

**REPORTE
SEMESTRAL DE
CAPITAL PRIVADO
EXTRANJERO
EN BOLIVIA**

(RESUMEN)

A Junio de 2016

Banco Central de Bolivia

Contenido

1. ANTECEDENTES.....	2
2. CONTEXTO INTERNACIONAL.....	2
3. FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO EN EL MUNDO.....	4
4. FLUJOS DE IED EN LA ECONOMÍA MUNDIAL.....	7
5. FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE.....	8
5.1 IED como porcentaje del PIB en América Latina y el Caribe.....	11
6. CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA.....	12
6.1 Inversión Extranjera Directa.....	13
6.2 Inversión Extranjera Directa por actividad económica.....	16
6.3 Inversión Extranjera Directa por país de origen.....	18
6.4 Deuda Externa Privada.....	20
7. PERSPECTIVAS.....	22
8. CONCLUSIONES.....	23

1. ANTECEDENTES

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 semestralmente el reporte estadístico sobre el Capital Privado Extranjero en Bolivia. El presente documento al primer semestre de 2016 es una versión resumida con relación a la presentada con información anual.

El reporte comprende el movimiento de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero y presenta una descripción de las estadísticas de saldos y flujos obtenidos mediante la recopilación de información trimestral, a través del formulario RIOF.

De acuerdo a las convenciones estadísticas internacionales del V 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.

2. CONTEXTO INTERNACIONAL¹

El primer semestre de 2016 se caracterizó por una actividad económica mundial débil, las perspectivas de crecimiento fueron revisadas a la baja en la mayoría de los países (Gráfico 1).

La recuperación de las economías avanzadas sigue siendo modesta; con un crecimiento menor al esperado debido a los persistentes bajos niveles de inflación y riesgos económicos y políticos donde destaca la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit).

El crecimiento de la economía estadounidense, se ralentizó en el primer trimestre, después de haber registrado en 2015 un crecimiento económico anual de 2,4%. El bajo crecimiento, dio cuenta de una caída de la inversión vinculada al menor gasto de capital en el sector energético, debido a los bajos precios del petróleo; por el contrario, las contribuciones del consumo privado y, en menor medida, del gasto de gobierno y de las exportaciones netas tuvieron un impacto positivo.

¹ Fuente: Informe de Política Monetaria. Julio 2016. Banco Central de Bolivia.

La recuperación de Japón fue débil, luego de haber registrado dos trimestres de contracción. En el primer trimestre de 2016, la economía nipona alcanzó un crecimiento anualizado de 1,9%. La contribución del consumo es aún modesta, lo que refleja los problemas del programa económico del Gobierno conocido como “Abenomics”².

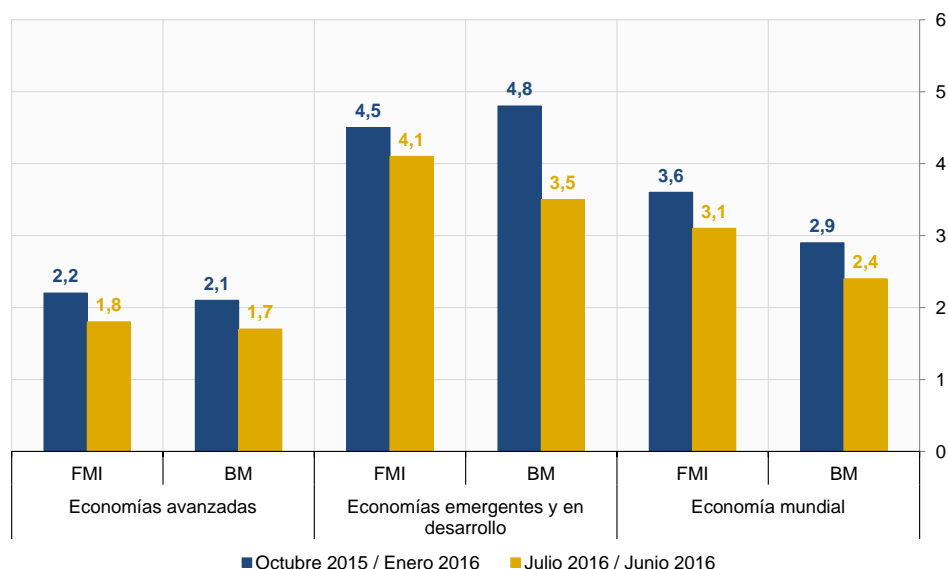
El crecimiento de la Zona Euro continúa a un ritmo modesto, destacando la recuperación, aunque lenta, de la inversión. En el primer trimestre de 2016 la actividad económica registró un crecimiento anualizado de 1,7%, levemente superior al registrado en 2015 en similar periodo (1,3%).

Las economías emergentes y en desarrollo registraron un menor dinamismo económico. Aunque el ritmo de desaceleración, en estas economías, se ha atenuado, se enfrentan riesgos que podrían deteriorar las proyecciones anteriores. Se destaca el gradual rebalanceo de la economía china.

Gráfico 1

Perspectivas de crecimiento económico mundial 2016

(En porcentaje)



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de economía mundial (Octubre 2015 y julio 2016)
Banco Mundial – perspectivas económicas (Enero y Junio 2016)

En América del Sur, se estima una contracción económica por segundo año consecutivo. Para 2016, se prevé que la región se contraiga en 2,8%. El débil desempeño económico se encuentra vinculado principalmente a los precios bajos

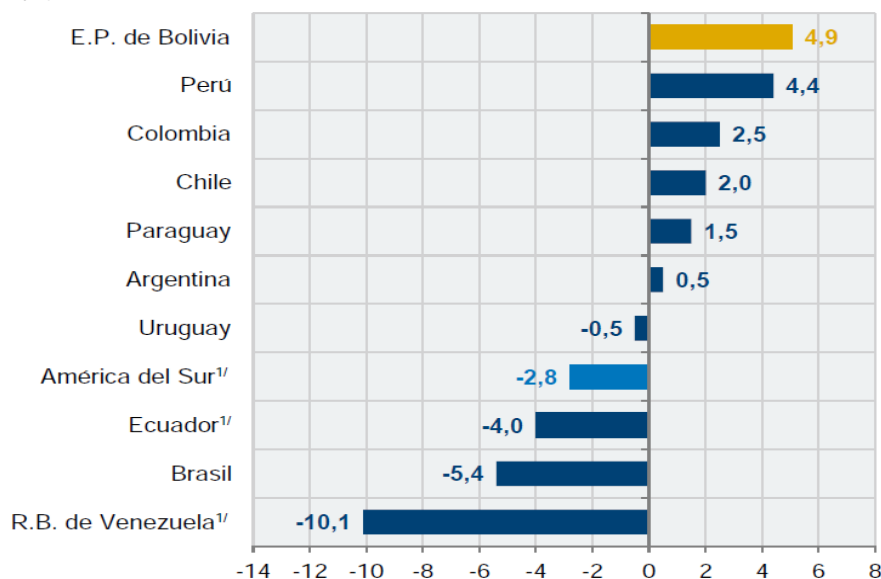
² Abenomics, es el término que designa las políticas económicas del Primer Ministro japonés Shinzō Abe para combatir la estanflación.

de las materias primas, los conflictos económicos y políticos que enfrentan las economías más grandes de la región, las condiciones monetarias más restrictivas en general y la desaceleración de la economía China. Destaca el E.P. de Bolivia como el país con el mayor crecimiento económico de la región (Gráfico 2).

Gráfico 2

Tasas interanuales de crecimiento al primer trimestre de 2016 – países de América del Sur

(En porcentaje)



Fuente: Institutos Nacionales de Estadística, Bloomberg

Nota: 1/ Proyecciones para 2016 del Banco Mundial

3. FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO EN EL MUNDO

Según los datos del FMI³, los flujos de inversión privada neta (Balance de la Cuenta Financiera)⁴ por grupos de países, muestran los siguientes datos y proyecciones (Cuadro 1):

- Las economías emergentes y en desarrollo muestran una disminución persistente de sus flujos de inversión privada neta desde 2010. En 2015, la inversión directa (ID) alcanzó a \$us345 mil millones, menor a los \$us457 mil millones registrado en 2014. Con relación a la inversión de cartera (IC), el balance nos indica que este grupo de países invirtió en otras regiones un monto de neto de \$us203 mil millones (pasando de receptor a inversor), que significa una salida de capitales por este concepto. Los flujos por Otra inversión (OI) tuvieron similar comportamiento que la IC.

³ FMI - World Economic Outlook—Statistical Appendix (octubre-2016)

⁴ Inversión directa, inversión de cartera, derivados y otra inversión (neta)

Como resultado, el cambio en Reservas fue significativamente negativo en estos países alcanzando un monto de \$us559 mil millones. Para 2016, se proyecta que los flujos netos recibidos por inversión se incrementen, y disminuyan en 2017.

- América Latina y El Caribe, también presentó una disminución en la captación de flujos privados. La ID se redujo de \$us141 mil millones en 2014, a \$us132 mil millones en 2015. Esta caída podría ser explicada en parte por la desaceleración económica en países como Brasil, Chile y Colombia. De igual manera la IC se redujo de \$us117 mil millones en 2014, a tan sólo \$us68 mil millones en 2015.

Asimismo, los flujos correspondientes a OI (como salida de capital), disminuyeron en 2015 respecto de 2014, y comparativamente son mucho menores a los registrados en las economías emergentes y en desarrollo. Como resultado el cambio en Reservas, fue negativo en la región por un monto de \$us33 mil millones. Las proyecciones para 2016 y 2017, reflejan una reducción en los flujos de inversión privada, y una variación positiva en las Reservas de la región.

- En el grupo de las Economías Avanzadas, se observa que la ID (en otras economías) disminuyó de \$us363 mil millones en 2014 a \$us118 mil millones en 2015 (porcentualmente la ID en otros países se redujo en 67%).

Con relación a la IC, el balance nos indica que este grupo de países incremento notablemente sus inversiones en otras economías, pasando de \$us-154 mil millones en 2014 a \$us353 mil millones en 2015 (registró de un incremento neto de pasivos externos en 2014, a un incremento neto en activos externos en 2015). Los flujos por OI, prácticamente se eliminaron, pasando de \$us165 mil millones en 2014 a \$us0,7 mil millones en 2015. Las proyecciones para 2016 y 2017, reflejan un incremento en la ID y OI, y una reducción en la IC.

- En estados Unidos, se observa que la ID (en otras economías) se reduce completamente de \$us225 mil millones en 2014 a \$us-65 mil millones en 2015 (cambio de un incremento neto de activos externos en 2014, a un incremento neto en pasivos externos en 2015 - pasando de inversor a receptor de capitales).

La IC y OI, también reflejan una reducción en 2015 con respecto a 2014, mostrando un incremento neto de pasivos externos. Las proyecciones para 2016 y 2017, reflejan un incremento neto en la ID y OI como activos externos y un incremento en IC como pasivos externos.

De forma preliminar, y como resultado del balance de la cuenta financiera, se podría deducir que particularmente en 2015, muchos de los capitales que salieron de los países emergentes, economías avanzadas y América Latina, fueron captados por la economía estadounidense.

Algunos factores que incidieron en el comportamiento de los flujos de capital en los años recientes, fueron; una actividad económica mundial débil, baja de los precios internacionales de los commodities y las expectativas por el incremento de las tasa de interés en Estados Unidos.

Cuadro 1

Balance de la cuenta financiera - por grupos de países y Estados Unidos

(En miles de millones de dólares)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ^P	2017 ^P
Economías emergentes y en desarrollo										
Balance de la cuenta financiera	548,2	54,0	132,5	256,6	122,6	61,2	-52,3	-185,2	-99,4	-96,4
Inversión directa neta	-469,9	-329,1	-453,0	-534,4	-486,5	-470,7	-456,7	-344,6	-366,2	-322,5
Inversión de cartera	120,6	-91,1	-229,8	-129,0	-245,7	-142,6	-138,1	203,5	64,2	-37
Derivados financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otra inversión	211,6	-45,3	-2,5	163,4	431,1	96,0	415,7	514,8	671,1	280,6
Cambio en Reservas	685,9	519,5	817,8	756,6	423,7	578,5	126,8	-558,9	-468,5	-17,5
América Latina y El Caribe										
Balance de la cuenta financiera	-55,2	-33,6	-105,3	-101,3	-168,8	-202,5	-189,1	-218,0	-150,7	-114,2
Inversión directa neta	-102,6	-72,7	-111,9	-147,1	-150,4	-142,9	-140,9	-131,9	-129,5	-122,2
Inversión de cartera	-9,9	-27,8	-98,7	-92,4	-96,4	-110,9	-116,9	-68,2	-47,8	-45,6
Otra inversión	16,0	12,4	26,3	15,8	18,5	45,2	30,8	15,6	37,1	47,3
Derivados financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cambio en Reservas	41,3	54,5	79,0	122,4	59,5	6,1	37,9	-33,5	-10,5	6,3
Economías avanzadas										
Balance de la cuenta financiera	-710,6	25,2	-91,6	-211,7	-78,8	238,4	456,9	641,8	691,9	575,2
Inversión directa neta	655,9	306,4	344,8	370,9	149,4	-15,6	362,9	118,5	192,3	203,5
Inversión de cartera	-1.204,2	-375,1	-737,8	-898,5	-209,9	-309,9	-153,9	353,0	95,3	21,3
Derivados financieros	320,7	-91,8	-118,2	0,7	-78,5	22,5	-52,8	-13,2	41,8	37,5
Otra inversión	-559,5	-283,8	66,7	-35,5	-213,9	388,7	165,4	0,7	297,6	258,3
Cambio en Reservas	76,5	469,5	352,9	350,7	274,1	152,7	135,3	182,8	64,9	54,6
Estados Unidos										
Balance de la cuenta financiera	-730,7	-231,0	-437,0	-515,8	-441,1	-395,8	-239,7	-209,2	-156,9	-255,4
Inversión directa neta	19,0	159,9	95,2	183,0	145,9	112,0	225,4	-64,8	92,8	88,0
Inversión de cartera	-808,0	18,5	-620,8	-226,3	-508,2	-25,7	-167,0	-77,0	-295,4	-353,4
Derivados financieros	32,9	-44,8	-14,1	-35,0	7,1	2,2	-54,4	-25,4	-22,0	-28,8
Otra inversión	20,6	-416,9	100,9	-453,4	-90,4	-481,2	-240,1	-35,7	67,7	38,8
Cambio en Reservas	4,8	52,3	1,8	15,9	4,5	-3,1	-3,6	-6,3	0,0	0
Europa, emergentes y en desarrollo										
Balance de la cuenta financiera	-160,5	-51,3	-89,1	-107,2	-65,3	-61,9	-40,8	-4,5	-23,2	-35,8
Inversión directa neta	-63,3	-30,7	-27,0	-40,0	-27,2	-25,2	-30,5	-29,6	-31,0	-33,4
Inversión de cartera	14,4	-10,1	-45,4	-53,2	-70,2	-39,9	-19,2	23,2	-1,9	-11,2
Derivados financieros	2,5	0,9	0,0	1,6	-3,0	-1,4	0,3	0,0	0,1	-1,6
Otra inversión	-120,0	-42,4	-52,6	-30,2	7,2	-13,9	8,7	7,2	7,2	5,5
Cambio en Reservas	5,9	31,0	35,9	14,6	27,9	18,5	-0,1	-5,3	2,4	4,9
Asia, emergentes y en desarrollo										
Balance de la cuenta financiera	442,9	212,5	141,6	66,8	8,9	33,9	51,6	146,6	273,8	195,7
Inversión directa neta	-153,7	-115,3	-224,9	-277,9	-222,9	-274,0	-268,8	-138,7	-138,1	-103
Inversión de cartera	5,9	-70,4	-96,1	-58,7	-115,7	-64,7	-125,4	159,2	103,5	9,4
Derivados financieros	0,0	0,0	0,2	-0,3	-3,2	2,0	-5,4	-0,8	-0,2	-0,3
Otra inversión	114,2	-63,9	-104,3	-30,7	215,5	-81,1	254,6	454,5	639,0	259,1
Cambio en Reservas	476,5	462,1	566,7	434,4	135,2	451,7	196,6	-327,6	-330,4	30,5
Otros										
Balance de la cuenta financiera	323,6	-72,6	185,4	399,3	341,6	292,3	120,9	-110,1	-199,2	-144,0
Inversión directa neta	-150,4	-110,4	-89,2	-69,4	-85,9	-28,6	-16,6	-44,4	-67,6	-63,9
Inversión de cartera	110,3	17,3	10,3	75,2	36,7	72,9	123,4	89,4	10,5	10,5
Derivados financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otra inversión	201,5	48,5	128,0	208,4	189,7	145,8	121,6	37,5	-12,2	-31,4
Cambio en Reservas	162,2	-28,0	136,3	185,1	201,1	102,2	-107,5	-192,6	-129,9	-59,2

Fuente: FMI - World Economic Outlook—Statistical Appendix (octubre-2016)

Elaboración: BCB

^P Monto proyectado

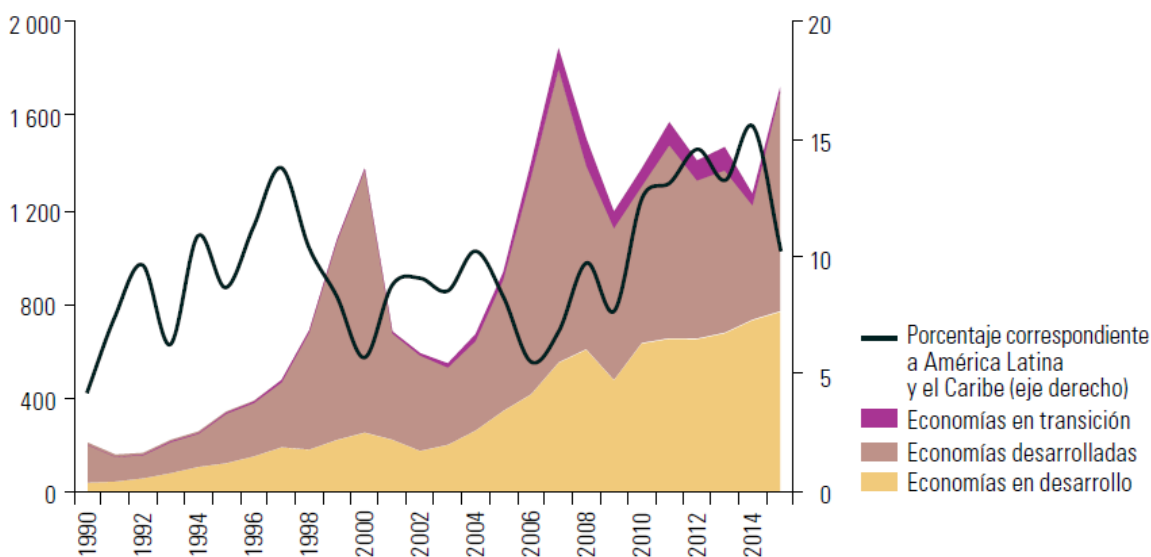
4. FLUJOS DE IED EN LA ECONOMÍA MUNDIAL

De acuerdo a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)⁵, a pesar de un contexto caracterizado por una actividad económica mundial débil y fuerte incertidumbre global (explicado en punto 2 Contexto Internacional), los flujos mundiales de Inversión Extranjera Directa (IED) en 2015, aumentaron un 36%, alcanzando un monto estimado de casi 1,73 billones de dólares, su nivel más alto desde 2007 (UNCTAD, 2016a) (Gráfico 3).

Gráfico 3

Flujos de IED en la economía mundial, por grupos de países 1990 - 2015

(En miles de millones de dólares y porcentajes)



Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2016.

En gran medida, este incremento es resultado de una intensa ola de fusiones y adquisiciones transfronterizas, y también por los niveles del año anterior, focalizada en los países desarrollados, especialmente en los Estados Unidos.

En 2015, las economías desarrolladas han incrementado significativamente su importancia como receptoras de IED, llegando a representar el 54% de las entradas mundiales, lo cual modificó el patrón de distribución regional de estos flujos de capital. El incremento de IED captada en este grupo de países alcanzó a un 90% en 2015; en los países en desarrollo este incremento sólo llegó a 5% y en América Latina, los flujos de IED disminuyeron en un 9% (Cuadro 2).

⁵ Informe: La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe - 2016

Cuadro 2

Flujos de IED por grupos de países - 2015 (En miles de millones de dólares y porcentajes)

Regiones	Montos (miles de millones de dólares)					Tasas de variación (porcentajes)					Distribución por regiones (porcentajes del total mundial)				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Total mundial	1610	1432	1479	1274	1727	14	-10	4	-14	36	100	100	100	100	100
Economías desarrolladas	828	679	697	493	936	23	-18	3	-29	90	51	47	47	39	54
Unión Europea	444	364	332	254	426	24	-18	-9	-24	68	28	25	22	20	25
América del Norte	269	209	301	146	429	19	-22	44	-52	194	17	15	20	11	25
Economías en transición	97	85	100	49	22	30	-13	17	-51	-55	6	6	7	4	1
Economías en desarrollo	685	668	682	732	769	3	0	4	8	5	43	47	46	57	45
América Latina y el Caribe	208	207	196	198	179	20	-1	-5	0	-9	13	14	13	16	10
África	48	56	54	55	38	8	18	-4	2	-31	3	4	4	4	2
Asia en desarrollo	425	401	428	475	548	6	-6	7	11	15	26	28	29	37	32

Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2016.

5. FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

En este contexto, las entradas de IED en América Latina y el Caribe disminuyeron un 9,1% en 2015, con respecto de 2014, llegando a \$us179 mil millones, el nivel más bajo desde 2010 (Cuadro 3).

Por regiones, América del Sur recibió \$us131 mil millones que representa el 73% del total registrado. México recibió \$us30 mil millones (17%), Centroamérica \$us12 mil millones (7%) y El Caribe recibió \$us6 mil millones que representa el restante 3%.

En América del Sur en 2015, a pesar de la disminución de IED en la región, el Brasil se mantuvo como el principal receptor con \$us75 mil millones, que representa el 42% del total de flujos (no obstante, respecto a su PIB este monto representa sólo el 4%), en segundo lugar está Chile con \$us20 mil millones (11%), luego esta Colombia con \$us12 mil millones (7%), entre los más importantes. Cabe destacar que los tres países señalados, en 2015, disminuyeron sus entradas de IED con relación a 2014.

Entre los países que mostraron los mayores incrementos de IED, en términos porcentuales, están Argentina, con un 130%, y la República Bolivariana de Venezuela que registró un incremento del 153%, incrementos que en parte son

explicados por bajos niveles de IED registrados en 2014 (\$us5 mil millones y \$us320 millones, respectivamente).

En Centroamérica, los países que mostraron incrementos importantes respecto a 2014 son El Salvador 38% y Honduras 5%. Por el contrario, Guatemala registró una caída en IED de 13%. Panamá, que continúa como principal receptor de IED neta de esta subregión, tuvo una variación positiva de 17%.

Con relación a Bolivia, en la gestión de 2015 se recibieron \$us1.060 millones de IED bruta y \$us503 millones por concepto de IED neta.

Cuadro 3

Entradas netas de IED en América Latina y el Caribe

(En millones de dólares)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Variación 2015-2014		Participación (En %) 2015
							Absoluta	Porcentajes	
América del Sur	135.066	167.923	168.253	132.133	152.786	131.032	-21.208	-14	73,2
Argentina	11333	10840	15324	9.822	5.065	11.655	6.590	130	6,5
Bolivia	643	859	1060	1.750	648	503	-145	-22	0,3
Brasil	88452	101158	86607	69.181	96.895	75.075	-21.820	-23	41,9
Chile	15510	23309	28493	19.362	22.342	20.457	-1.885	-8	11,4
Colombia	6430	14648	15039	16.209	16.325	12.108	-4.217	-26	6,8
Ecuador	165	644	567	727	773	1.060	287	37	0,6
Paraguay	216	557	738	72	346	283	-63	-18	0,2
Perú	8455	7665	11918	9.298	7.885	6.861	-1.023	-13	3,8
Uruguay	2289	2504	2536	3.032	2.188	1.647	-540	-25	0,9
Venezuela	1574	5740	5973	2.680	320	1.383	837	153	0,8
México	26.431	23.649	20.437	45.855	25.675	30.285	4.609	18	16,9
Centroamérica	6.304	9.061	9.229	10.848	11.101	11.808	708	6	6,6
Costa Rica	1.907	2.733	2.696	3.555	3.064	3.094	30	1	1,7
El Salvador	-230	218	482	179	311	429	118	38	0,2
Guatemala	806	1.026	1.244	1.295	1.389	1.209	-180	-13	0,7
Honduras	969	1.014	1.059	1.060	1.144	1.204	59	5	0,7
Nicaragua	490	936	768	816	884	835	-49	-5	0,5
Panamá	2.363	3.132	2.980	3.943	4.309	5.039	729	17	2,8
El Caribe	5.171	7.198	8.741	6.946	8.571	5.975	-1.255	-17	3,3
Total	172.973	207.831	206.660	195.782	198.133	179.100	-17.918	-9,1	100,0

Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2016.

Elaboración: BCB

Nota: Los datos de Bolivia corresponden a información del BCB.

Elementos importantes que incidieron en la disminución de las entradas de IED en América Latina y el Caribe en 2015:

- El monto asociado a las fusiones y adquisiciones transfronterizas fue bajo en la región.
- La caída de los precios internacionales de los recursos naturales.

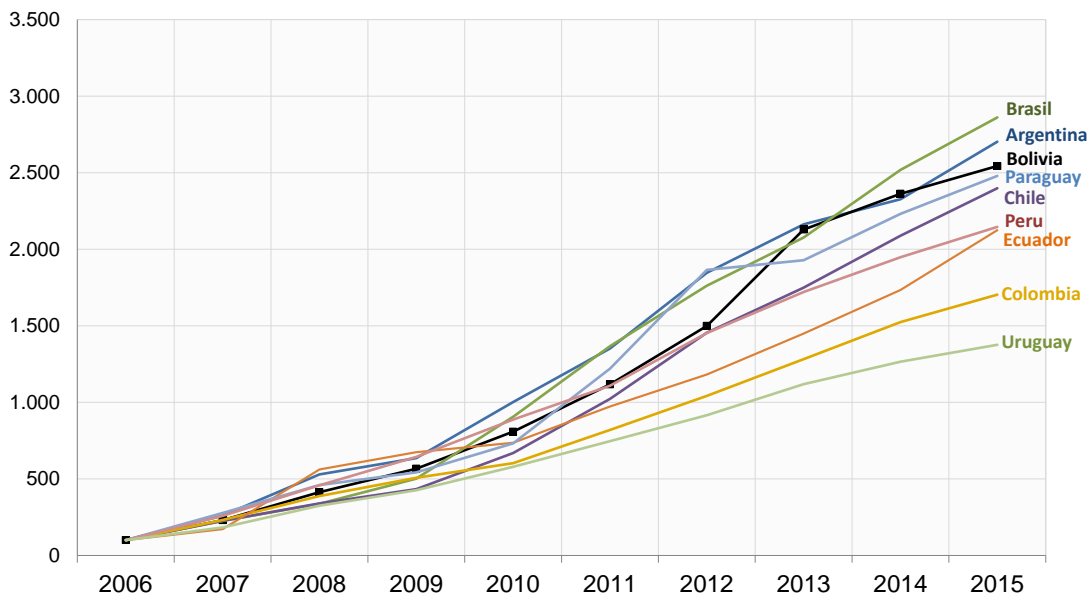
- La disminución de la reinversión de utilidades.
- La desaceleración del crecimiento económico en varios países de la región ha impactado directamente sobre las utilidades de las empresas.
- Muchas empresas no han reducido la repatriación de utilidades.

A pesar de la fuerte volatilidad de los mercados financieros internacionales, que resintieron la inversión en la región, en Bolivia los flujos de IED neta y bruta mostraron un comportamiento positivo, de tal forma que si se acumulan estos recursos desde el año 2006, Bolivia se encuentra en tercer lugar con relación a los flujos acumulados de inversión extranjera. (Gráfico 4).

Gráfico 4

Índice acumulado de Inversión Extranjera Directa Neta según País ^P

(Base 2006=100)



Fuente: CEPAL – Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB

Notas: ^P Cifras preliminares

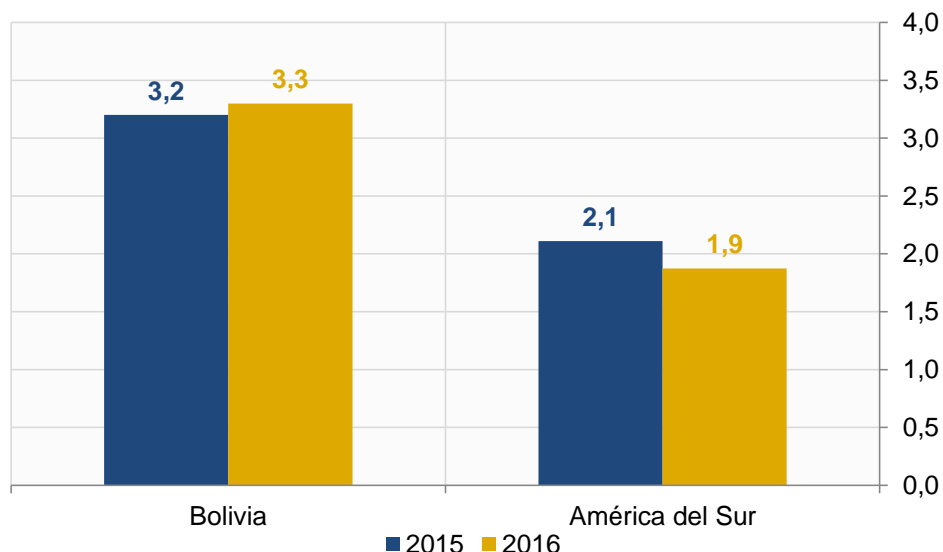
Corresponde a la inversión directa en la economía declarante

Los flujos de IED para 2015 y los previstos para 2016 son mayores a los consignados para América Latina (Gráfico 5).

Gráfico 5

IED de Bolivia en comparación al promedio de América del Sur ¹

(Base 2006=100)



Fuente: CEPAL – Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB

Nota: ¹ Para Bolivia corresponde a la IED bruta y para el promedio IED Neta.

Las proyecciones 2016 se obtienen del Latin American Consensus Forecasts - Agosto 2016

5.1 IED como porcentaje del PIB en América Latina y el Caribe

Con relación a la IED en porcentaje del PIB, los datos de la CEPAL (Gráfico 6), señalan que en general, las economías más pequeñas reciben una mayor proporción de IED en comparación con las grandes economías del área. Por ejemplo San Vicente y las Granadinas, si bien la IED recibida es pequeña en monto, en porcentaje del PIB representan un 16%, lo cual tiene un gran impacto dado el tamaño de su economía. En países como Chile, Nicaragua y Panamá, las entradas de IED llegan a representar hasta un 10% del PIB.

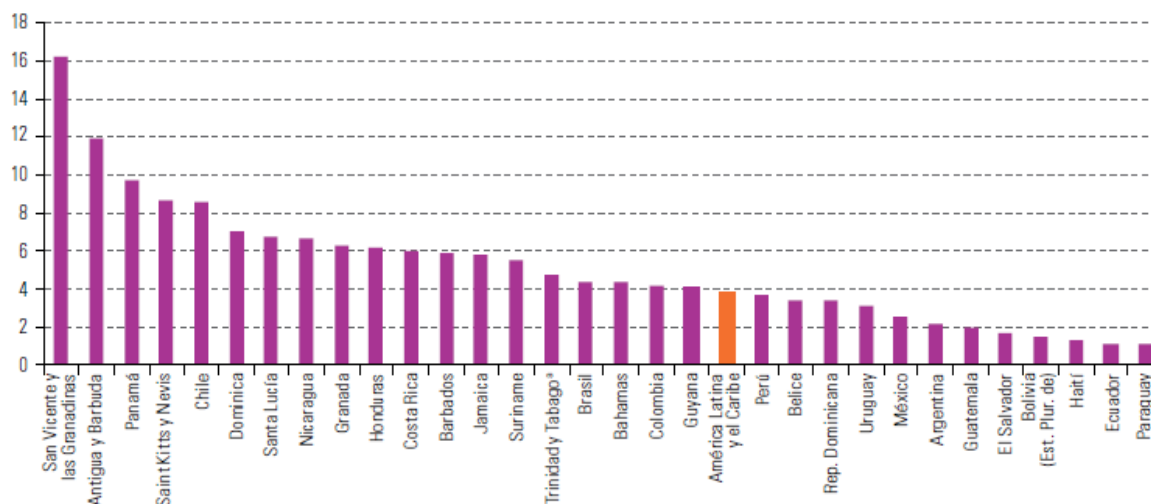
Por el contrario en países con altos flujos de IED, como Brasil y México, la IED en porcentaje del PIB representa aproximadamente sólo un 4% y 2%, respectivamente. Se hace notar que si bien en 2015, los flujos de IED neta recibidos en América del Sur disminuyeron, el PIB de varios países también ha disminuido.

En el 2015, Bolivia en términos del PIB, recibió un 3,2% de IED bruta y un 1,5% de IED neta.

Gráfico 6

América Latina y el Caribe: Ingresos de IED neta en porcentaje del PIB - 2015

(En millones de dólares)



Fuente: CEPAL - La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2016. Datos y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016

6. CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

A junio de 2016, la posición del capital privado extranjero frente al resto del mundo fue deudora, es decir que los pasivos excedieron a los activos, lo que significa que en este periodo los flujos netos de capital privado extranjero en el país son positivos. Con relación a los pasivos, la IED se consolidó como la principal categoría con una participación de 89,4%, mientras que la inversión de cartera tuvo una participación de 0,7% y otra inversión de 9,9%. Por su parte, el principal componente de los activos fueron los títulos de deuda con 49,2% seguido por los depósitos en el exterior con una participación del 23,1%. Consecuentemente, se mantuvo una Posición Neta Deudora del sector privado que alcanza \$us6.876 millones equivalente al 19,5% del PIB anual estimado (Cuadro 4).

Cuadro 4

Saldos de Capital Extranjero Privado a Junio de 2015²

(En millones de dólares y porcentaje)

	dic-15 ^P	jun-16 ^P	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	dic-15 ^P	jun-16 ^P
A. ACTIVOS EXTERNOS	6.070,3	6.563,9	493,6	8,1	100,0	100,0
a. Inversión Directa en el Extranjero	594,3	726,4	132,0	22,2	9,8	11,1
Participación en el Capital	65,4	64,7	-0,7	-1,1	1,1	1,0
Préstamos al Exterior Relacionados	528,9	661,6	132,8	25,1	8,7	10,1
b. Inversión de Cartera en el Extranjero	3.146,0	3.324,9	178,9	5,7	51,8	50,7
Participación en el Capital	106,3	93,6	-12,7	-12,0	1,8	1,4
Títulos de Deuda	3.039,7	3.231,3	191,6	6,3	50,1	49,2
c. Otra Inversión	2.330,0	2.512,7	182,7	7,8	38,4	38,3
Préstamos Externos	23,3	8,0	-15,3	-65,7	0,4	0,1
Depósitos en el Exterior	1.503,1	1.515,6	12,5	0,8	24,8	23,1
Otros Activos ¹	803,6	989,1	185,5	23,1	13,2	15,1
B. PASIVOS EXTERNOS	13.034,0	13.440,1	406,1	3,1	100,0	100,0
a. Inversión Extranjera Directa	11.709,7	12.012,9	303,2	2,6	90,7	89,4
Participación en el Capital	9.865,3	10.047,9	182,5	1,9	76,9	74,8
Préstamos Relacionados	1.844,4	1.965,1	120,7	6,5	13,8	14,6
b. Inversión de Cartera	64,3	97,6	33,3	51,8	0,4	0,7
c. Otra Inversión	1.260,0	1.329,5	69,5	5,5	8,9	9,9
Deuda Externa Privada	1.260,0	1.329,5	69,5	5,5	8,9	9,9
C. POSICIÓN NETA (A - B)	-6.963,7	-6.876,1	87,6	-1,3		
ITEM PRO MEMORIA						
Activos Externos como % del PIB	18,3%	18,6%				
Pasivos Externos como % del PIB	39,2%	38,0%				
Posición Neta como % del PIB	-21,0%	-19,5%				

Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB.

Elaboración: BCB

Notas: ^P Cifras preliminares.

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

¹ Corresponde a la adquisición de una porción de los Bonos Soberanos emitidos por el E.P. de Bolivia por parte de bancos, AFP, compañías de Seguros y otros.

² Estos datos difieren de los presentados en la Posición de Inversión Internacional, porque en ésta última se incluyen los movimientos del sector público.

El saldo de activos externos en el primer semestre de 2016 fue de \$us6.564 millones, monto mayor en 8,1% al valor registrado a diciembre de 2015; y el saldo de los pasivos externos totalizó \$us13.440 millones mayor en 3,1% con relación a diciembre de 2015.

6.1 Inversión Extranjera Directa

Durante el primer semestre de 2016, el flujo de IED Bruta recibida sumó \$us669 millones (Cuadro 5), comportamiento explicado principalmente por aportes de capital y préstamos intrafirma, y en menor medida por las utilidades reinvertidas.

Por su parte, la desinversión alcanzó un valor de \$us366 millones, explicada por retiros de capital y por amortizaciones de préstamos. 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 (superdividendos⁶) que se registran como disminuciones de capital social; por lo tanto estas operaciones en *stricto sensu* no corresponden a una fuga de capitales.

Como resultado, la IED neta en el primer semestre registró un flujo positivo de \$us303 millones, monto menor al registrado en el primer semestre de 2015.

Cuadro 5

Flujos de IED por Modalidad a Junio de 2016^P

(En millones de dólares y porcentaje)

	jun-15	jun-16	Participación %	
			jun-15	jun-16
IED BRUTA RECIBIDA	735,6	668,9	100,0	100,0
Aportes de Capital y Otros Aportes		245,7	0,0	36,7
Utilidades Reinvertidas	440,6	186,1	59,9	27,8
Préstamos Intrafirma (Desembolsos + Otro Capital)	295,0	237,2	40,1	35,5
DESINVERSION	118,7	365,7	100,0	100,0
Retiros de Capital		249,2		68,1
Amortización de préstamos relacionados ¹	118,7	116,5	100,0	31,9
IED NETA RECIBIDA	617,0	303,2		

Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB

Elaboración: BCB

Notas: ^P Cifras preliminares.

¹ Amortización de créditos a relacionadas (No corresponde a retiros de capital)

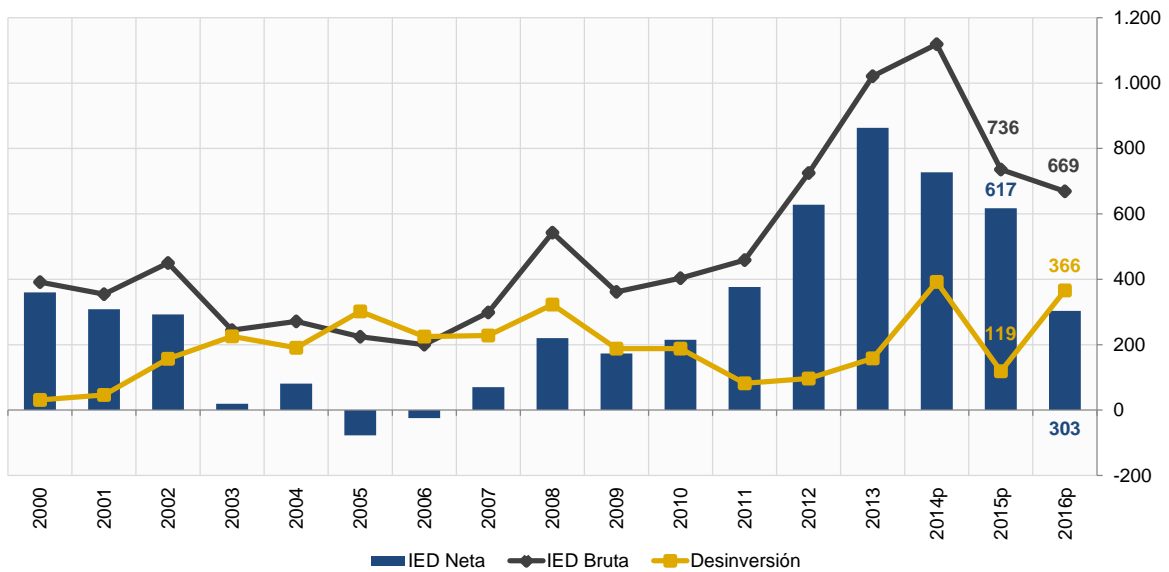
A pesar del contexto internacional adverso, Bolivia continuó atrayendo flujos de inversión extranjera directa. Los flujos de IED Bruta se redujeron debido a la crisis internacional que impacto en las utilidades de las empresas y por tanto en las utilidades reinvertidas, empero, se registraron mayores aportes de capital e importantes desembolsos intrafirma (Gráfico 7).

⁶ De acuerdo al MBP5, 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.

Gráfico 7

Inversión Extranjera Directa – Primer semestre de cada año

(En millones de dólares)



Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB

Elaboración: BCB

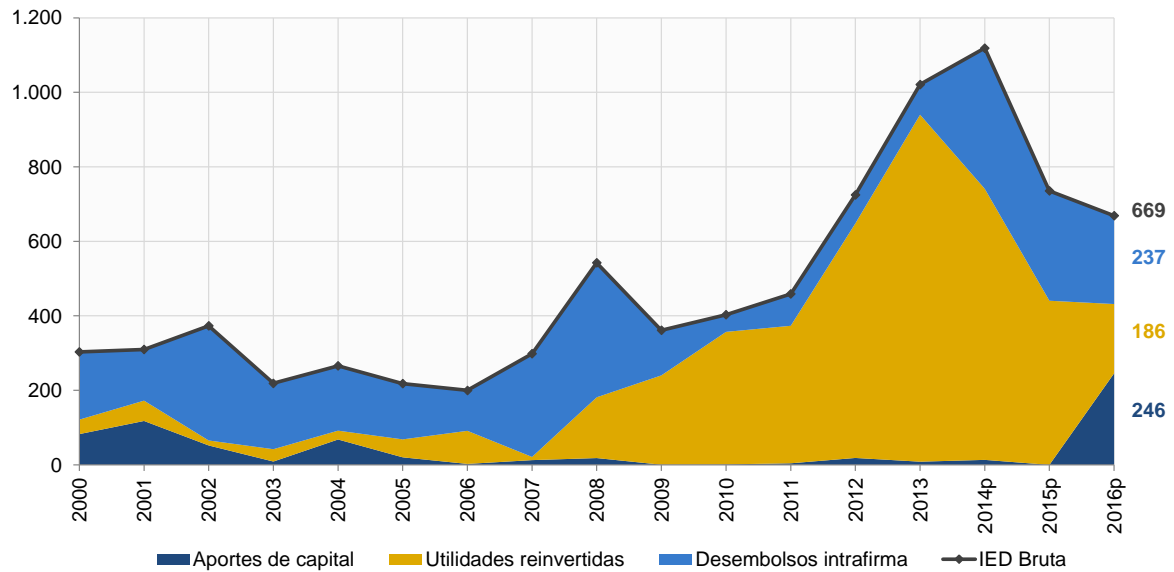
Notas: ^p Cifras preliminares.

La evolución de la IED por modalidad refleja una reducción en el primer semestre de 2016 de las utilidades reinvertidas (que en los últimos años fue uno de sus principales componentes), debido al contexto internacional adverso de caída de precios de las materias primas que afectó negativamente a los sectores de hidrocarburos y minería, y por tanto a sus utilidades reinvertidas que se registran como IED. En este periodo, las empresas de inversión directa recibieron importantes desembolsos intrafirma. Por otra parte, los aportes de capital habrían tenido un importante incremento para 2016 (Gráfico 8).

Gráfico 8

Inversión Extranjera Directa Bruta por Modalidad de Inversión - Primer semestre de cada año

(En millones de dólares)



Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB.

Elaboración: BCB

Notas: ^p Cifras preliminares.

6.2 Inversión Extranjera Directa por actividad económica

Por actividad económica, el flujo de la IED Bruta en el primer semestre de 2016 se concentró principalmente en hidrocarburos con \$us280 millones, seguido por los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler con \$us170 millones y la industria manufacturera con \$us124 millones. Los tres sectores totalizan una participación de 85,8% del total (Cuadro 6).

Cuadro 6

Flujos de IED bruta por Actividad Económica ^P

(En millones de dólares y porcentajes)

	jun-15	jun-16	Participación %	
			jun-15	jun-16
ACTIVIDAD ECONÓMICA	735,6	668,9	100,0	100,0
Hidrocarburos	483,2	280,4	65,7	41,9
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	5,0	169,6	0,7	25,4
Industria Manufacturera	116,4	123,5	15,8	18,5
Comercio al por Mayor y Menor	17,7	49,0	2,4	7,3
Construcción	0,6	42,8	0,1	6,4
Intermediación Financiera	-11,1	20,3	-1,5	3,0
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	38,7	15,1	5,3	2,3
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	3,4	0,2	0,5	0,0
Minería	79,9	-34,3	10,9	-5,1
Agricultura	0,5		0,1	
Otros Servicios	1,4	2,2	0,2	0,3

Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB.

Elaboración: BCB

Nota: ^P Cifras preliminares

En 2015 y 2016 la distribución sectorial de la IED recibida por el país mantiene una estructura predominante en el sector de Hidrocarburos, 65,7% en la gestión anterior y 41,9% en 2016. El sector industria manufacturera mantuvo una participación importante en los flujos brutos de IED, los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler tuvieron un importante influjo en 2016 (Cuadro 6).

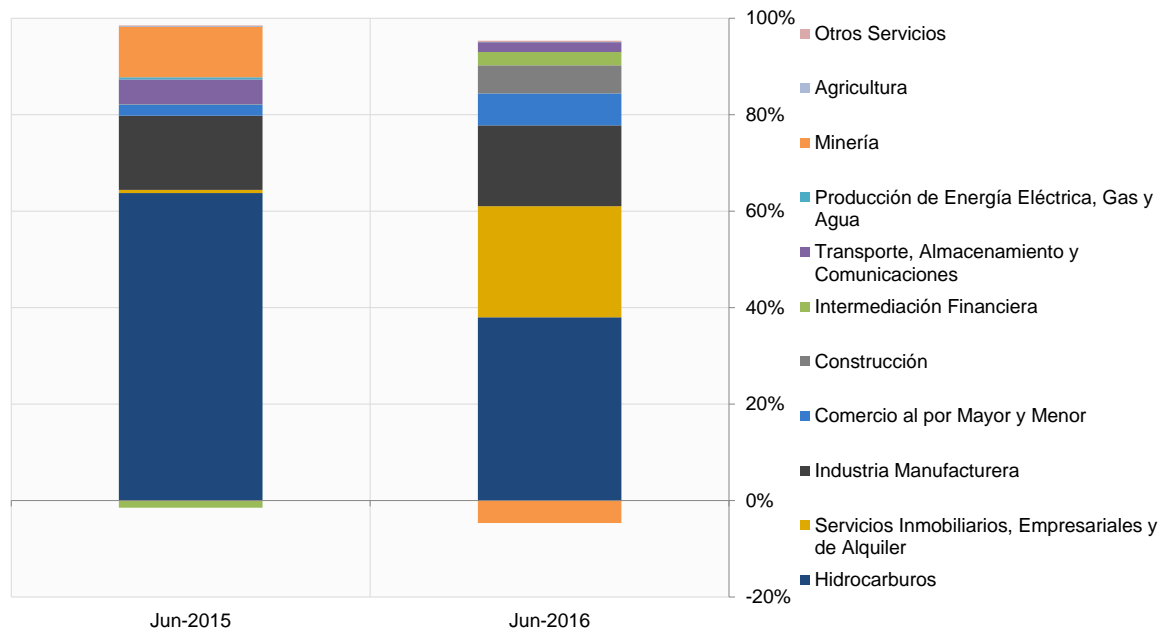
En el primer semestre de 2016 las actividades que crecieron con relación a la gestión anterior son los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, construcción, intermediación financiera, comercio al por mayor y menor, e industria manufacturera entre los más relevantes (Gráfico 9).

La caída de precios de las materias primas, anteriormente mencionada, 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, llegaron a ser negativas.

Gráfico 9

Composición sectorial de los flujos de IED Bruta

(En porcentaje)



Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^p Cifras preliminares

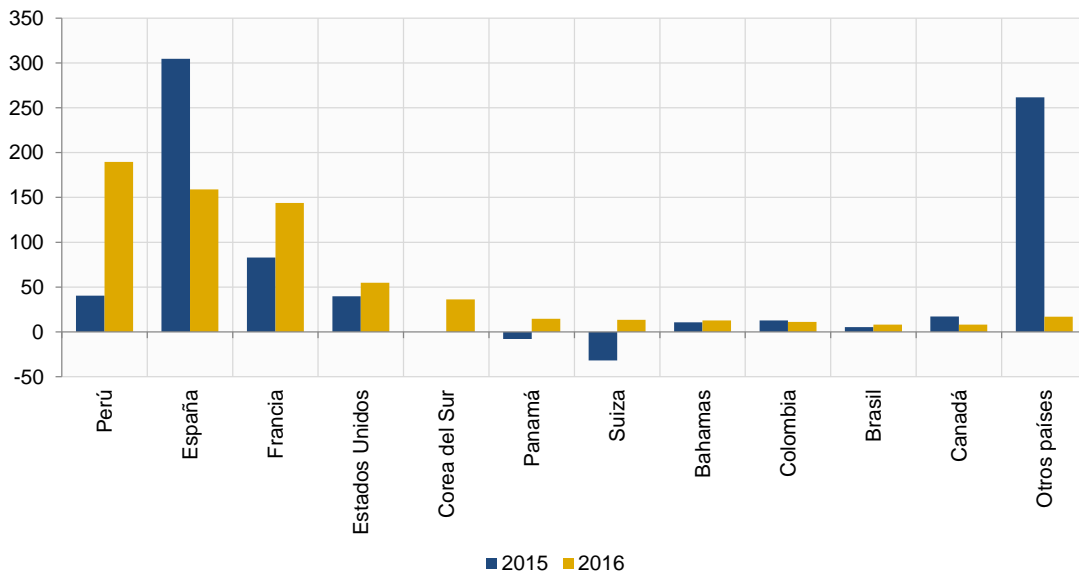
6.3 Inversión Extranjera Directa por país de origen

Los flujos de inversión extranjera bruta registrados en el primer semestre de 2016 provinieron principalmente de Perú (\$us190 millones), seguido por España (\$us159 millones) y Francia (\$us144 millones). Cabe resaltar que la IED proveniente de Perú creció de manera significativa en 369%, la de Francia en 74% y la de Estados Unidos en 38% (Gráfico 10).

Gráfico 10

IED por País de Origen: primer semestre

(En millones de dólares)



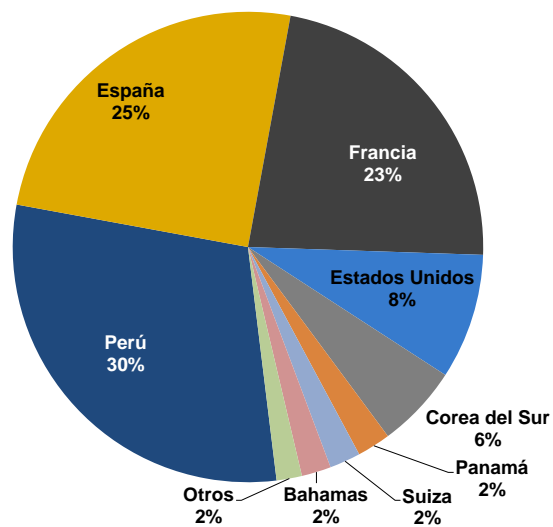
Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB
Elaboración: BCB

Del total de flujos de IED recibidos, a Perú corresponde el 30%, a España 25%, a Francia 23% y a Estados Unidos el 8% entre los más importantes. El resto de los países representa el 14% de estos flujos (Gráfico 11).

Gráfico 11

IED por País de Origen: primer semestre 2016

(En millones de dólares)



Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB
Elaboración: BCB

Los flujos que provinieron de Perú se destinaron al sector servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, los flujos de España se destinaron principalmente a los sectores de Hidrocarburos e industria manufacturera.

6.4 Deuda Externa Privada⁷

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 V Manual de Balanza de Pagos, la primera se registra como pasivo de IED tanto en la Posición de Inversión Internacional (PII) como 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 (Cuadro 4).

Al 30 de junio de 2016, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us3.294 millones, mayor en \$us190 millones, con relación al saldo registrado al 31 de diciembre de 2015. El saldo de la deuda no relacionada fue de \$us1.329 millones, mayor en \$us69 con relación a diciembre de 2015, y el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.965 millones, mayor en \$us121 millones. Por sector, \$us407 millones correspondieron al sector financiero y \$us2.887 millones al sector no financiero (Cuadro 7).

Por plazo, del saldo total a junio de 2016, \$us1.331 millones correspondieron a deuda de corto plazo y \$us1.964 millones a deuda de mediano y largo plazo.

Los desembolsos, en el primer semestre de 2016, ascendieron a \$us788 millones, de los cuales \$us551 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us237 millones a deuda con casas matrices y filiales extranjeras. Por sector \$us229 millones correspondieron al sector financiero y \$u559 millones al sector no financiero.

El servicio de la deuda, en este periodo, fue de \$us611 millones, correspondiendo \$us598 millones por concepto de amortizaciones y \$us13 millones por intereses y comisiones. Del total del servicio de deuda, \$us494 millones correspondieron a deuda no relacionada y \$us117 millones a deuda con casas matrices y filiales extranjeras.

⁷ 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.

Cuadro 7

Estado de la Deuda Externa Privada de Bolivia

(En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	Saldo 31-dic-15	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 30/06/2016 ^P	Variación		Participación % total jun/2016
			Capital	Int. + com ¹		Absoluta	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	1.260,0	551,1	481,6	12,6	1.329,5	69,5	5,5	40,4
Sector Financiero	401,8	229,3	224,1	5,3	407,0	5,2	1,3	12,4
Corto Plazo	202,3	181,7	195,3	0,7	188,7	-13,6	-6,7	5,7
Mediano y largo plazo	199,5	47,6	28,8	4,6	218,3	18,8	9,4	6,6
Sector no financiero	858,2	321,8	257,5	7,3	922,5	64,3	7,5	28,0
Corto plazo	184,3	294,3	239,2	0,3	239,4	55,1	29,9	7,3
Mediano y largo plazo	673,9	27,5	18,3	7,0	683,0	9,2	1,4	20,7
Por plazo								
Corto plazo	386,6	476,0	434,5	1,0	428,1	41,5	10,7	13,0
Mediano y largo plazo	873,4	75,1	47,1	11,6	901,4	28,0	3,2	27,4
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA	1.844,3	237,2	116,5	0,5	1.965,0	120,7	6,5	59,6
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Corto plazo	849,4	107,8	54,7	0,3	902,5	53,1	6,3	27,4
Mediano y largo plazo	994,9	129,4	61,8	0,2	1.062,5	67,6	6,8	32,3
C. POR PLAZO								
Corto Plazo	1.236,0	583,8	489,2	1,3	1.330,6	94,6	7,7	40,4
Mediano y largo plazo	1.868,3	204,5	108,9	11,8	1.963,9	95,6	5,1	59,6
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	3.104,3	788,3	598,1	13,1	3.294,5	190,2	6,1	100,0

Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB

Elaboración: BCB

Notas: ^P Cifras preliminares

¹ Int + com = Intereses y comisiones

Por actividad económica a junio de 2016 (Cuadro 8), el saldo deudor del sector financiero registra un incremento de \$us5 millones, respecto a diciembre de 2015 y representa el 12,4% sobre el total. Su composición en orden de importancia muestra en primer lugar las entidades bancarias con una participación de 8,6% seguida por las Financieras con el 3,6%.

Por su parte el sector no financiero, también registra un incremento de \$us185 millones, que representa el 87,6% sobre el total adeudado. Las actividades con mayor participación son las de Petróleo y Gas que representan el 37,5% del total del sector, luego esta Minería con el 27,9%.

Cuadro 8

Saldos de la Deuda Externa Privada por Actividad Económica

(En millones de dólares y porcentajes)

SECTORES	Saldo al 31-dic-15	Flujos			Saldo al 30-jun-16 ^P	Variación		Participación (%) junio 2016
		Desembolsos	Amortizaciones	Intereses		Absoluta	%	
Sector Financiero	401,9	229,4	224,1	5,3	407,1	5,2	1,3	12,4
Bancos	295,1	196,7	209,7	4,3	282,1	-13,1	-4,4	8,6
Financieras	98,3	28,3	6,5	0,8	120,1	21,8	22,1	3,6
Cooperativas y Seguros	8,5	4,4	7,9	0,2	5,0	-3,5	-41,2	0,2
Sector No Financiero	2.702,4	558,9	374,0	7,8	2.887,4	185,0	6,8	87,6
Petróleo y Gas	1.155,7	155,2	75,2	3,4	1.235,7	80,0	6,9	37,5
Minería	896,8	47,5	26,3	3,4	918,0	21,2	2,4	27,9
Comercio	215,9	171,9	137,7	0,2	250,1	34,2	15,8	7,6
Transporte	140,0	0,5	0,5	0,0	140,0	0,0	0,0	4,2
Industria	103,6	141,0	105,4	0,1	139,3	35,7	34,4	4,2
Energía y agua	99,6	0,0	5,1	0,0	94,5	-5,1	-5,1	2,9
Agropecuaria	42,9	13,3	20,2	0,0	36,0	-6,9	-16,1	1,1
Comunicaciones	31,4	20,0	2,6	0,3	48,8	17,4	55,4	1,5
Turismo y Servicios	16,5	5,3	1,0	0,2	20,8	4,3	26,1	0,6
Construcción	0,0	4,2	0,0	0,2	4,2	4,2	-	0,1
Total	3.104,3	788,3	598,1	13,1	3.294,5	190,2	6,1	100,0

Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB

Elaboración: BCB

Notas: ^P Cifras preliminares

7. PERSPECTIVAS

Para 2016 se estima que el crecimiento económico global será más bajo de lo esperado previamente. Por su parte, se revisaron a la baja las proyecciones en las economías emergentes y en desarrollo en un contexto de precios de las materias primas aún bajos, menor confianza, riesgos políticos y volatilidad financiera.

América del Sur se contraerá por segundo año consecutivo, profundizándose las diferencias al interior. El FMI estimó una caída del desempeño económico de -2% y el Banco Mundial de -2,8%, influenciada por las contracciones estimadas de Venezuela, Brasil, Ecuador y Argentina.

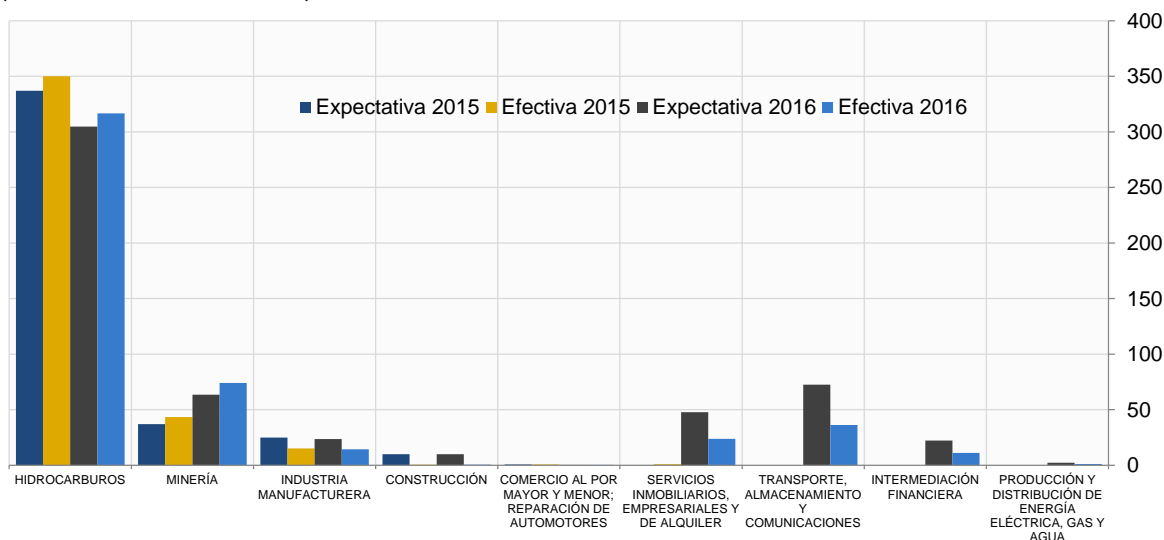
Contrariamente al contexto global, la economía boliviana conservará un importante dinamismo, manteniéndose la proyección alrededor de 4,7% para 2016, que sería la más alta de la región por tercer año consecutivo.

Las perspectivas de flujos inversión extranjera directa a Bolivia continúan manteniendo niveles importantes, gran parte de las mismas ya se efectivizaron en lo que va del año. En los sectores de hidrocarburos y minería se han cumplido y superado las expectativas de la gestión, en otros sectores queda un margen de expectativas por concretarse. (Gráfico 12)

Gráfico 12

Expectativas de IED en Bolivia

(En millones de dólares)



Fuente: Encuesta Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el Exterior – BCB
Elaboración: BCB

8. CONCLUSIONES

En un contexto económico caracterizado por una actividad económica mundial débil, las perspectivas de crecimiento global y de varios países, fueron revisadas a la baja en reiteradas veces.

En Europa la recuperación, de las economías avanzadas, continúa estancada, debido en gran medida a los bajos niveles de inflación y los problemas económicos y políticos por la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit).

El crecimiento de la economía estadounidense, se ralentizó en el primer trimestre de 2016. Los precios bajos del petróleo y el nivel de empleo que aún no alcanza el nivel esperado, tuvieron un impacto negativo en esta economía e impiden una normalización de su tasa de interés.

Por su parte las economías emergentes y en desarrollo registraron un menor dinamismo económico. Aunque el ritmo de desaceleración, en estas economías, se ha atenuado.

En América del Sur, para 2016 se estima una contracción económica (2,8%.) por segundo año consecutivo, determinado principalmente por los precios bajos de las

materias primas. Destaca el E.P. de Bolivia como el país con el mayor crecimiento económico de la región.

En este contexto, las entradas de IED en América Latina y el Caribe disminuyeron un 9,1% en 2015, con respecto de 2014, llegando a \$us179 mil millones, el nivel más bajo desde 2010.

Por regiones, América del Sur mantiene el primer lugar en la captación de IED con un 73% del total registrado en América Latina y El Caribe.

Brasil se mantuvo como el principal receptor (42%) del total de flujos, seguido de Chile (11%), y Colombia (7%), entre los más importantes. En 2015, los tres países señalados, disminuyeron sus entradas de IED con relación a 2014.

Con relación a Bolivia, en la gestión de 2015 se recibieron \$us1.060 millones de IED bruta y \$us503 millones por concepto de IED neta.

Con relación a la IED en porcentaje del PIB, en general, las economías más pequeñas reciben una mayor proporción de IED. Por el contrario en países con altos flujos de IED, como Brasil y México, la IED en porcentaje del PIB representa aproximadamente sólo un 4% y 2%, respectivamente.

En 2015, Bolivia en términos de del PIB, recibió un 3,2% de IED bruta y un 1,5% de IED neta.

En el primer semestre de 2016, el flujo de IED Bruta recibida sumó \$us669 millones, comportamiento explicado principalmente por aportes de capital y prestamos intrafirma, y en menor medida por utilidades reinvertidas.

Por actividad económica, el flujo de la IED Bruta se concentró principalmente en hidrocarburos, servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, y la industria manufacturera, estos tres sectores representan el 85,8% del total.

Los flujos de IED provinieron principalmente de Perú (30%), seguido por España (25%) y Francia (23%).

Al 30 de junio de 2016, el saldo de la Deuda Externa Privada alcanzó \$us3.294 millones, mayor en \$us190 millones, con relación al saldo registrado al 31 de diciembre de 2015. El saldo de la deuda no relacionada fue de \$us1.329 millones, y el saldo de la deuda relacionada, alcanzó a \$us1.965 millones.

Por plazo, del saldo total a junio de 2016, \$us1.331 millones correspondieron a deuda de corto plazo y \$us1.964 millones a deuda de mediano y largo plazo.