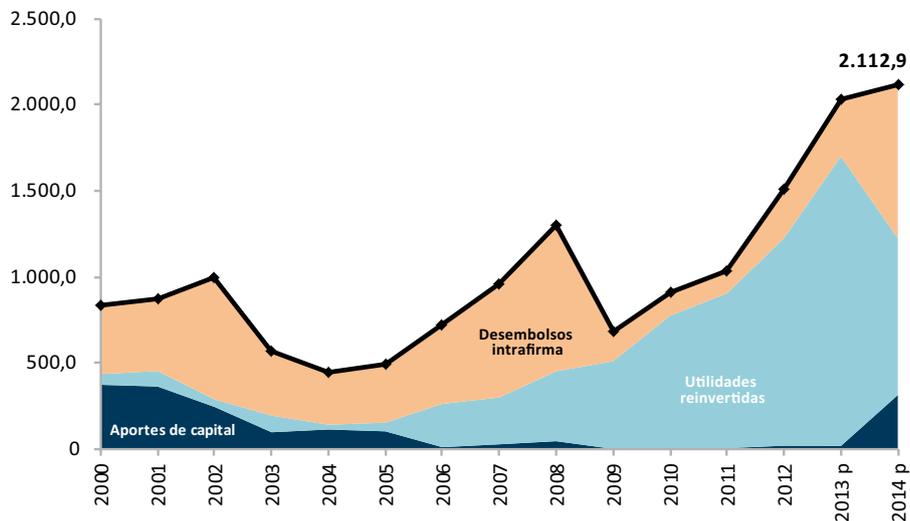
Gráfico 10
Inversión Extranjera Directa 2014
(En millones de \$us)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Nota: p Cifras preliminares

Cabe señalar que las Utilidades Reinvertidas se fueron consolidando como el componente más relevante para el financiamiento de la IED bruta. En 2014 llegaron a \$us910 millones, mientras que los desembolsos intra-firma llegaron a \$us889 millones (Gráfico 11). Sin embargo, en dicha gestión se observaron cambios en la composición de la IED Bruta, debido por ejemplo a la adquisición de acciones de SOBOCE por \$us300 millones por parte de *Holding Cementero del Perú*, lo cual hizo que los aportes de capital alcancen una mayor participación dentro de los flujos de IED Bruta; por otro lado se registraron mayores flujos de desembolsos intrafirma y las utilidades reinvertidas resultaron menores por el registro de pago de dividendos a inversionistas extranjeros.

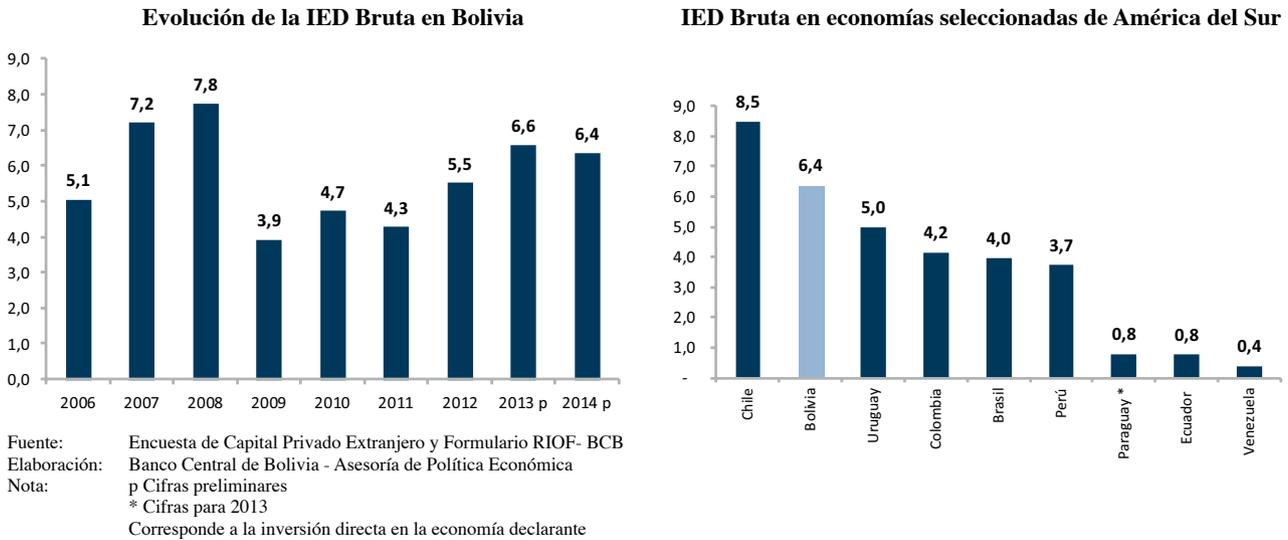
Gráfico 11
IED Bruta por modalidad de inversión
(En millones de \$us)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

Como porcentaje del PIB, en la gestión 2014 la IED Bruta alcanzó 6,4%. Resalta también que en 2014 Bolivia presentó uno de los ratios más altos de IED Bruta respecto al PIB entre países seleccionados de América del Sur (Gráfico 12).

Gráfico 12
IED Bruta y comparada con países seleccionados de América del Sur
(En porcentaje del PIB)



Los principales países de origen de la IED fueron España, Reino Unido, Perú, Francia y EE.UU. La fuente principal de financiamiento fueron las utilidades reinvertidas y los desembolsos intra-firma (Gráfico 13 y 14).

Gráfico 13
Ingresos de IED por país de origen 2013-2014
(En millones de \$us)

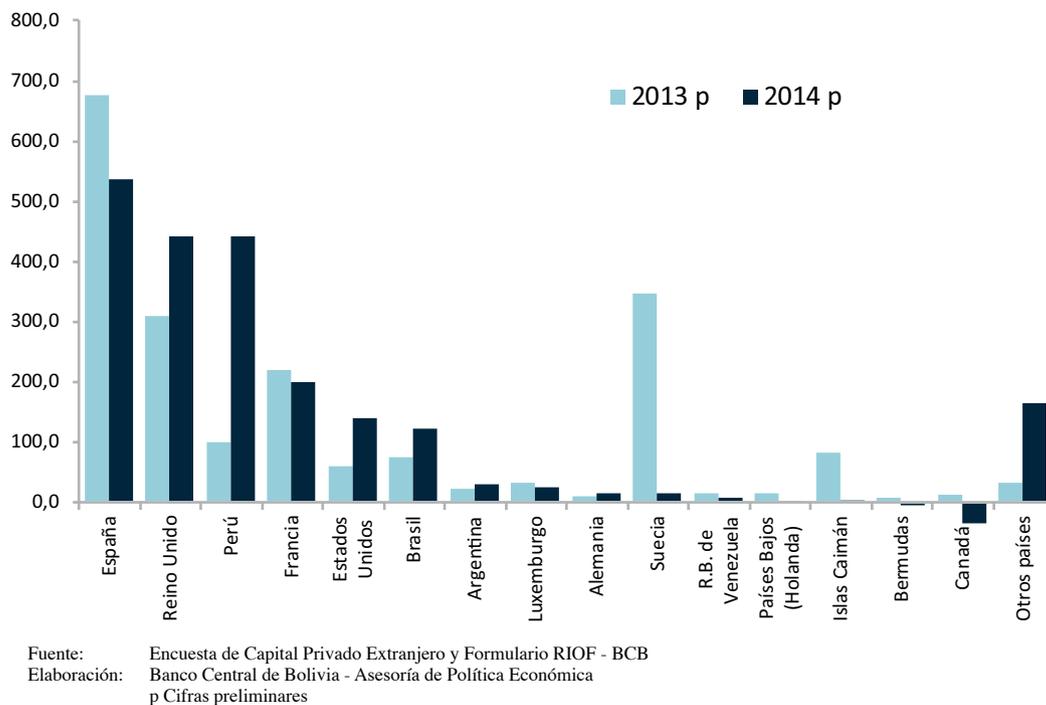
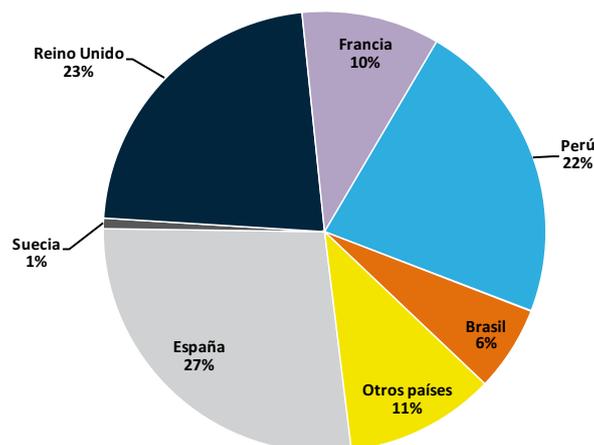


Gráfico 14
IED por país de origen: 2014
(En porcentaje)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares

3.2.2. Inversión de Cartera

La inversión de cartera se encuentra constituida en su totalidad por títulos de participación accionaria.⁷ El saldo de este pasivo llegó a \$us47 millones, monto superior al registrado en 2013. De acuerdo a la clasificación por actividad económica los sectores más importantes fueron Intermediación Financiera con una participación de 88,8% seguido por Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua (13%; Cuadro 8).

Cuadro 8
Saldos de Inversión de Cartera por Actividad Económica 2013-2014
(En millones de \$us y porcentaje)

ACTIVIDAD ECONÓMICA	2013p	2014p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2013	2014
ACTIVIDAD ECONÓMICA	40,3	46,6	6,3	15,7	100,0	100,0
Intermediación Financiera	27,2	41,4	14,2	52,0	67,6	88,8
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	6,7	6,0	-0,7	-10,2	16,7	13,0
Minería	0,0	0,2	0,2	-	0,1	0,5
Hidrocarburos	3,8	5,3	1,4	37,2	9,6	11,3
Industria Manufacturera	1,2	-8,1	-9,3	-	3,0	-17,3
Comercio al por Mayor y Menor	0,0	0,0	0,0	236,0	0,0	0,1
Otros Servicios	1,2	1,7	0,5	39,3	3,0	3,6

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares

⁷ Participación accionaria menor al 10%, según el Manual de Balanza de Pagos.

3.2.3. Otra Inversión

3.2.3.1. Deuda Externa Privada ⁸

La deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. De acuerdo con las directrices de la V Edición del Manual de Balanza de Pagos, la primera se registra como pasivo de IED en la Posición de Inversión Internacional (PII) y en la Balanza de Pagos (BP); mientras que la segunda se registra de manera separada de la deuda relacionada, en la categoría de Otra Inversión.

Al 31 de diciembre de 2014 el saldo de la deuda externa privada⁹ alcanzó \$us2.807 millones, importe mayor en \$us313 millones con relación al saldo registrado a diciembre de 2013 (Cuadro 9).

El saldo de la deuda no relacionada, que representa el 39% del total, se incrementó en \$us282 millones, con relación al registrado en la gestión anterior. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada¹⁰ que representa el 60,9% del total, fue mayor en \$us31 millones.

Cuadro 9
Estado de Deuda Externa Privada de Bolivia por categoría y plazo - 2013-2014
(En millones de \$us y porcentaje)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 31/Dic/14p	Variación		Participación % total dic/2014
	31-dic-13p	Desembolsos	Capital	Int. + com ^{1/}		Absoluta	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	816,0	1.041,1	759,3	19,5	1.097,8	281,8	34,5	39,1
Sector Financiero	178,0	525,9	498,0	9,3	205,9	27,9	15,7	7,3
Corto Plazo	46,3	497,4	460,4	0,8	83,3	37,0	79,8	3,0
Mediano y largo plazo	131,6	28,6	37,6	8,5	122,6	-9,1	-6,9	4,4
Sector no financiero	638,1	515,1	261,2	10,2	892,0	253,9	39,8	31,8
Corto plazo	204,1	210,1	208,6	3,7	205,6	1,5	0,7	7,3
Mediano y largo plazo	434,0	305,0	52,6	6,6	686,4	252,4	58,2	24,5
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA	1.678,0	889,2	858,3	6,0	1.708,9	31,0	1,8	60,9
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	1.678,0	889,2	858,3	6,0	1.708,9	31,0	1,8	60,9
Corto plazo	462,9	381,0	240,2	3,2	603,7	140,8	30,4	21,5
Mediano y largo plazo	1.215,1	508,2	618,0	2,8	1.105,2	-109,9	-9,0	39,4
C. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	2.494,0	1.930,3	1.617,5	25,4	2.806,8	312,8	12,5	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
Nota: p Cifras preliminares
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

Por sector económico, el saldo del sector financiero a diciembre de 2014 se incrementó en \$us28 millones, con relación al saldo a diciembre de 2013. Por su parte, en el mismo periodo el saldo del sector no financiero se incrementó en \$us285 millones (Cuadro 10).

Por plazo, del total adeudado a diciembre de 2014, la deuda de corto plazo es de \$us893 millones (31,8%) y la deuda de mediano y largo plazo es de \$us1.914 millones (68,2%).

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

9 La deuda externa privada sin garantía del gobierno, 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.

10 Con fines metodológicos, la deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. De acuerdo con las directrices del Manual de Balanza de Pagos, la deuda relacionada se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional (PII) como en la Balanza de Pagos (BP), mientras que la deuda no relacionada en la categoría de otra inversión.

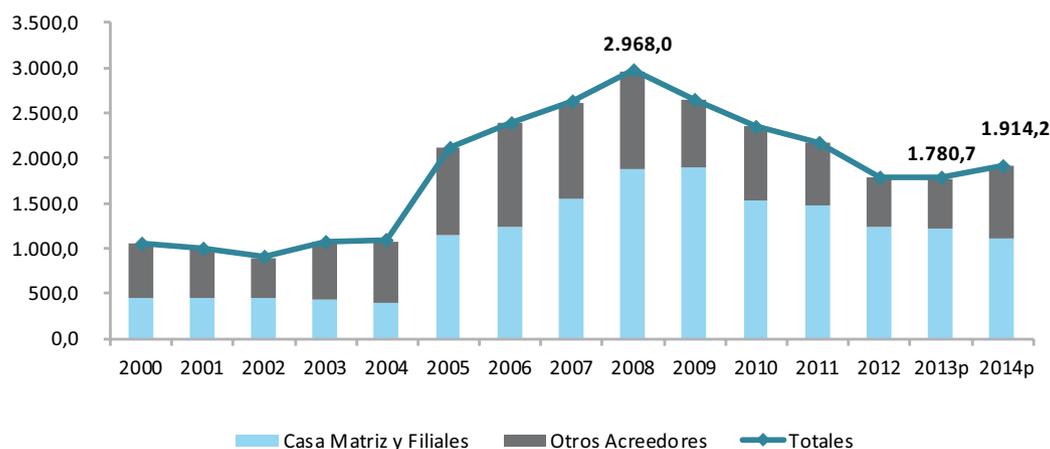
Cuadro 10
Estado de Deuda Externa Privada de Bolivia por sector y plazo - 2013-2014
 (En millones de \$us y porcentaje)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 31/Dic/14p	Variación		Participación % total dic/2014
	31-dic-13p	Desembolsos	Capital	Int. + com ^{1/}		Absoluta	%	
Total Sector financiero	178,0	525,9	498,0	9,3	205,9	27,9	15,7	7,3
Corto plazo	46,3	497,4	460,4	0,8	83,3	37,0	79,8	3,0
Mediano y largo plazo	131,6	28,6	37,6	8,5	122,6	-9,1	-6,9	4,4
Total Sector no financiero	2.316,0	1.404,4	1.119,5	16,2	2.600,9	285,0	12,3	92,7
Corto plazo	667,0	591,2	448,8	6,8	809,3	142,3	21,3	28,8
Mediano y largo plazo	1.649,1	813,2	670,7	9,3	1.791,6	142,5	8,6	63,8
Total por plazo								
Corto plazo	713,3	1.088,5	909,2	7,6	892,6	179,3	25,1	31,8
Mediano y largo plazo	1.780,7	841,8	708,3	17,8	1.914,2	133,5	7,5	68,2
DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	2.494,0	1.930,3	1.617,5	25,4	2.806,8	312,8	12,5	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

El saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo alcanzó su nivel máximo en 2008 (\$us2.968 millones), a partir de ese año ha seguido una tendencia descendente y en 2014 alcanzó \$us1.914 millones (Gráfico 15). Por otra parte desde 2005, la deuda con Casa Matriz y filiales ha cobrado relevancia en la composición de la deuda externa privada de mediano y largo plazo.

Gráfico 15
Evolución del saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo por sector 2000-2014
 (En millones de \$us)



Fuente: Banco Central de Bolivia
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares

Por sector y actividad económica, en el sector financiero la actividad bancaria representa el 5,3% sobre el total. En tanto, la deuda del sector no financiero representó el 92,7% del total, y estuvo concentrada principalmente en sectores estratégicos como petróleo y gas con 37,9% y minería con 30,6% (Cuadro 11).

Cuadro 11
Saldos de Deuda Externa Privada por Actividad Económica al 31 de diciembre de 2013-2014
 (En millones de \$us y porcentaje)

SECTORES	Saldo	Flujos		Saldo	Variación		Participación
	31-dic-13p	desembolsos	amortizaciones	31/Dic/14p	Absoluta	%	(%) total 2014
Sector Financiero	178,0	525,9	498,0	205,9	27,9	15,7	7,3
Bancos	128,5	508,1	486,8	149,9	21,3	16,6	5,3
Financieras	48,8	16,2	10,6	54,4	5,6	11,5	1,9
Cooperativas	0,6	1,6	0,6	1,6	1,0	166,7	0,1
Sector No Financiero	2.316,0	1.404,4	1.119,5	2.600,9	284,9	12,3	92,7
Petróleo y Gas	843,5	726,6	505,0	1.065,1	221,6	26,3	37,9
Minería	769,3	332,8	242,5	859,5	90,2	11,7	30,6
Comunicaciones	57,4	0,3	4,4	53,3	-4,1	-7,1	1,9
Energía y agua	109,6	1,5	4,8	106,3	-3,3	-3,0	3,8
Comercio	181,4	160,1	138,7	202,8	21,4	11,8	7,2
Industria	133,8	164,5	195,1	103,2	-30,6	-22,9	3,7
Transporte	141,4	2,4	4,4	139,4	-2,0	-1,4	5,0
Construcción	28,2	8,2	22,6	13,8	-14,4	-51,1	0,5
Agropecuario	42,5	0,5	0,8	42,2	-0,3	-0,7	1,5
Servicios	4,4	7,0	0,7	10,7	6,3	142,0	0,4
Turismo	4,5	0,5	0,5	4,5	0,0	0,0	0,2
Total	2.494,0	1.930,3	1.617,5	2.806,8	312,8	12,5	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia - Encuesta Capital Privado Extranjero
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares

Por acreedor, el 60,9% del endeudamiento corresponde a casas matrices y empresas filiales no residentes, luego esta banca internacional y proveedores con 11% de participación cada una (Cuadro 12).

Cuadro 12
Saldos de la Deuda Externa por Acreedor al 31 de diciembre de 2013-2014
 (En millones de \$us y porcentaje)

Acreedores	Saldo Adeudado		Variación		Participación
	2013p	2014p	Absoluta	%	(%) total 2014
Casa matriz y filiales	1.678	1.709	31	1,8	60,9
Organismos Internacionales	198	257	58	29,5	9,1
Banca Internacional	230	309	79	34,5	11,0
Instituciones financieras privadas	150	211	62	41,2	7,5
Proveedores	227	308	81	35,4	11,0
Agencias de Gobierno	11	13	2	16,9	0,5
Total	2.494	2.807	313	12,5	100,0

Fuente: Banco Central de Bolivia - Encuesta Capital Privado Extranjero
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 Nota: p Cifras preliminares

Los coeficientes de endeudamiento de la deuda externa privada reflejan bajo riesgo de insostenibilidad. En 2014, el ratio saldo de la Deuda Externa Privada (DEXPRI) total con respecto al PIB representa 8,1% y el mismo ratio para la DEXPRI no relacionada es de 3,2% (Cuadro 13). Los mencionados ratios se encuentran muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y muestran una baja exposición a fluctuaciones del financiamiento externo privado.

Cuadro 13
Coefficientes de endeudamiento de la Deuda Externa Privada 2013-2014
 (En millones de \$us y porcentaje)

INDICADORES	DEXPRI TOTAL		DEXPRI NO RELACIONADA	
	2013	2014p	2013	2014p
Sdexpri / Xbs	8,0	12,6	5,6	6,0
Dexpri / Xbs	20,2	21,6	6,6	8,5
Dexpri / PIB	8,1	8,1	2,6	3,2

Fuente: Banco Central de Bolivia - Encuesta Capital Privado Extranjero
 Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica
 p Cifras preliminares
 Notas: DExpri = Deuda externa privada
 Sdexpri = Servicio DEXPRI
 DExpri = Saldo DEXPRI
 Xbs = Exportación de bienes y servicios
 PIB = Producto Interno Bruto

3.3. ACTIVOS EXTERNOS

Los activos externos están compuestos por depósitos en el exterior, inversión de cartera, préstamos al exterior y otros activos donde, desde la gestión 2012, se registran las adquisiciones de bonos por parte de residentes bolivianos emitidos por Bolivia en el exterior.

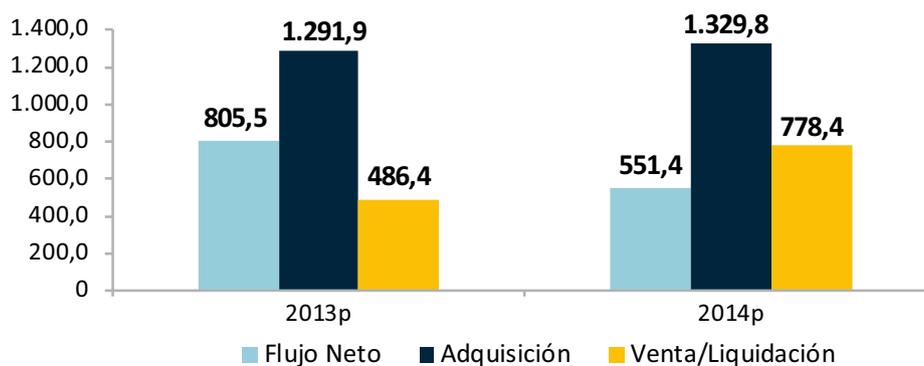
3.3.1. Inversión Directa

El saldo de la inversión directa de residentes bolivianos en el exterior fue nula a diciembre de 2014, característica que se mantiene desde 2011. Este comportamiento va de acuerdo a las reducciones registradas entre 2009 y 2010.

3.3.2. Inversión de Cartera en el Exterior¹¹

El saldo de inversión de cartera en el exterior llegó a \$us2.226 millones a diciembre del 2014 (Cuadro 4). Esta inversión se compuso por títulos de deuda que incluye inversión de los Fondos RAL¹² y participación de capital. El incremento de la inversión de cartera con respecto año anterior fue de 32,9%, equivalente a un flujo de \$us551 millones (Gráfico 16).

Gráfico 16
Activos Externos – Inversión de Cartera en el Exterior
 (En millones de \$us)



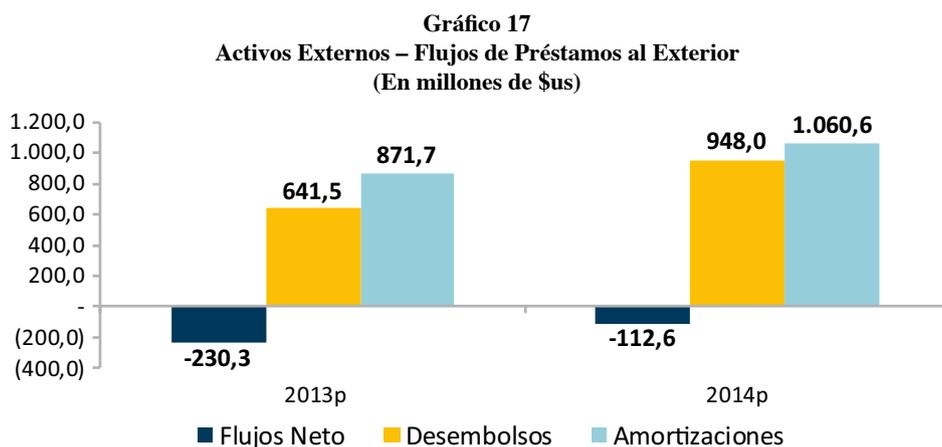
Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 p Cifras preliminares

11 Participación con un porcentaje menor al 10% en el capital de las empresas extranjeras. Incluye fondos RAL en moneda extranjera del sistema financiero.

12 Fondo de Requerimientos de Activos Líquidos

3.3.3. Préstamos al Exterior

El saldo de préstamos al exterior por residentes bolivianos alcanzó \$us466 millones disminuyendo en 19,5% (Cuadro 4). Esto se debe principalmente al incremento de las amortizaciones que alcanzaron un valor de \$us1.061 millones, mientras que los desembolsos alcanzaron \$us948 millones, respecto al año anterior, generando un flujo neto negativo de préstamos al exterior en \$us113 millones (Gráfico 17).



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

3.3.4. Depósitos en Moneda Extranjera¹³

Los depósitos en moneda extranjera totalizaron un saldo de \$us1.553 millones, registrándose una variación positiva de 29,2% respecto al 2013. Las actividades económicas que mantienen la mayor participación de depósitos en el exterior son las de intermediación financiera (52,6%) e hidrocarburos (25,2%). Cabe mencionar que los datos de saldos de depósitos en moneda extranjera incluyen los depósitos de las entidades del sistema financiero, motivo por el cual el sector Intermediación Financiera mantiene una participación elevada (Cuadro 14).

Cuadro 14
Saldos de Depósitos de Moneda Extranjera por Actividad Económica 2013-2014
(En millones de \$us y porcentaje)

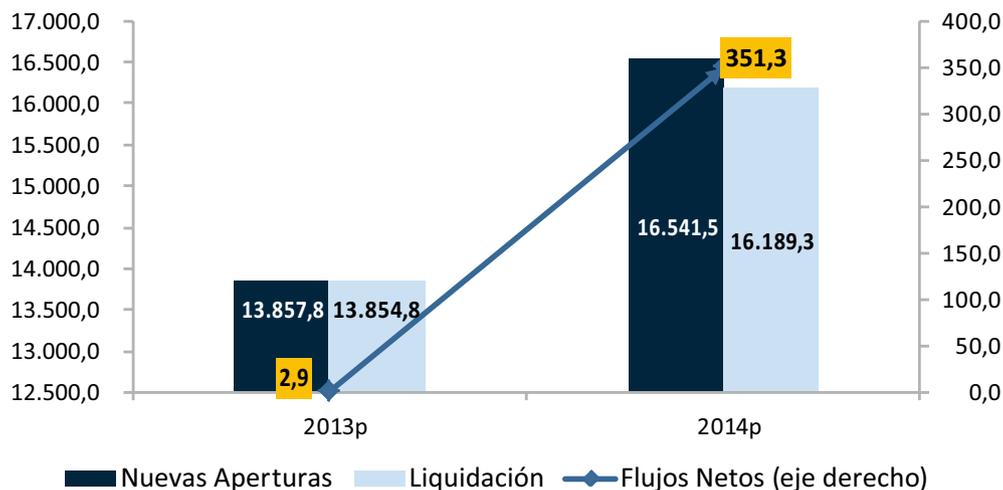
	2013p	2014p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2013	2014
TOTAL	1.201,8	1.553,1	351,3	29,2	100,0	100,0
Intermediación Financiera	712,9	817,2	104,2	14,6	59,3	52,6
Minería	1,0	90,2	89,2	9304,1	0,1	5,8
Hidrocarburos	266,7	391,9	125,3	47,0	22,2	25,2
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	89,2	119,7	30,6	34,3	7,4	7,7
Industria Manufacturera	115,7	110,1	-5,6	-4,8	9,6	7,1
Comercio al por Mayor y Menor	5,8	5,8	0,0	0,7	0,5	0,4
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	10,5	5,2	-5,3	-50,3	0,9	0,3
Otros servicios	0,0	12,8	12,8	-	0,0	0,8

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
p Cifras preliminares

¹³ No se considera en este reporte los depósitos que poseen bolivianos en el exterior y reportados por el Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en inglés).

En relación a la composición del flujo, el año 2014 las nuevas aperturas como las liquidaciones se incrementaron; las aperturas registraron un valor de \$us16.541 millones y las liquidaciones \$us16.189 millones generando un flujo neto positivo de \$us351 millones (Gráfico 18).

Gráfico 18
Activos Externos – Flujos de Depósitos de Moneda Extranjera - 2013-2014
 (En millones de \$us)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 p Cifras preliminares

4. RENTA

La renta neta de la inversión registró un flujo negativo de \$us1.621 millones, menor en 12,8% al registrado en 2013 (Cuadro 15), explicado principalmente por las Utilidades Reinvertidas (componente de la renta debida) y dividendos pagados al exterior, que en relación a la renta recibida, determina un pago neto al exterior.

El componente de mayor representación en la renta debida fue la IED que alcanzó \$us1.638 millones con una participación de 98,8%, la renta originada en créditos solo tuvo una participación de 1,2%, con \$us20 millones y no se generó renta por concepto de inversión de cartera.

A su vez, los montos más importantes para la determinación de la renta de la IED son los correspondientes a las utilidades reinvertidas¹⁴ que alcanzaron \$us910 millones representando una participación de 54,9% en el total y los dividendos que alcanzaron \$us722 millones, con una participación del 43,6% sobre el total.

Por otro lado, la renta recibida alcanzó \$us36 millones¹⁵, la misma que fue originada principalmente por intereses de títulos de deuda (70,1%), renta recibida por depósitos en el exterior (15,5%) y renta por préstamos externos (15,5%).

¹⁴ Se destaca que en la balanza de pagos, este monto tiene su contrapartida en el ítem inversión extranjera directa de la cuenta financiera con un registro positivo (aumento de pasivo), puesto que las utilidades reinvertidas que se registran en la cuenta corriente como renta de la inversión (con signo negativo) no se remiten al exterior sino que se reinvierten en la empresa aumentando el pasivo por IED.

¹⁵ Para fines de Balanza de Pagos, se realizan ajustes para reflejar transacciones a precios de mercado (Sección 5, párrafo 91 del V Manual de Balanza de Pagos), por lo cual las cifras del cuadro 14, pueden diferir de las divulgadas en el Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.

Cuadro 15
Flujos de Renta de la Inversión 2013-2014
 (En millones de \$us y porcentaje)

	2013p	2014p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2013	2014
RENTA DEBIDA	1.885,3	1.657,7	-227,6	-12,1	100,0	100,0
Renta de la Inversión Extranjera Directa	1.861,9	1.638,2	-223,7	-12,0	98,8	98,8
Utilidades reinvertidas	1.681,8	910,3	-771,5	-45,9	89,2	54,9
Dividendos	171,8	721,9	550,2	320,3	9,1	43,6
Intereses de Deuda Intrafirma	8,3	6,0	-2,3	-28,0	0,4	0,4
Renta de Inversión de Cartera	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Dividendos y utilidades reinvertidas	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Intereses de Títulos de Deuda	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Renta de Deuda Externa Privada	23,4	19,5	-4,0	-16,9	1,2	1,2
Intereses de Deuda Externa Privada	23,4	19,5	-4,0	-16,9	1,2	1,2
RENTA RECIBIDA	26,2	36,0	9,9	37,7	100,0	100,0
Renta de la Inversión Directa	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Dividendos	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Intereses de Deuda Intrafirma	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Renta de Inversión de Cartera	10,1	25,4	15,4	152,5	38,5	70,6
Por cuotas de Participación en el Capital (Fdos. de Inv.)	0,1	0,2	0,1	57,2	0,5	0,6
Intereses de Títulos de Deuda	9,9	25,2	15,3	153,8	38,0	70,1
Renta por Préstamos Externos	14,7	5,0	-9,7	-66,0	56,3	13,9
Renta por Depósitos Externos	1,4	5,6	4,2	307,7	5,2	15,5
RENTA NETA DE LA INVERSIÓN	-1.859,1	-1.621,6	237,5	-12,8		

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

En Renta Recibida - Interés de Títulos de Deuda se incluye Rendimiento RAL-ME y en Renta por Depósitos Externos, se incluye el rendimiento de los depósitos del sector financiero en el exterior.

5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO

El CPE en Bolivia, en la modalidad de inversión extranjera directa, obtuvo una rentabilidad de 15,6% en 2014,¹⁶ tasa inferior a la registrada en 2013. Cabe destacar que esta tasa es una de las más altas a nivel latinoamericano¹⁷ (Cuadro 16).

Cuadro 16
Rentabilidad y Costo Implícito del Capital Privado Extranjero por categoría de inversión 2013-2014
 (En porcentaje)

	2013p	2014p	Variación Absoluta
PASIVOS			
Inversión Extranjera Directa	19,2	15,6	-3,6
Deuda Externa Privada	2,9	2,0	-0,9
ACTIVOS			
Inversión Directa en el Extranjero	-	-	
Inversión de Cartera	0,8	1,2	0,4
Otra Inversión	0,7	0,7	-0,1

Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: p Cifras preliminares

Para el cálculo de la rentabilidad se incluye la renta generada por las utilidades retenidas, los dividendos y los intereses de deuda intra-firma divididos entre el saldo de la IED bruta.

¹⁶ Para el caso de Bolivia la rentabilidad de la IED corresponde a la suma de la utilidad neta más los intereses de deuda intra-firma de 2013 respecto al acervo promedio de inversión extranjera.

¹⁷ La OECD en su documento "Definición Marco de Inversión Extranjera Directa, cuarta edición 2008", considera que un incremento de este indicador es señal de que las empresas son más rentables y más competitivas para los inversores. Empero, existen otros estudios que señalan que deben tomarse en cuenta muchos otros factores como los cíclicos o estructurales, cambios en el sector de actividad económica de que se trate y otros factores relacionados con la estrategia global de la(s) empresa(s) inversor(es).

Respecto a la deuda externa privada, el costo promedio fue de 2%. La estructura de estas obligaciones muestra una mayor participación de la deuda de mediano y largo plazo. La deuda de corto plazo muestra un costo promedio menor por su horizonte de pago menor.

Por el lado de los activos, la rentabilidad de la inversión de cartera alcanzó 1,2%, superior a la registrada en 2013; y otra inversión refleja un resultado similar a 2014.

6. CONCLUSIONES

El crecimiento mundial en 2014 fue de 3,4% y en general, las perspectivas sobre el crecimiento global, indican un 3,5% en 2015 y un 3,8% en 2016. Se estima que en las economías avanzadas el crecimiento se afiance en 2015, por el contrario, se prevé que en los países emergentes se debilite. Las economías latinoamericanas en la gestión 2014 mostraron un comportamiento positivo aunque heterogéneo. En ese sentido, se observó un crecimiento sobre el 3% en países como Colombia, Paraguay, Ecuador y Uruguay. En el caso de Bolivia, el crecimiento fue del 5,4%, la más alta en comparación al crecimiento del resto de los países de Sudamérica

En 2014, las entradas mundiales de IED fueron de \$us1,27 billones, se redujeron un 7%, con relación a 2013, con lo que se invirtió la recuperación de los dos años anteriores.

En América Latina y el Caribe, la IED sumó casi \$us159 mil millones, lo que significa una caída del 16% con relación a 2013. Esta disminución supone la inversión de casi un decenio en el cual la IED hacia esta región registró una tendencia de crecimiento.

En general, estos niveles fueron explicados en parte por caída en la actividad económica de la región, la baja de los precios de las materias primas, en particular del petróleo. En 2014, los flujos de IED neta recibidos en América Latina como porcentaje del PIB representaron en promedio un 2,6%.

Al 31 de diciembre de 2014, la posición neta del CPE registró un saldo negativo de \$us7.580 millones debido a que los activos externos ascendieron a \$us4.771 millones, mientras que los pasivos externos ascendieron a \$us12.351 millones. El saldo registrado de la IED alcanzó \$us11.206 millones constituyéndose como el rubro más importante entre los pasivos de CPE.

En 2014, la IED bruta recibida alcanzó un récord de \$us2.113 millones, monto superior en \$us83 millones respecto del registrado en la gestión 2013. Como porcentaje del PIB alcanzó a 6,4% uno de los ratios más altos de IED Bruta respecto al PIB entre los países de América del Sur. Los flujos de IED Bruta por actividad económica se concentraron principalmente en sectores extractivos con un importante incremento en la participación de la IED destinada a la industria manufacturera y a la minería.

Con relación a la deuda externa privada, los coeficientes de endeudamiento reflejan un riesgo de insostenibilidad bajo. En 2014, el ratio del saldo de deuda privada total respecto al PIB representa un 8,1% y el mismo ratio sólo para la deuda externa no relacionada es de sólo 3,2%, lo cual señala que los mismos se encuentran muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y muestran una baja exposición a fluctuaciones del financiamiento externo privado.

La renta neta de la inversión registró un flujo negativo de \$us1.621 millones, menor en 12,8% al registrado en 2013, explicado principalmente por las Utilidades Reinvertidas (componente de la renta debida) y dividendos pagados al exterior, que en relación a la renta recibida, determina un pago neto al exterior.

La inversión extranjera directa, obtuvo una rentabilidad de 15,6% en 2014, tasa inferior a la registrada en 2013 mientras que la rentabilidad de la inversión de cartera alcanzó 1,2%, superior a la registrada en 2013.



Ayacucho esq. Mercado
Tel: (591-2) 2409090
Fax: (591-2) 2406614
Casilla 3118
www.bcb.gob.bo
La Paz - Bolivia