

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2018

Banco Central de Bolivia

El BCB contribuye al desarrollo económico y social del país

REPORTE DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

2018

Banco Central de Bolivia

Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia
Gestión 2018

Fecha de publicación: agosto de 2019

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

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 décimo segundo Reporte de Capital Privado Extranjero en Bolivia con información de la gestión 2018. El presente Reporte contiene los principales resultados sobre los flujos y saldos de activos y pasivos externos, obtenidos a partir del Formulario Registro de la Inversión Extranjera en el Estado Plurinacional de Bolivia y Operaciones Financieras con el Exterior y Capital Privado Externo efectuado 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.

Es importante destacar que a partir del segundo trimestre de 2016 la compilación de las estadísticas de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional se efectúa siguiendo los lineamientos de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6).

El BCB, reafirma su compromiso con el país, de mantener altos niveles de calidad en la compilación, elaboración y divulgación de estadísticas, modernizando la compilación y difusión de las mismas siguiendo estándares internacionales adoptados por bancos centrales y diversos organismos a nivel mundial, cumpliendo de esta manera con el objetivo estratégico 2.3 del Plan Estratégico Institucional del BCB, referido al registro y seguimiento de la balanza de pagos, inversión extranjera y flujos de capital.

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.

Pablo Ramos Sánchez
Presidente a.i.
Banco Central de Bolivia

Contenido

1. INTRODUCCIÓN	9
2. CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL	11
2.1. Flujos de inversión extranjera	13
3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA.....	16
3.1. ACTIVOS EXTERNOS.....	17
3.1.1. Inversión directa en el exterior	17
3.1.2. Inversión de cartera en el exterior	18
3.1.3. Otra Inversión	18
3.2. PASIVOS EXTERNOS.....	20
3.2.1. Inversión directa	20
3.2.2. Inversión de Cartera.....	26
3.2.3. Otra Inversión – Deuda Externa Privada.....	26
4. INGRESO DE LA INVERSIÓN	30
5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO	31
6. PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN BOLIVIA	31
7. CONCLUSIONES	32

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 2018.

El reporte comprende el movimiento de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero. Asimismo, presenta una descripción de las estadísticas de saldos y flujos obtenidas mediante la recopilación de información trimestral a través del Formulario de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras con el exterior (RIOF) a nivel nacional.

De acuerdo a las convenciones estadísticas internacionales del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, el registro de los activos y pasivos externos se realiza diferenciando por categoría de inversión (categorías funcionales), es decir entre inversión directa, inversión de cartera, derivados financieros y otra inversión.

En el marco del modelo económico vigente en Bolivia, el capital privado extranjero, como parte del sector privado, se constituye en uno de los actores de la economía plural¹ que contribuye al desarrollo económico y social del país. Por tanto, la atracción de inversión extranjera directa ya no es un fin en sí mismo, sino que complementa la inversión pública y privada nacional, constituyéndose en un socio estratégico del país para el desarrollo de importantes emprendimientos productivos.

Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.

A partir del segundo trimestre de 2016, en Bolivia, las estadísticas del Sector Externo se compilan de acuerdo a la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6).

El MBP6 robustece el vínculo de las estadísticas del Sector Externo con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN 2008) y mantiene la estructura principal de la Balanza de Pagos (BP) incorporando cambios en la composición y el detalle de estas cuentas. El saldo de la Cuenta Corriente más la Cuenta Capital equivale conceptualmente al Préstamo neto/Endeudamiento neto derivado de la Cuenta Financiera.

Aspectos conceptuales

Inversión Directa

Inversión directa (ID) es una categoría de la inversión transfronteriza relacionada con el hecho de que un inversionista residente en una economía ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía. La ID se refiere a los flujos y posiciones que se producen entre las partes de una relación de ID. En términos operativos, una relación de ID se define como aquella en que una entidad posee una participación de capital que le confiere el 10% o más de los votos en la empresa. Una empresa de inversión directa puede ser subsidiaria o asociada (MBP6).

La presentación de la ID ya no se realiza según el criterio direccional (crédito en el caso de la ID recibida y débito cuando se trata de ID realizada en el exterior) como se lo realizaba con el MBP5. Con el MBP6 se adopta la notación de cambios en el activo y pasivo. Esto significa que la ID neta

¹ Los cuatro actores de la economía plural son: estatal, privado, social-cooperativo y comunitario.

en el exterior se presenta como activo, en tanto que la ID neta recibida, como pasivo. De manera similar cambia el registro en todas las otras categorías funcionales de la Cuenta Financiera. En consecuencia, los flujos de ID al país que se registraban con signo positivo, ahora se registran con signo negativo ya que se trata de una emisión neta de pasivos, y viceversa en el caso de ID en el extranjero.

En el MBP5 las modalidades de la ID consideraban: i) acciones y otras participaciones de capital, ii) reinversión de utilidades y iii) otro capital, cuyo principal componente es la deuda intrafirma. En el MBP6 estas categorías se clasifican en: i) participación en el capital y participación en fondos de inversión, donde se distingue la participación de capital distinta de reinversión de utilidades e ii) instrumentos de deuda.

El MBP6 considera las siguientes tres aperturas al interior de cada una de las dos categorías descritas: a) Inversión de un inversionista directo en su empresa de inversión directa; b) Inversión de una empresa de inversión directa residente, en su propio inversionista inmediato o indirecto (inversión reversa), y c) Inversión entre empresas emparentadas residentes y no residentes que tienen el mismo inversionista directo inmediato o indirecto, pero ninguna de las cuales es inversionista directo inmediato de la otra.

Inversión de Cartera

La inversión de cartera se define como las transacciones y posiciones transfronterizas que implican títulos de deuda o de participación en el capital, distintos de los incluidos en la inversión directa o los activos de reserva.

La inversión de cartera es singular por la naturaleza de los fondos utilizados, la relación en gran medida anónima entre los emisores y los tenedores y el grado de liquidez de las operaciones en cada instrumento.

Derivados Financieros

Un contrato de derivados financieros es un instrumento financiero vinculado a otro instrumento financiero específico o indicador o materia prima, a través del cual pueden negociarse en los mercados financieros, por derecho propio, riesgos financieros específicos (como riesgo de variaciones de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de variaciones de las cotizaciones bursátiles y de los precios de las materias primas, riesgo de crédito, etc.).

El MBP6 incluye la cuenta Derivados Financieros como una categoría funcional dentro de la Cuenta Financiera. El uso de este tipo de transacciones, aún no es usual en Bolivia, pero la apertura ha sido realizada para cuando se presenten e identifiquen.

Otra Inversión

Otra inversión es una categoría residual que incluye las posiciones y transacciones que no se incluyen en la inversión directa, la inversión de cartera, los derivados financieros y las opciones de compra de acciones por parte de empleados, y los activos de reserva.

Esta categoría incluye los siguientes componentes: a) Otras participaciones de capital, b) Moneda y depósitos, c) Préstamos (incluido el uso de crédito del FMI y préstamos del FMI), d) Reservas técnicas de seguros no de vida, seguros de vida y derechos a rentas vitalicias, derechos en fondos de pensiones y provisiones para las peticiones de fondos en virtud de garantías normalizadas, e) Créditos y anticipos comerciales, f) Otras cuentas por cobrar/por pagar y g) Asignaciones de DEG (las tenencias de DEG se incluyen en los activos de reserva).

Ingreso de la inversión

El ingreso de la inversión es el rendimiento que produce el suministro de activos financieros, el cual comprende los dividendos, las utilidades reinvertidas y los intereses generados por las unidades institucionales.

2. CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL

Tras un crecimiento mundial generalizado que duró casi dos años, en la gestión 2018 el dinamismo de la economía mundial se fue debilitando, especialmente en el segundo semestre.

La actividad económica mundial se ralentizó en medio del recrudecimiento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. La posible salida de Inglaterra (BREXIT) de la Unión Europea (UE) se complicó por la falta de un acuerdo comercial con la UE. La normalización de la política monetaria por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) que en 2018 elevó su tasa de referencia, causando una salida de capitales desde los países emergentes y en desarrollo, las tensiones macroeconómicas en Argentina y Turquía y los trastornos en la industria automotriz en Alemania, son algunos factores para la desaceleración del comercio mundial y la actividad industrial, en medio de tensiones comerciales y previsiones menos alentadoras de crecimiento.

De acuerdo con el FMI², el crecimiento económico mundial en 2018 fue de 3,6%. Para 2019 se prevé una menor expansión (3,3%) y para 2020 se espera que el desempeño aumente, por lo que se proyecta un crecimiento mundial de 3,6%.

No obstante, se espera que en 2019, aunque arrancó con paso débil, existe la posibilidad de un repunte para el segundo semestre del año, respaldado por políticas monetarias significativamente acomodaticias en las principales economías. La FED, el Banco Central Europeo, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra han adoptado una orientación más flexible con relación a la normalización de sus políticas monetarias. Asimismo, China ha redoblado el estímulo fiscal y monetario para contrarrestar los efectos negativos de los aranceles comerciales.

En la gestión 2018, las economías avanzadas crecieron en promedio un 2,2%. Estados Unidos mostró un mayor dinamismo respecto al resto de los principales países desarrollados, alcanzando un crecimiento de 2,9%. Sin embargo, su desempeño aún se encuentra en niveles bajos y con una desaceleración en la segunda mitad del año. La proyección para 2019 y 2020 prevé un crecimiento de 1,8% y 1,7% para las economías avanzadas, y 2,3% y 1,9% para EE.UU., respectivamente. En la zona euro, el crecimiento económico en 2018 fue de 1,8%, y la proyección para 2019 y 2020 es de 1,3% y 1,5%, correspondientemente. (Cuadro 2.1 y Gráfico 2.1).

2 Fondo Monetario Internacional - Perspectivas de la economía mundial – Abril 2019

Cuadro 2.1
Crecimiento económico mundial 2018, estimado para 2019 y 2020
 (En porcentaje)

	2018	Proyección		Variación p.p.
		2019	2020	
Producto mundial	3,6	3,3	3,6	-0,3
Economías avanzadas	2,2	1,8	1,7	-0,4
Estados Unidos	2,9	2,3	1,9	-0,6
Zona del Euro	1,8	1,3	1,5	-0,5
Alemania	1,5	0,8	1,4	-0,7
Francia	1,5	1,3	1,4	-0,2
Italia	0,9	0,1	0,9	-0,8
España	2,5	2,1	1,9	-0,4
Japón	0,8	1,0	0,5	0,2
Reino Unido	1,4	1,2	1,4	-0,2
Canadá	1,8	1,5	1,9	-0,3
Otras economías avanzadas ¹	2,6	2,2	2,5	-0,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,5	4,4	4,8	-0,1
América Latina y el Caribe	1,0	1,4	2,4	0,4
Brasil	1,1	2,1	2,5	1,0
México	2,0	1,6	1,9	-0,4
Comunidad de Estados Independientes	2,8	2,2	2,3	-0,6
Rusia	2,3	1,6	1,7	-0,7
Excluido Rusia	3,9	3,5	3,7	-0,4
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,4	6,3	6,3	-0,1
China	6,6	6,3	6,1	-0,3
India	7,1	7,3	7,5	0,2
ASEAN-5 ²	5,2	5,1	5,2	-0,1
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,6	0,8	2,8	-2,8
Oriente Medio, Norte de África, Afganistan y Pakistan	1,8	1,5	3,2	-0,3
Arabia Saudita	2,2	1,8	2,1	-0,4
Paises en desarrollo de bajo ingreso	4,6	5,0	5,1	0,4

Fuente: FMI - Perspectivas de la economía mundial (abril - 2019)

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Nota: ¹ Excluye el G7 (Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Inglaterra, Estados Unidos) y países del área euro.

² Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

p.p.: Puntos porcentuales

En el grupo de las economías emergentes y en desarrollo, se acentuaron las diferencias entre países y regiones, en medio de condiciones financieras menos favorables y una pérdida del ritmo de expansión de la actividad de los países exportadores de materias primas, debido principalmente al comportamiento de los precios internacionales.

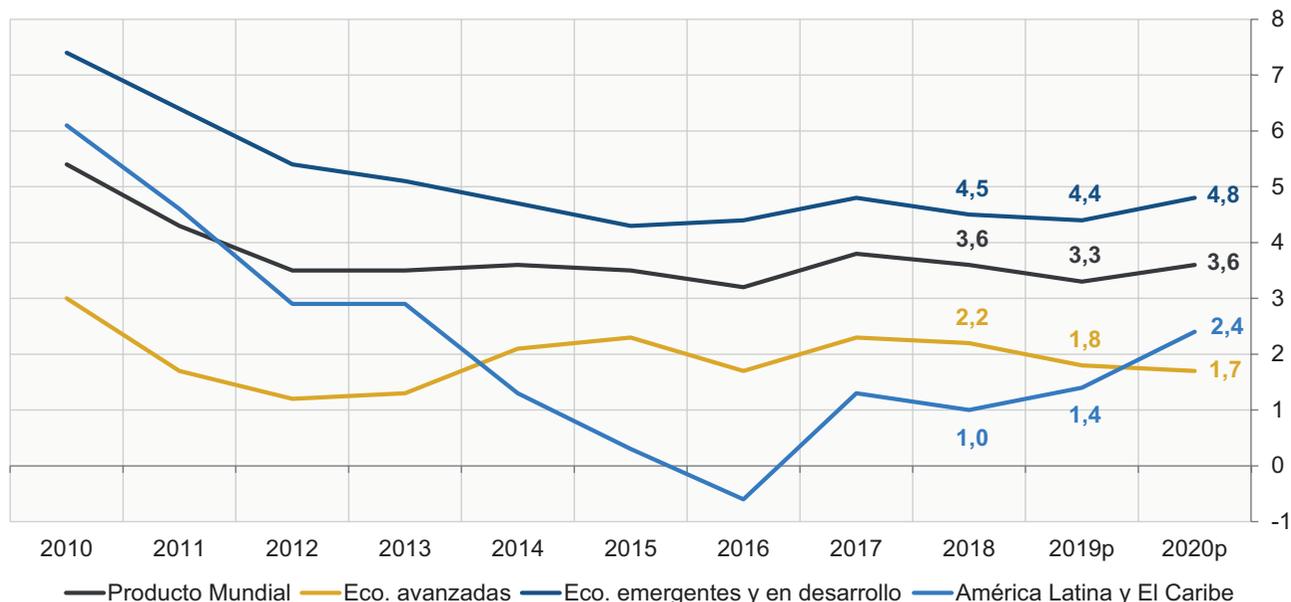
La proyección para 2019 y 2020, para las economías emergentes y en desarrollo prevé un crecimiento de 4,4% y 4,8%, respectivamente. Para los países emergentes y en desarrollo de Asia se estima un crecimiento de 6,3% para 2019 y 2020. India que forma parte de este grupo, se constituye en el país con mayor crecimiento mundial, 7,1% en 2018 y una proyección de 7,3% y 7,5% en 2019 y 2020, respectivamente, luego esta China con un crecimiento estimado de 6,3% y 6,1%.

América Latina y El Caribe, que en gran medida se caracteriza por países exportadores de materias primas, en 2018 creció a una tasa del 1,0%, afectada por la baja en los precios de las materias primas, salida de capitales y la depreciación de sus monedas, debido principalmente al incremento de la tasa de interés de la FED. Para 2019 y 2020 se prevé un crecimiento de 1,4% y 2,4%, respectivamente.

América del Sur, en 2018, también reflejó un modesto desempeño principalmente en las dos economías más grandes de la región (un menor crecimiento de Brasil y contracción en Argentina), debido a depreciaciones cambiarias, condiciones financieras más restrictivas y fluctuaciones de precios de las materias primas.

En este contexto económico mundial inestable y desfavorable; Bolivia, como resultado de su estabilidad económica, social y política, destaca por quinto año consecutivo como la economía con mayor crecimiento en 2018, y se constituye también en uno de los países con menor incremento de precios. Su crecimiento económico fue del 4,2% y la inflación de 1,5%. Para 2019, se espera que este comportamiento se mantenga, estimándose un crecimiento de la actividad del 4,5%, y una inflación en torno a 4,0%.

Gráfico 2.1
Crecimiento económico mundial por grupos de economías
(En porcentaje)



Fuente: FMI, Perspectivas de la economía mundial (Abril 2019)
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
Nota: ^p proyectado

Riesgos para el crecimiento mundial

Aunque la economía mundial continúa expandiéndose a una tasa razonable y las proyecciones no contemplan una recesión mundial, existen numerosos riesgos a la baja. Las tensiones a las que se encuentra sometida la política comercial internacional por el enfrentamiento comercial entre EE.UU. y China, podrían repercutir en otros ámbitos, como la industria automotriz, produciendo graves trastornos en las cadenas de suministro internacionales. Por su parte, los riesgos en torno al BREXIT continúan siendo agudos. Estos y otros factores, podrían endurecer rápidamente las condiciones de financiamiento en un entorno marcado por un fuerte endeudamiento de los sectores público y privado en muchos países.

2.1. Flujos de inversión extranjera

Los mercados financieros internacionales experimentaron mayor volatilidad en 2018. El sentimiento de los inversores se fue debilitando y el apetito al riesgo descendió, lo que, en parte, motivó la recomposición de los portafolios de inversión. Con el retiro gradual de los estímulos monetarios por parte de las economías avanzadas, especialmente en EE.UU., el costo del endeudamiento a nivel

global fue incrementándose y la búsqueda de activos seguros y de mayor rendimiento llevó a las tasas de los bonos a 10 años de EE.UU. a niveles superiores al 3%.

Durante la segunda parte del año, los mercados financieros sufrieron nuevas correcciones, la renovada atención de los inversionistas a las vulnerabilidades externas y la mayor aversión al riesgo se tradujo en la salida de los flujos de capital, principalmente, de las economías en desarrollo. Argentina, Turquía y, en menor grado, Brasil, sufrieron las principales tensiones y los mayores aumentos en sus primas por riesgo.

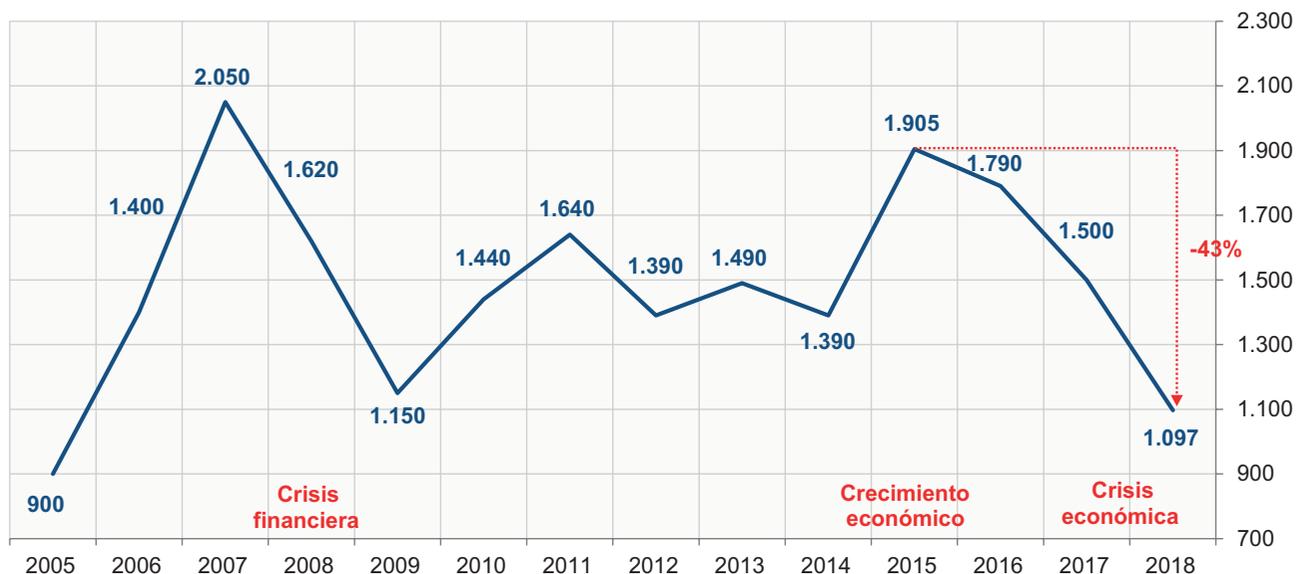
En cuanto a la Inversión Extranjera Directa (IED), según el informe anual de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), los flujos IED en el mundo se redujeron un 27% en 2018 con respecto al año anterior, los mismos sumaron un monto de \$us1.097 mil millones, reflejando la tercera caída anual consecutiva y se ubica en los niveles más bajos desde 1999.

La OCDE señala como factor principal para la última caída en los flujos de IED, la reforma fiscal de los EE.UU. implementada en 2017, lo que llevó a muchas empresas de este país a repatriar grandes cantidades de ganancias obtenidas con filiales extranjeras en países como Irlanda y Suiza, que sufrieron una masiva reducción de IED en 2018.

EE.UU. es tradicionalmente la fuente de IED más grande del mundo; sin embargo, el año pasado registró salidas negativas por primera vez desde 2005, ya que el movimiento de fondos de los inversionistas de los EE.UU. a negocios y activos globales se revirtió y regresó este país.

Como resultado, los mayores receptores de inversiones en 2018 fueron EE.UU. con \$us270.000 millones (\$us292.000 millones en 2017), China con \$us203.000 millones, (\$us166.000 millones en 2017) y Reino Unido con \$us64.000 millones (\$us101.000 millones en 2017). España registró un incremento de IED, llegando a \$us44.000 millones recibidos, lo que significó quintuplicar los \$us8.000 millones del 2017.

Gráfico 2.2
Flujos de inversión extranjera directa mundial
(En miles de millones de dólares)



Fuente: OECD, Informe anual 2018
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

En América del Sur, los flujos de ID neta recibidos en 2018 se incrementaron solo en 4 países, y en el resto se observó una declinación (Cuadro 2.2). Los principales incrementos de inversión

extranjera se asocian a países que están aplicando políticas liberales, como privatización de activos estatales, eliminación de barreras al capital extranjero, exención de impuestos, entre otros. Por el contrario, los descensos se acoplan al comportamiento mundial de menor IED y a las alzas de la tasa de interés de la FED.

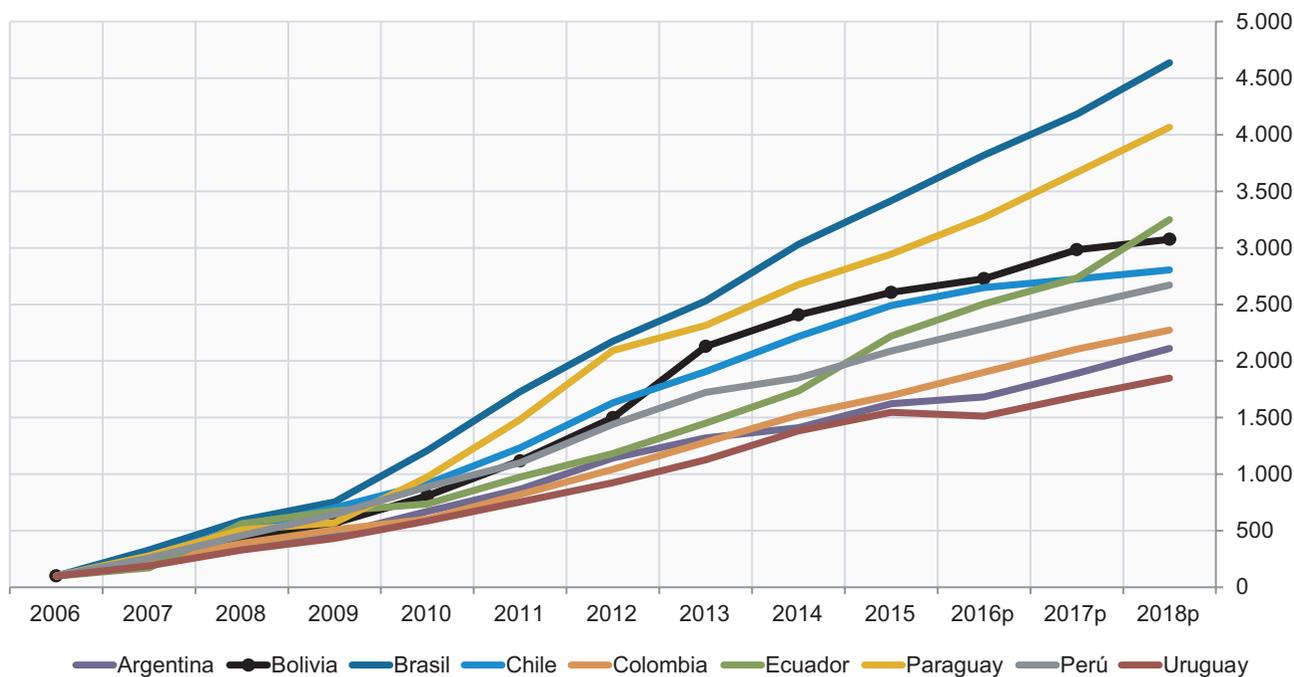
Cuadro 2.2
América del Sur: Flujos de inversión directa
(En millones de dólares y porcentaje)

País	2017	2018	Variación	
			Absoluta	%
Brasil	70.258	88.319	18.061	25,7
Argentina	11.517	12.162	645	5,6
Colombia	13.836	11.352	-2.484	-18,0
Perú	6.860	6.488	-373	-5,4
Chile	5.852	6.082	230	3,9
Uruguay	2.592	2.443	-149	-5,8
Ecuador	618	1.401	783	126,5
Paraguay	456	454	-2	-0,4
Bolivia	712	255	-457	-64,2

Fuente: Bancos Centrales e Institutos de estadística
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
Nota: 2018, información preliminar para todos los países

Empero, la acumulación de los flujos de ID neta recibida por los países de la región muestra un comportamiento creciente desde el 2006. Destaca el progreso de Bolivia que se posiciona en cuarto lugar con relación a los flujos acumulados de inversión extranjera en la región (Gráfico 2.3).

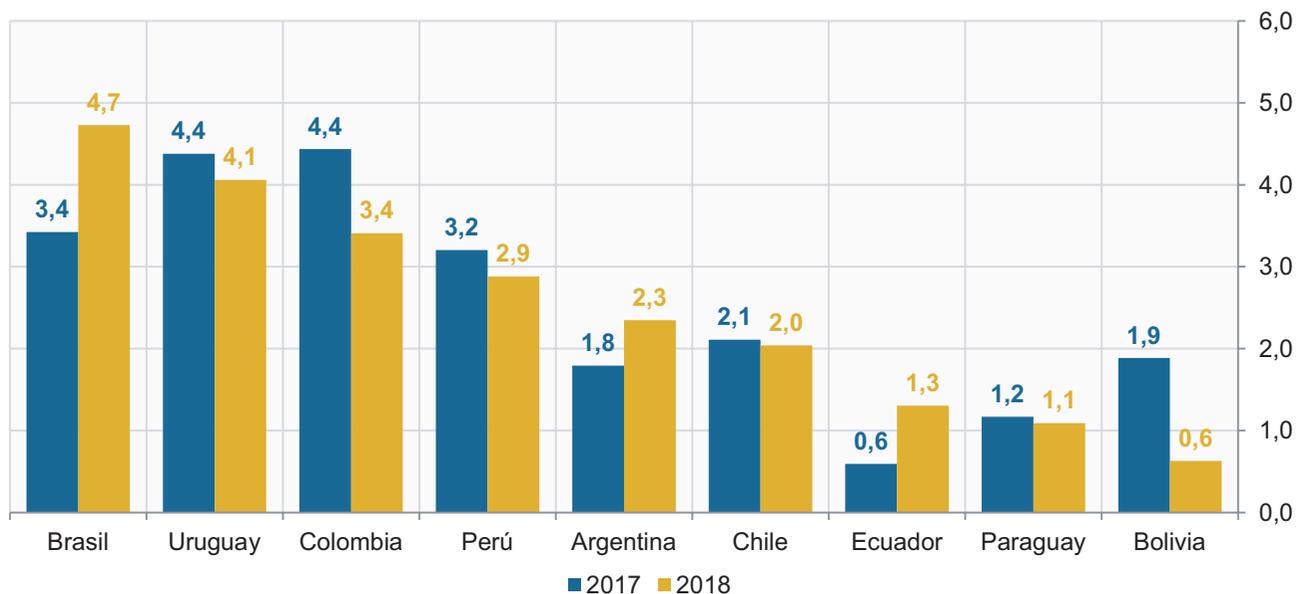
Gráfico 2.3
Índice de inversión directa neta para economías seleccionadas de la región
(2006=100)



Fuente: Bancos Centrales e Institutos de estadística
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
Nota: ^p Cifras preliminares
Corresponde a la inversión directa neta recibida por la economía declarante

Como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB), se observa un descenso casi generalizado en la región de la IED/PIB respecto a 2017 (Gráfico 2.4). Cabe señalar que el desempeño del PIB nominal de cada país incide de manera importante en el cálculo del ratio, por ejemplo, el PIB de Brasil y Argentina se redujo en 2018, lo que aumenta el ratio; mientras que el PIB de Bolivia registró el mayor crecimiento, lo cual reduce el ratio.

Gráfico 2.4
América del Sur: Flujos de ID Neta en porcentaje del PIB



Fuente: PIB - FMI, Perspectivas de la economía mundial (Abril 2019)
 ID – Bancos Centrales e Institutos de estadística
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica
 Nota: Información preliminar para todos los países

3. SALDOS Y FLUJOS DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO EN BOLIVIA

Al cierre de 2018, la posición neta del Capital Privado Extranjero (CPE) en Bolivia registró un saldo negativo; esto significa que los pasivos por inversión proveniente del exterior son mayores a los activos de residentes bolivianos en el exterior. Los activos externos alcanzan a \$us6.417 millones, mientras que los pasivos a \$us12.759 millones. Los activos externos se explican en mayor medida por los saldos de inversión de cartera y depósitos en el exterior, mientras que los pasivos externos se explican en un 92,9% por los saldos de inversión directa en la economía nacional (Cuadro 3.1).

Cuadro 3.1
Saldos de Capital Privado Extranjero
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2017 p	2018 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2017 p	2018 p
A. ACTIVOS EXTERNOS¹	7.070,1	6.417,2	-652,9	-9,2	100,0	100,0
a. Inversión Directa en el Extranjero	892,1	814,6	-77,6	-8,7	12,6	12,7
Participación en el Capital	102,5	85,4	-17,0	-16,6	1,4	1,3
Préstamos al Exterior Relacionados	789,7	729,1	-60,6	-7,7	11,2	11,4
b. Inversión de Cartera en el Extranjero	4.607,6	3.783,0	-824,6	-17,9	65,2	59,0
Participación en el Capital	579,0	246,3	-332,7	-57,5	8,2	3,8
Títulos de Deuda ²	4.028,6	3.536,7	-491,9	-12,2	57,0	55,1
c. Otra Inversión	1.570,4	1.819,7	249,2	15,9	22,2	28,4
Préstamos Externos	75,1	84,3	9,2	12,2	1,1	1,3
Depósitos en el Exterior	1.495,3	1.735,3	240,1	16,1	21,1	27,0
B. PASIVOS EXTERNOS	12.692,5	12.759,4	67,0	0,5	100,0	100,0
a. Inversión Extranjera Directa	11.694,4	11.847,6	153,2	1,3	92,1	92,9
Participación en el Capital	10.256,9	10.385,8	128,9	1,3	80,8	81,4
Préstamos Relacionados	1.437,5	1.461,8	24,3	1,7	11,3	11,5
b. Inversión de Cartera	161,1	169,4	8,2	5,1	1,3	1,3
c. Otra Inversión	836,9	742,5	-94,4	-11,3	6,6	5,8
Deuda Externa Privada	836,9	742,5	-94,4	-11,3	6,6	5,8
C. POSICIÓN NETA (A - B)	-5.622,3	-6.342,2	-719,9	12,8		
ITEM PRO MEMORIA						
Activos Externos como % del PIB	18,7%	15,8%				
Pasivos Externos como % del PIB	33,6%	31,4%				
Posición Neta como % del PIB	-14,9%	-15,6%				

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares. Los saldos incluyen ajustes por variación de tipo de cambio, valoración y cobertura.¹ 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.² Incluye la adquisición de una proporción de los Bonos Soberanos emitidos por Bolivia por parte de Bancos, AFP, Compañías de Seguros y otros.

3.1. ACTIVOS EXTERNOS

Los activos externos están compuestos por inversión directa, inversión de cartera y otra inversión en activos, relacionados a títulos de deuda (comerciales y financieros) y depósitos en el exterior, entre otros.

3.1.1. Inversión directa en el exterior

El saldo de la inversión directa de residentes bolivianos en el exterior fue de \$us815 millones a diciembre de 2018, menor al registrado en 2017 (\$us892 millones). Esta inversión corresponde principalmente a préstamos al exterior relacionados y en menor medida a participaciones de capital.

El flujo de inversión directa bruta realizada en el exterior sumó \$us324 millones en 2018, está compuesto en mayor medida por préstamos al exterior con afiliadas. Por otra parte, la desinversión alcanzó a \$us413 millones y se explica en su totalidad por las amortizaciones de créditos relacionados, principalmente, a empresas del sector de hidrocarburos. El flujo neto de activos registró por tanto un ingreso de recursos del exterior por \$us89 millones (Cuadro 3.2).

Cuadro 3.2
Flujos de inversión directa en el exterior
 (En millones de dólares estadounidenses)

	2017 p	2018 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2017 p	2018 p
INVERSIÓN DIRECTA BRUTA EN EL EXTERIOR	378,8	324,5	-54,3	-14,3	100,0	100,0
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	26,3	-21,6	-48,0	-182,2	6,9	-6,7
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	0,0	0,1	0,1		0,0	0,0
Reinversión de utilidades	26,3	-21,7	-48,0	-182,4	6,9	-6,7
Prestamos al Exterior con Afiliadas	352,5	346,1	-6,4	-1,8	93,1	106,7
DESINVERSIÓN	299,1	413,0	113,9	38,1	100,0	127,3
Retiros de Capital	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Amortización de Créditos Relacionados ¹	299,1	413,0	113,9	38,1	100,0	100,0
INVERSIÓN DIRECTA NETA EN EL EXTERIOR	79,7	-88,5	-168,2	-211,1		

Fuente: Formulario RIOF – BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica

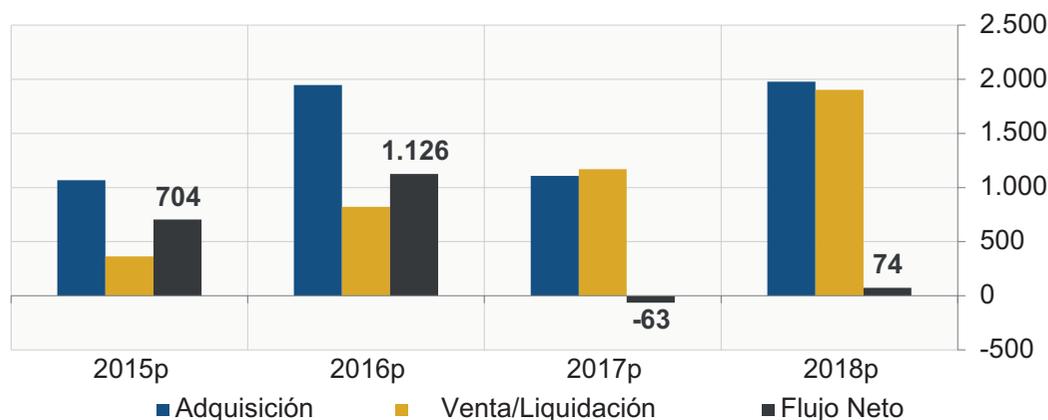
Nota: ^p Cifras preliminares

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

3.1.2. Inversión de cartera en el exterior³

El saldo de inversión de cartera en el exterior llegó a \$us3.783 millones al cierre de 2018, se compone principalmente por títulos de deuda, que incluye las inversiones del Fondo RAL, participaciones de capital y la tenencia de bonos soberanos de Bolivia en poder de entidades de intermediación financiera y otros. Los flujos muestran un aumento en las adquisiciones realizadas, así como un incremento en la venta y/o liquidación de estos activos, generando un flujo neto de \$us74 millones (Gráfico 3.1).

Gráfico 3.1
Flujos de inversión de cartera en el exterior
 (En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

^p Cifras preliminares

3.1.3. Otra Inversión

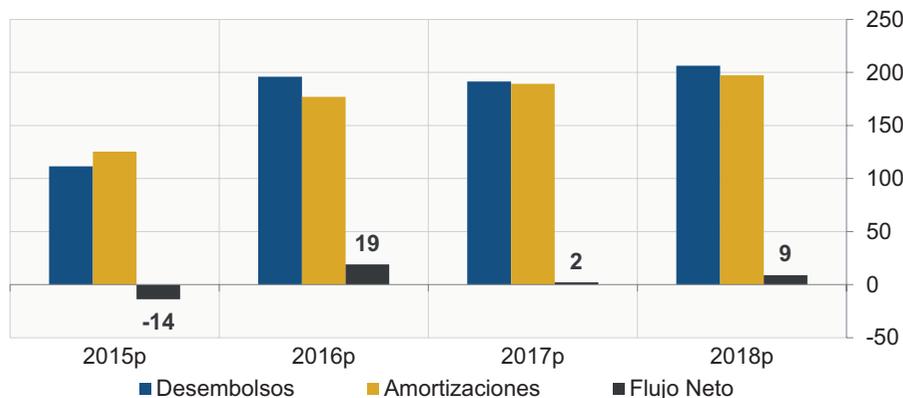
Otra Inversión es una categoría residual que incluye las posiciones y transacciones que no se incluyen en la inversión directa, la inversión de cartera, los derivados financieros y las opciones de compra de acciones por parte de empleados, ni los activos de reserva.

³ Participación con un porcentaje menor al 10% en el capital de las empresas extranjeras. Incluye fondos RAL en moneda extranjera del sistema financiero.

En esta rúbrica se registran los activos externos vinculados principalmente a préstamos realizados al exterior y depósitos en el resto del mundo, los cuales al cierre de 2018 muestran una variación positiva principalmente en depósitos en el exterior.

i) Préstamos Externos. El saldo de préstamos al exterior con terceros (\$us84 millones) presentó un incremento de 12,2% en relación a 2017 (Cuadro 3.1). Los flujos muestran un aumento de 7,8% de los desembolsos realizados al exterior, y de 4,2% en las amortizaciones, generándose un flujo neto de \$us9 millones al exterior (Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2
Flujos de préstamos al exterior con terceros
(En millones de dólares estadounidenses)



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

ii) Depósitos en el Exterior.⁴ Los depósitos en el exterior totalizaron un saldo de \$us1.735 millones, registrando un incremento de 16,1% respecto a 2017. Las actividades económicas que tienen la mayor participación de depósitos en el exterior son hidrocarburos (33,5%), que en 2018 presentó un importante incremento en la constitución de estos activos, minería (27,8%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (17,4%). (Cuadro 3.3).

Cuadro 3.3
Saldos de depósitos de moneda extranjera por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

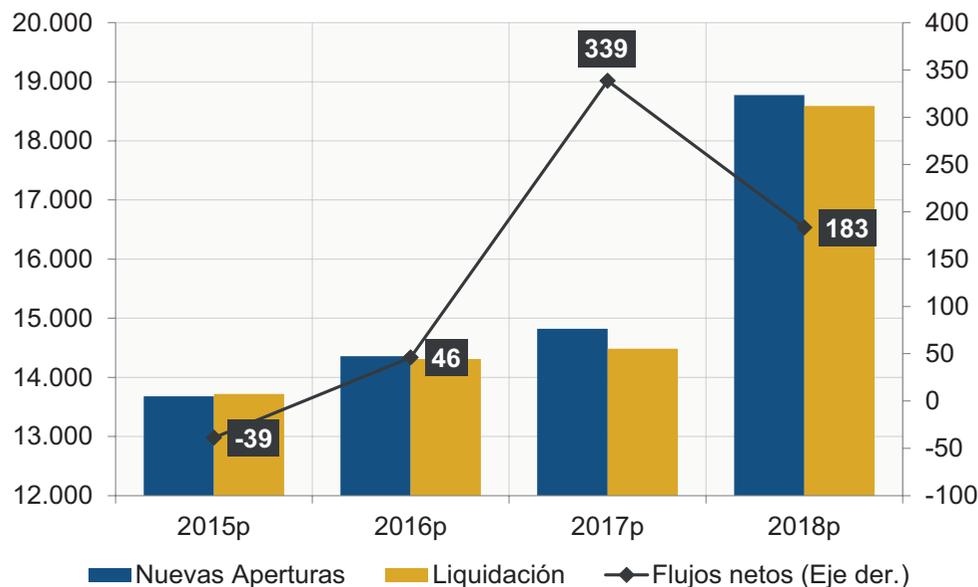
	2017 p	2018 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2017 p	2018 p
TOTAL	1.495,3	1.735,3	240,1	16,1	100,0	100,0
Hidrocarburos	422,8	581,4	158,6	37,5	28,3	33,5
Minería	446,6	482,9	36,3	8,1	29,9	27,8
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	238,5	301,3	62,8	26,4	15,9	17,4
Intermediación Financiera	188,8	183,0	-5,7	-3,0	12,6	10,5
Industria Manufacturera	75,0	63,6	-11,5	-15,3	5,0	3,7
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	21,5	24,8	3,3	15,3	1,4	1,4
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	14,2	19,8	5,6	39,1	1,0	1,1
Agricultura	9,0	9,0	0,0	0,0	0,6	0,5
Construcción	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Servicios	78,8	69,4	-9,4	-11,9	5,3	4,0

Fuente: Formulario RIOF - BCB
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
^p Cifras preliminares

⁴ Esta información es contrastada con los datos reportados por el Banco Internacional de Pagos (BIS por sus siglas en inglés), que se utiliza para el registro de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional.

En relación a la composición del flujo, tanto las nuevas aperturas como las liquidaciones fueron más dinámicas que en 2017; las primeras registraron un aumento de 26,7%, en cambio las últimas registraron un incremento de 28,3%, lo que generó un flujo neto positivo de \$us183 millones (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3
Flujos de depósitos de moneda extranjera
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 † Cifras preliminares

3.2. PASIVOS EXTERNOS

Los pasivos externos del sector privado de la economía están compuestos por la Inversión Directa (ID), Inversión de Cartera y Otra Inversión. La participación de la ID es la más relevante dentro de la economía boliviana, la cual representó el 92,9% de los saldos de pasivos, Otra Inversión el 5,8% y la Inversión de Cartera 1,3%.

3.2.1. Inversión directa

Al cierre de 2018 el saldo registrado de ID fue de \$us11.848 millones, constituyéndose como el rubro más importante entre los pasivos de CPE. Por actividad económica, destaca el sector de hidrocarburos con una participación de 41,4%, seguido por la industria manufacturera (14,3%) y minería (13,6%) entre los más importantes (Cuadro 3.4).

Cuadro 3.4
Saldos de inversión directa por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2017 p	2018 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2017 p	2018 p
SALDO IED	11.694,4	11.847,6	153,2	1,3	100,0	100,0
Hidrocarburos	4.723,2	4.909,9	186,7	4,0	40,4	41,4
Industria Manufacturera	1.632,4	1.689,3	56,9	3,5	14,0	14,3
Minería	1.708,5	1.607,5	-101,1	-5,9	14,6	13,6
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	1.100,6	1.077,6	-23,0	-2,1	9,4	9,1
Intermediación Financiera	688,3	731,4	43,1	6,3	5,9	6,2
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	569,9	584,4	14,5	2,5	4,9	4,9
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	528,9	511,3	-17,7	-3,3	4,5	4,3
Construcción	396,5	409,9	13,4	3,4	3,4	3,5
Agricultura	27,3	27,3	0,0	0,0	0,2	0,2
Otros Servicios	318,7	299,0	-19,7	-6,2	2,7	2,5

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

P Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Nota: Las cifras de saldos incluyen ajustes por variaciones de valoración y cobertura

En 2018, los flujos de ID bruta recibida alcanzaron a \$us781 millones (Cuadro 3.5), menor a la registrada en 2017, situación explicada por la menor reinversión de utilidades por parte de las empresas de inversión directa, así como por los menores desembolsos recibidos entre empresas emparentadas.

La desinversión⁵ alcanzó \$us526 millones, explicada por las amortizaciones con empresas relacionadas (instrumentos de deuda) y pagos de dividendos extraordinarios (superdividendos) dentro de los sectores de la minería y la industria manufacturera, que se registran como disminuciones de capital social.

Cuadro 3.5
Flujos de inversión directa por modalidad
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2017 p	2018 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2017 p	2018 p
INVERSIÓN DIRECTA BRUTA RECIBIDA	1.209,1	781,0	-428,1	-35,4	100,0	100,0
Participaciones de capital y participación en fondos de inversión	791,9	474,1	-317,7	-40,1	65,5	60,7
Participaciones de capital distintas a la reinversión de utilidades	152,0	70,2	-81,8	-53,8	12,6	9,0
Reinversión de utilidades	639,8	403,9	-235,9	-36,9	52,9	51,7
Instrumentos de deuda	417,3	306,9	-110,4	-26,5	34,5	39,3
DESINVERSIÓN¹	496,7	525,9	29,3	5,9	100,0	100,0
Retiros de Capital ²	85,3	247,1	161,8	189,7	17,2	47,0
Venta de Participación a Inversionistas Locales	0,6	-	-0,6	-100,0	0,1	0,0
Instrumentos de deuda ³	410,8	278,8	-131,9	-32,1	82,7	53,0
INVERSIÓN DIRECTA NETA RECIBIDA	712,5	255,1	-457,4	-64,2		

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: P Cifras preliminares

¹ No corresponde a fuga de capitales² Corresponde a pago de dividendos extraordinarios³ Pago de deuda con empresas relacionadas

Los flujos de ID bruta, por actividad económica, se concentraron en los sectores extractivos (hidrocarburos y minería) y en el sector de comercio, representando en conjunto el 66% del total. Por su parte la menor inversión en el sector de la industria y minería, se explica por la repatriación de ingresos generados (dividendos). Destacan los sectores de Comercio e Intermediación Financiera que presentaron mayores flujos en relación a la gestión previa (Cuadro 3.6).

⁵ Según la metodología de Balanza de Pagos, los instrumentos de deuda y las adquisiciones de capital, se registran en la cuenta desinversión, y no corresponden a retiros de capital.

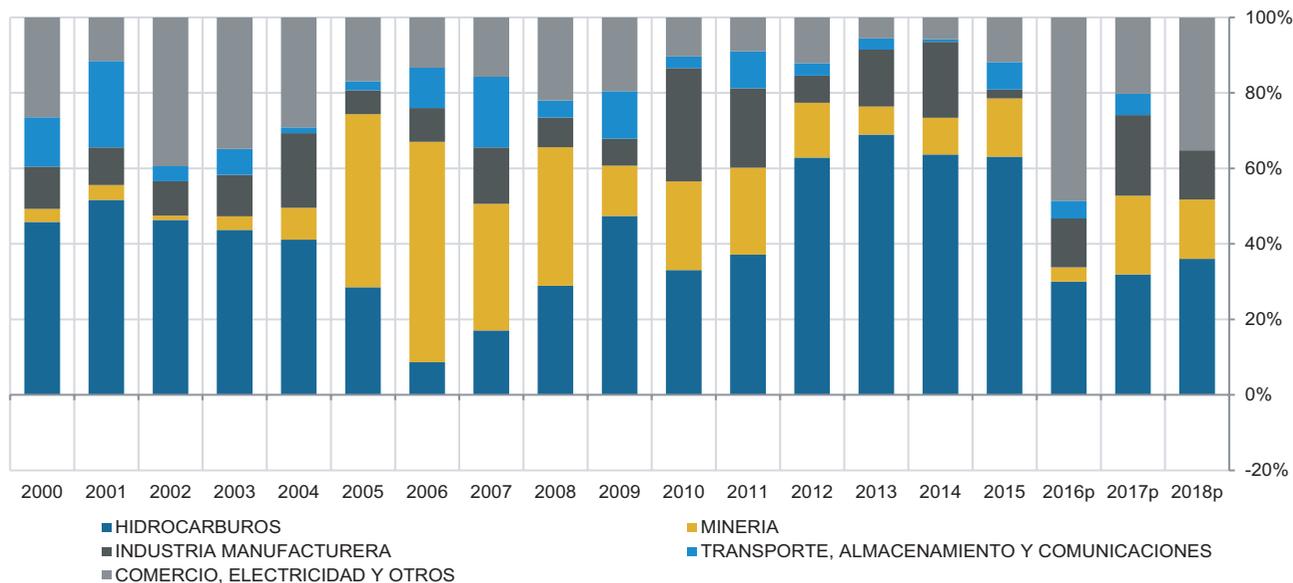
Cuadro 3.6
Flujos de inversión directa bruta por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2017 p	2018 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2017 p	2018 p
ACTIVIDAD ECONÓMICA	1.209,1	781,0	-428,1	-35,4	100,0	100,0
Hidrocarburos	386,0	281,7	-104,2	-27,0	31,9	36,1
Minería	251,8	122,6	-129,2	-51,3	20,8	15,7
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	57,6	113,8	56,2	97,5	4,8	14,6
Industria Manufacturera	258,6	102,0	-156,6	-60,6	21,4	13,1
Intermediación Financiera	59,4	92,4	32,9	55,4	4,9	11,8
Construcción	86,2	44,1	-42,1	-48,9	7,1	5,6
Agricultura	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	68,4	-0,3	-68,6	-100,4	5,7	0,0
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	1,0	-4,4	-5,3	-546,4	0,1	-0,6
Otros servicios	40,2	29,0	-11,2	-27,8	3,3	3,7

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

En línea con lo observado en los últimos años, se observa una estructura más equilibrada de los flujos de inversión directa bruta, donde sectores distintos de hidrocarburos y minería fueron adquiriendo mayor importancia dentro de la estructura de estos influjos, aunque se mantiene la relevancia de los sectores extractivos (Gráfico 3.4).

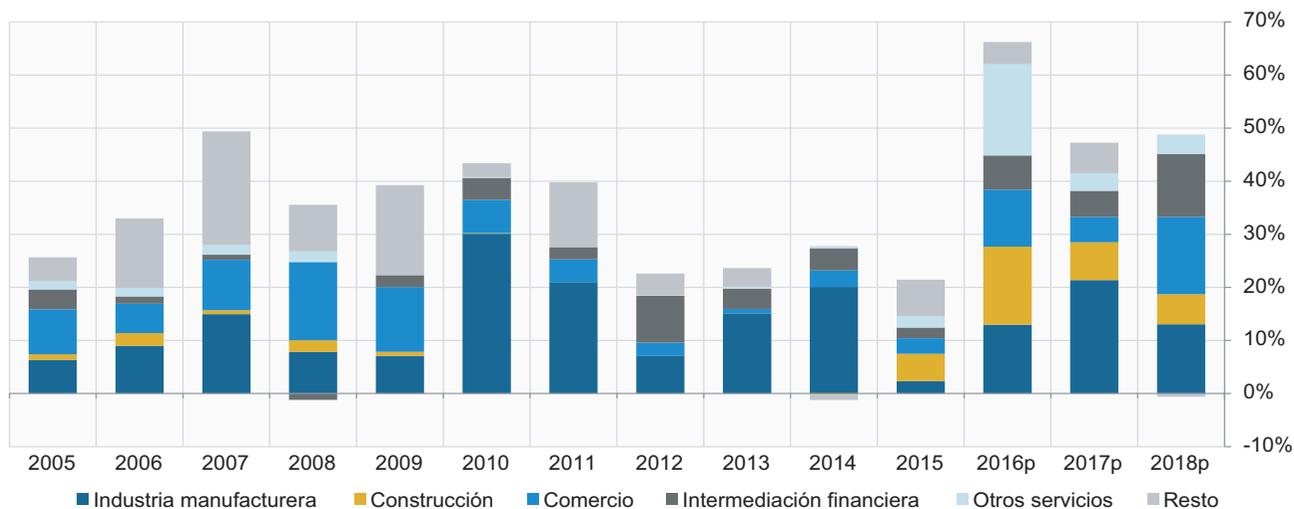
Gráfico 3.4
Composición sectorial de los flujos de inversión directa bruta
(En porcentaje)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Efectivamente desde el año 2005, otros sectores distintos de los extractivos fueron adquiriendo mayor relevancia, entre 2012 y 2015 la menor participación de los mismos se explica por los mayores influjos de inversión directa percibidos por hidrocarburos y minería. En los últimos años, se destaca una mayor participación de los otros sectores, como industria, construcción, intermediación financiera y comercio (Gráfico 3.5).

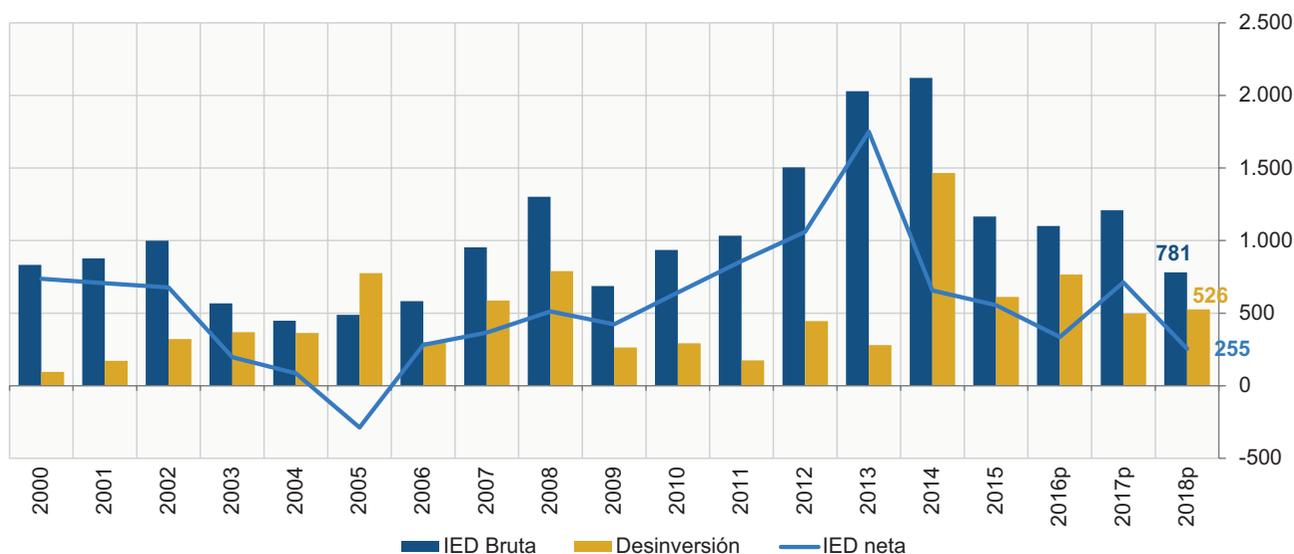
Gráfico 3.5
Participación sectores no extractivos en los flujos de inversión directa bruta
(En porcentaje)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Los pasivos netos de ID registraron un flujo de \$us255 millones, menor al registrado en 2017, como consecuencia de los menores desembolsos intrafirma percibidos y la menor reinversión de utilidades, así como por los mayores pagos de superdividendos que se tradujeron en un nivel superior de desinversión. En 2014 la ID bruta alcanzó un récord histórico de \$us2.122 millones⁶ (Gráfico 3.6).

Gráfico 3.6
Inversión directa
(En millones de dólares estadounidenses)

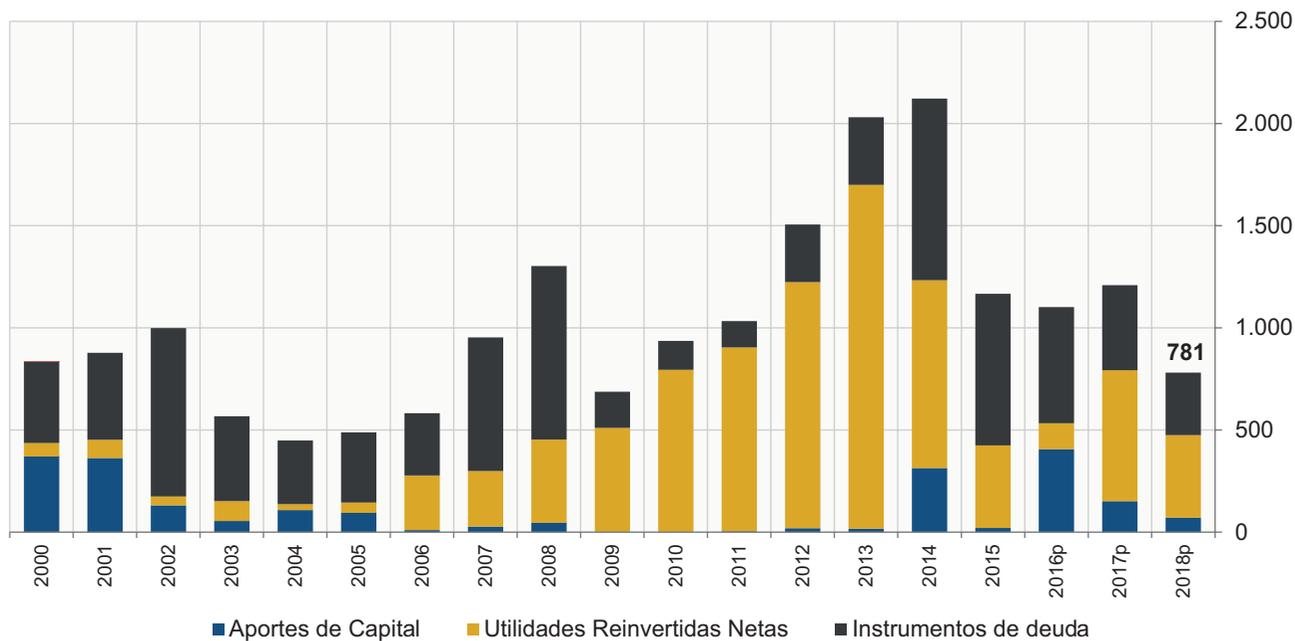


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

6 Ese mismo año (2014), la desinversión alcanzó fuertes niveles debido a la adquisición por parte del Gobierno Nacional de las acciones de la Empresa Transierra por \$us214 millones, la indemnización por arbitraje a Panamerican Energy LLC por \$us324,5 millones y la indemnización por \$us36,5 millones en razón al arbitraje que interpuso la española Red Eléctrica Internacional a Bolivia.

En la última década, las utilidades reinvertidas se fueron consolidando como uno de los componentes más relevantes de financiamiento de la ID bruta, representando 52% de los mismos en 2018. Por su parte, los instrumentos de deuda se mantuvieron en un nivel importante, constituyendo el 39% de la ID bruta recibida (Gráfico 3.7).

Gráfico 3.7
Inversión directa bruta por modalidad de inversión
 (En millones de dólares estadounidenses)

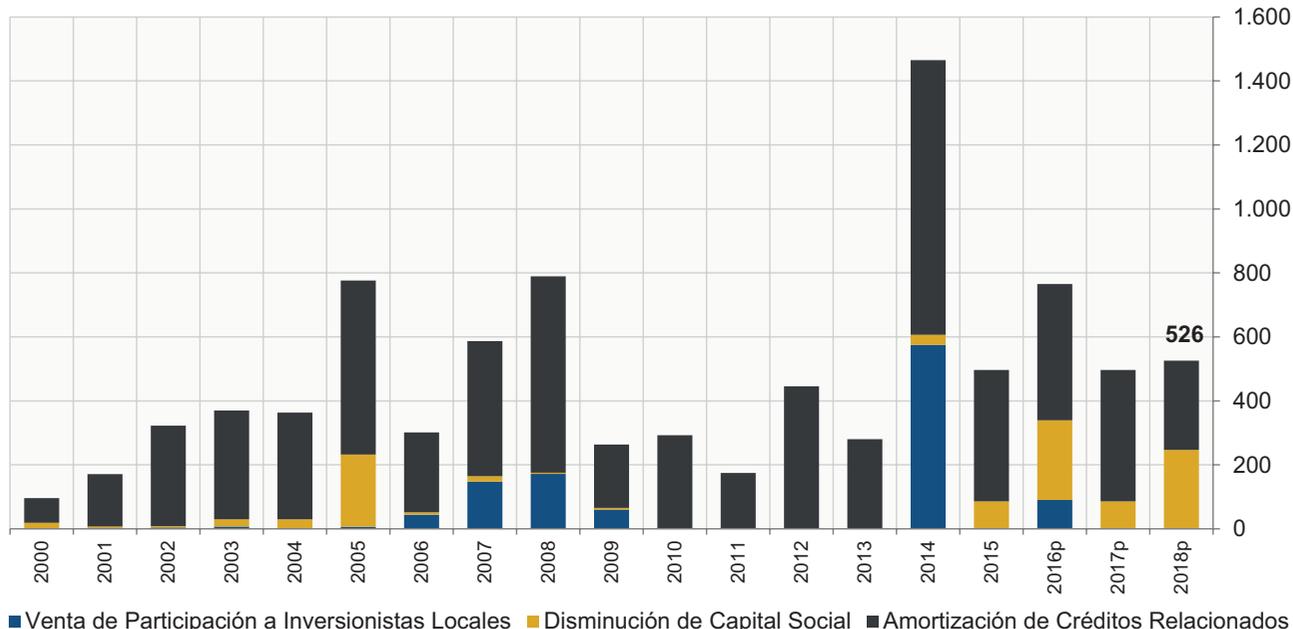


Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Los pagos por amortizaciones de créditos relacionados se constituyen en uno de los principales componentes de la desinversión, en 2018 estas representan el 53% respecto del total. Las disminuciones de capital social fueron adquiriendo fuerza en los últimos años, asociados a los pagos por superdividendos⁷ registrados en el sector de la minería y la industria manufacturera (Gráfico 3.8).

7 Tanto en el MBP5 como en el MBP6 los pagos excepcionales efectuados por sociedades a accionistas a partir de reservas acumuladas o ventas de activos no deben ser considerados como dividendos. Esos pagos se denominan superdividendos y 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.

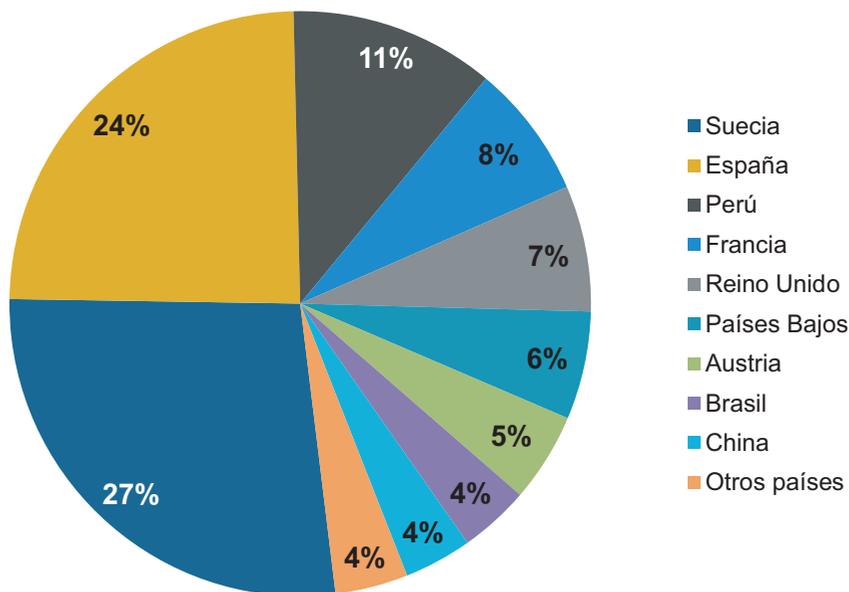
Gráfico 3.8
Desinversión de la inversión directa
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

Los flujos de Inversión Directa Bruta provinieron principalmente de Suecia (destinados en mayor medida a los sectores de minería e industria manufacturera), de España (destinados en gran parte al sector de hidrocarburos) y de Perú (destinados a los sectores de industria manufacturera e intermediación financiera; Gráfico 3.9).

Gráfico 3.9
Inversión Directa por país de origen en 2018
(En porcentaje)



Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

3.2.2. Inversión de Cartera

Los pasivos de Inversión de Cartera se encuentran constituidos por participaciones de capital menores al 10% en empresas constituidas en el país. El saldo de este pasivo llegó a \$us169 millones, mayor en \$us8 millones respecto al registrado en 2017. Los sectores que recibieron más este tipo de financiamiento fueron intermediación financiera que representa 53,2% del total, seguido por construcción (16,3%) e hidrocarburos (10,9%; Cuadro 3.7).

Cuadro 3.7
Saldos de inversión de cartera por actividad económica
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2017 p	2018 p	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2017 p	2018 p
ACTIVIDAD ECONÓMICA	161,1	169,4	8,2	5,1	100,0	100,0
Intermediación Financiera	81,5	90,1	8,6	10,6	50,6	53,2
Construcción	27,7	27,6	0,0	0,0	17,2	16,3
Hidrocarburos	17,5	18,4	0,9	5,4	10,8	10,9
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	8,6	8,8	0,2	2,9	5,3	5,2
Industria Manufacturera	6,0	3,9	-2,1	-35,4	3,7	2,3
Minería	4,7	3,8	-1,0	-20,5	2,9	2,2
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	3,5	3,6	0,0	1,4	2,2	2,1
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	1,0	1,0	0,0	0,7	0,6	0,6
Agricultura	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Servicios	10,7	12,2	1,5	13,9	6,6	7,2

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^p Cifras preliminares

Las cifras de saldos incluyen ajustes por variaciones de valoración y cobertura

3.2.3. Otra Inversión – Deuda Externa Privada⁸

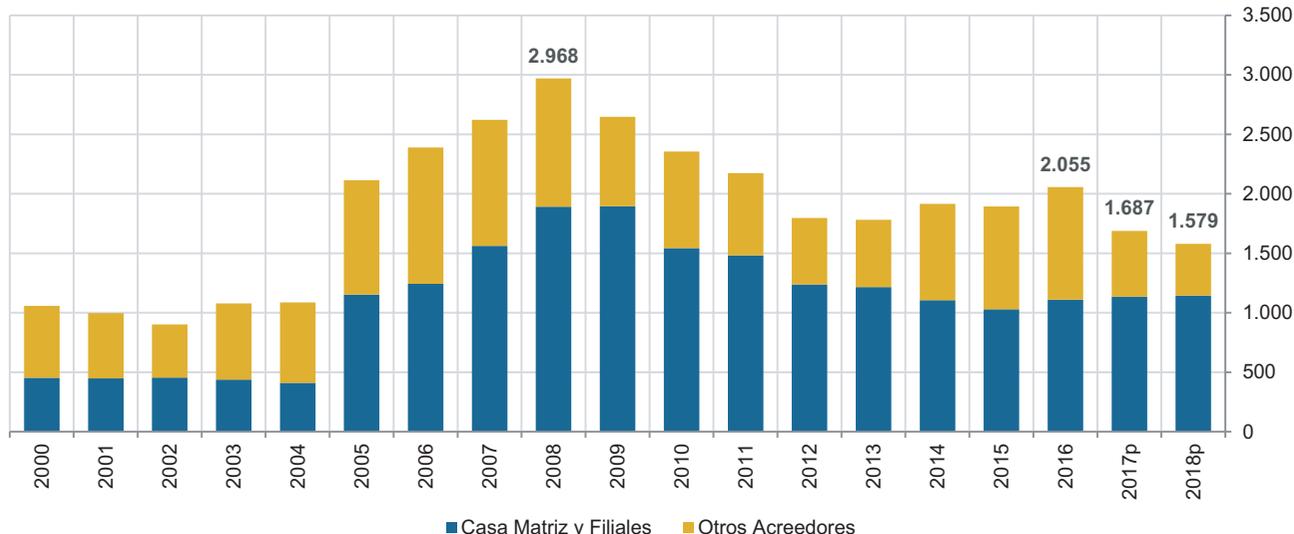
Al 31 de diciembre de 2018 el saldo de la deuda externa privada⁹ alcanzó \$us2.204 millones, importe menor en \$us70 millones respecto de 2017, debido a que los desembolsos recibidos en la gestión fueron menores a las amortizaciones.

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, alcanzando en 2018 a \$us1.579 millones (Gráfico 3.9). 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.

⁸ 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.

⁹ La deuda externa privada se clasifica en instrumentos relacionados con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. 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.

Gráfico 3.10
Evolución del saldo de la deuda externa privada de mediano y largo plazo por categoría de deuda
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Encuesta de Capital Privado Extranjero y Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^p Cifras preliminares. Saldos de deuda externa privada, ajustados a diciembre de 2018

En función al vínculo, el saldo de la deuda no relacionada, que a diciembre 2018 representa el 34% del total, se redujo en \$us94 millones con relación a la gestión anterior, destacándose los altos flujos por concepto de desembolsos y amortizaciones efectuados. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representa el 66% del total, se incrementó en \$us24 millones respecto de 2017 (Cuadro 3.8).

Cuadro 3.8
Deuda Externa Privada por tipo de vinculación, sector y plazo
(En millones de dólares americanos y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-17	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 31-dic-18 ^p	Variación		Part. % dic-2018
			Capital	Int.+com. ^{1/}			Absoluta	%	
A. Deuda Externa No Relacionada	836,9	968,2	1.066,3	23,7	3,7	742,5	-94	-11,3	33,7
Sector Financiero	436,5	371,5	407,6	18,7	0,0	400,4	-36	-8,3	18,2
Corto Plazo	131,3	312,2	303,9	2,2	0,0	139,7	8	6,4	6,3
Mediano y largo plazo	305,2	59,3	103,7	16,5	0,0	260,7	-44	-14,6	11,8
Sector no financiero	400,5	596,7	658,8	5,0	3,7	342,1	-58	-14,6	15,5
Corto plazo	153,3	585,4	574,6	0,2	3,7	167,8	14	9,4	7,6
Mediano y largo plazo	247,1	11,3	84,2	4,8	0,1	174,3	-73	-29,5	7,9
Por plazo									
Corto plazo	284,6	897,7	878,5	2,4	3,7	307,5	23	8,0	13,9
Mediano y largo plazo	552,3	70,6	187,9	21,3	0,1	435,0	-117	-21,2	19,7
B. Deuda Externa Relacionada	1.437,5	306,9	278,8	9,3	-3,7	1.461,8	24	1,7	66,3
(Con casas matrices y filiales extranjeras)									
Sector no financiero	1.437,5	306,9	278,8	9,3	-3,7	1.461,8	24	1,7	66,3
Corto plazo	302,7	201,9	186,6	1,0	-0,3	317,7	15	5,0	14,4
Mediano y largo plazo	1.134,8	105,0	92,3	8,3	-3,5	1.144,1	9	0,8	51,9
C. Deuda Externa Privada Total (A+B)	2.274,4	1.275,1	1.345,2	33,0	0,0	2.204,3	-70	-3,1	100,0

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

Por sector económico (Cuadro 3.9), a diciembre de 2018 el saldo adeudado del sector financiero representa el 18,2% sobre el total y muestra una reducción del 8,3% respecto a 2017; el saldo de corto plazo representa 6,3% sobre el total, y el de largo plazo el 11,8%.

La deuda del sector no financiero representa el 81,8%, y también se redujo en un 1,9% con relación a 2017, el saldo de corto plazo representa 21,9%, y el de largo plazo el 60,0%. El saldo total por plazo, a diciembre de 2018, está compuesto por deuda de corto plazo en un 28,4% y por deuda de mediano y largo plazo en un 71,6%

Cuadro 3.9
Deuda Externa Privada por sector económico y plazo
(En millones de dólares americanos y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-17	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo 31-dic-18 ^P	Variación		Part. % dic-2018
			Capital	Int.+com ^{1/}			Absoluta	%	
A. Total Sector financiero	436,5	371,5	407,6	18,7	0,0	400,4	-36,1	-8,3	18,2
Corto plazo	131,3	312,2	303,9	2,2	0,0	139,7	8,4	6,4	6,3
Mediano y largo plazo	305,2	59,3	103,7	16,5	0,0	260,7	-44,5	-14,6	11,8
B. Total Sector no financiero	1.837,9	903,6	937,6	14,3	0,0	1.803,9	-34,0	-1,9	81,8
Corto plazo	456,0	787,3	761,2	1,2	3,4	485,5	26,1	5,7	21,9
Mediano y largo plazo	1.382,0	116,3	176,4	13,1	-3,4	1.318,4	-60,1	-4,4	60,0
C. Total por plazo									
Corto plazo	587,3	1.099,6	1.065,1	3,4	3,4	625,2	37,9	6,5	28,4
Mediano y largo plazo	1.687,1	175,5	280,1	29,6	-3,4	1.579,1	-108,0	-6,4	71,6
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	2.274,4	1.275,1	1.345,2	33,0	0,0	2.204,3	-70,1	-3,1	100,0

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^P Cifras preliminares.

^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

Por sector y actividad económica, a diciembre de 2018, el saldo del sector financiero y no financiero se redujo con relación a 2017 (Cuadro 3.10). El sector financiero está compuesto principalmente por la deuda de los bancos y las instituciones financieras de desarrollo; en tanto que la deuda del sector no financiero está concentrada principalmente en sectores estratégicos como petróleo y gas, y minería, cuya participación, sumada, asciende a un 56% del total de los recursos percibidos por actividad económica.

Cuadro 3.10
Deuda Externa Privada total por sector y actividad económica
(En millones de dólares americanos y en porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-17	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31-dic-18 ^P	Variación		Part. % dic-2018
			Capital	Int.+com ^{1/}		Absoluta	%	
Sector Financiero	436,5	371,5	407,6	18,7	400,4	-36,1	-8,3	18,2
Bancos ²	239,5	279,6	305,9	6,9	213,2	-26,3	-11,0	9,7
Instituciones Financieras de Desarrollo	173,8	53,1	71,3	11,6	155,6	-18,2	-10,5	7,1
Cooperativas y Seguros	23,2	38,8	30,3	0,3	31,6	8,4	36,2	1,4
Sector no financiero	1.837,9	903,6	937,6	14,3	1.803,9	-34,0	-1,9	81,8
Petróleo y Gas	964,3	136,6	187,6	8,0	913,4	-50,9	-5,3	41,4
Minería	349,5	55,1	73,8	3,7	330,8	-18,7	-5,3	15,0
Comercio	157,2	507,1	482,1	0,9	182,1	25,0	15,9	8,3
Industria	117,1	142,1	157,2	0,1	102,0	-15,1	-12,9	4,6
Transporte	38,4	0,0	0,0	0,0	38,4	0,0	0,0	1,7
Energía y agua	18,7	0,0	6,2	0,7	12,4	-6,2	-33,4	0,6
Comunicaciones	17,7	1,2	4,4	0,5	14,5	-3,2	-17,9	0,7
Agropecuaria	6,4	0,1	0,1	0,0	6,3	0,0	-0,6	0,3
Turismo y Servicios	48,6	29,3	8,9	0,3	69,0	20,4	42,0	3,1
Construcción	120,2	32,1	17,3	0,1	135,0	14,8	12,3	6,1
TOTAL	2.274,4	1.275,1	1.345,2	33,0	2.204,3	-70,1	-3,1	100,0

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Nota: ^P Cifras preliminares.

^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

^{2/} Incluye Bancos Múltiples y Bancos PYME.

Por tipo de acreedor, la mayor participación corresponde a la deuda con casas matrices y filiales que representa el 66% sobre el total adeudado, y que en 2018 registra un incremento de \$us24 millones (Cuadro 3.11). Luego, en orden de importancia, está la deuda con la banca internacional y proveedores, con un participación del 9,7% y 9,5%, respectivamente.

Cuadro 3.11
Saldos de la Deuda Externa por tipo de Acreedor
(En millones de dólares americanos y en porcentaje)

Acreedores	Saldo Adeudado ^P		Variación Absoluta	Participación % en 2018
	2017	2018		
Casa matriz y filiales	1.437,5	1.461,8	24,3	66,3
Banca Internacional	240,1	213,0	-27,1	9,7
Proveedores	236,0	209,4	-26,6	9,5
Organismos Internacionales	183,9	163,1	-20,7	7,4
Instituciones financieras privadas	161,6	143,4	-18,2	6,5
Agencias de Gobierno	15,3	13,6	-1,7	0,6
TOTAL	2.274,4	2.204,3	-70,1	100,0

Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Nota: ^P Cifras preliminares.

Cabe señalar que los inlfujos de capitales por inversión de cartera y otra inversión se componen, respectivamente, por participaciones accionarias de capital menores al 10% de mediano y largo plazo, y por préstamos con terceros, principalmente de proveedores y para operaciones de las empresas del sector financiero, y no corresponden a capitales especulativos, asimismo, la inversión de cartera posee una participación mínima de 1,3% con relación al total de los pasivos externos.

En el análisis de la sostenibilidad de la deuda externa privada, el ratio de endeudamiento de la deuda externa privada total, que relaciona el servicio de la deuda como proporción del valor de exportación de bienes y servicios; reflejan un coeficiente de 13,3% (Cuadro 3.12). Por su parte, la relación saldo de la deuda sobre el valor de exportación de bienes y servicios es de 21,3%.

Estos ratios, aplicados sólo a la deuda no relacionada; reflejan coeficientes menores, comparados a los ratios que relacionan la deuda externa total.

El indicador de solvencia que es la relación entre el saldo de la deuda externa privada y el PIB, en 2018 alcanzó a 5,4% para la deuda total y sólo un 1,8% para la deuda no relacionada. Estos ratios, en el marco de sostenibilidad de la deuda, están en niveles muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y muestran una baja exposición del sector privado con los mercados financieros internacionales.

Cuadro 3.12
Coefficientes de endeudamiento de la deuda externa privada
(En porcentaje)

Variables	Dexpri Total		Dexpri no Relacionada	
	2017	2018 ^P	2017	2018 ^P
SDexpri/Xbs	18,7	13,3	14,2	10,5
DExpri/Xbs	23,8	21,3	8,8	7,2
DExpri/PIB	6,0	5,4	2,2	1,8

Fuente: Formulario RIOF - BCB
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica
 Notas: ^P Cifras preliminares
 Dexpri = Deuda externa privada
 SDexpri = Servicio DEXPRI
 DExpri = Saldo DEXPRI
 Xbs = Exportación de bienes y servicios
 PIB = Producto Interno Bruto

4. INGRESO DE LA INVERSIÓN

El ingreso primario neto y/o renta de la inversión forma parte importante de esta rúbrica¹⁰ dentro de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos. La renta de la inversión registró un flujo neto negativo de \$us741 millones, menor al registrado en 2017, explicado principalmente por las utilidades reinvertidas y el pago de dividendos (Cuadro 4.1).

El componente más importante de la renta debida es el de la inversión directa, que presentó un flujo de \$us816 millones que representa el 96,6% del total, por otra parte la renta originada en préstamos del exterior con terceros alcanza a \$us24 millones y que representa el restante 2,8% del total. Al interior de la renta por inversión directa recibida, las utilidades reinvertidas¹¹ presentaron una reducción en relación a la gestión pasada, mientras que los dividendos presentaron un incremento.

Por su parte, la renta recibida presentó un incremento generalizado en cada uno de sus componentes, destacando el ingreso generado por los activos de cartera que representan el 57% respecto del total.

Cuadro 4.1
Flujos del ingreso de la inversión
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2017	2018	Variación		Participación %	
			Absoluta	%	2017	2018
INGRESO DE LA INVERSIÓN (CRÉDITO)	46,8	103,6	56,8	121,4	100,0	100,0
Inversión directa	0,0	20,9	20,9		0,0	20,1
Intereses	0,0	20,9	20,9		0,0	20,1
Inversión de cartera	40,3	59,0	18,8	46,6	86,0	57,0
Intereses ¹	40,3	59,0	18,8	46,6	86,0	57,0
Otra inversión	6,5	23,7	17,2	262,1	14,0	22,9
Intereses por Préstamos Externos	0,0	5,3	0,0		0,0	5,1
Intereses por Depósitos Externos ²	6,5	18,4	11,8	180,8	14,0	17,7
INGRESO DE LA INVERSIÓN (DÉBITO)	1.046,9	845,1	-201,8	-19,3	100,0	100,0
Inversión directa	1.014,5	816,3	-198,1	-19,5	96,9	96,6
Renta procedente de participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	1.001,2	806,1	-195,1	-19,5	95,6	95,4
Utilidades reinvertidas	639,8	403,9	-235,9	-36,9	61,1	47,8
Dividendos	361,4	402,2	40,8	11,3	34,5	47,6
Intereses	13,2	10,3	-3,0	-22,4	1,3	1,2
Inversión de cartera	10,7	5,1	-5,6	-52,7	1,0	0,6
Otra inversión	21,7	23,7	1,9	8,9	2,1	2,8
Intereses de Deuda Externa Privada	21,7	23,7	1,9	8,9	2,1	2,8
INGRESO NETO DE LA INVERSIÓN	-1.000,1	-741,5	258,6	25,9		

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: ^P Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

¹ Se incluye rendimiento del Fondo RAL - ME

² Se incluye el rendimiento de los depósitos del sector financiero en el exterior

10 El ingreso primario representa el rendimiento que perciben las unidades institucionales por su contribución al proceso de producción o por el suministro de activos financieros y el suministro de recursos naturales a otras unidades institucionales en forma de renta.

11 Este monto tiene el ítem inversión extranjera directa como contrapartida en de la cuenta financiera de la balanza de pagos, 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.

5. INDICADORES DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO

La rentabilidad de los activos en el exterior da cuenta de mayores niveles alcanzados en relación a la gestión pasada. Este comportamiento está relacionado con el ajuste gradual de las tasas de referencia en los mercados internacionales (Cuadro 5.1).

Por el lado de los pasivos, la inversión extranjera directa y de cartera presentaron una reducción en relación a la gestión pasada¹². Respecto a la deuda externa privada, el costo promedio fue de 3% para 2018.

Cuadro 5.1
Rentabilidad y costo implícito del capital privado extranjero por categoría de inversión
(En porcentaje)

	2017 p	2018 p	Variación Absoluta
ACTIVOS			
Inversión Directa en el Extranjero	0,0	2,4	2,4
Inversión de Cartera	0,8	1,4	0,6
Otra Inversión	0,5	1,4	0,9
PASIVOS			
Inversión Extranjera Directa	8,7	6,9	-1,8
Inversión de Cartera	7,1	3,1	-4,1
Deuda Externa Privada	1,9	3,0	1,1

Fuente: Formulario RIOF - BCB

Elaboración: Banco Central de Bolivia - Asesoría de Política Económica

Notas: ^p Cifras preliminares, desde 2014 ajustadas y compiladas de acuerdo al MBP6

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

6. PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA EN BOLIVIA

El crecimiento económico sostenido, y la estabilidad económica, política y social, contribuyen a la atracción de inversión extranjera. Para 2019, se tienen proyectados la ejecución de varios proyectos.

En efecto, para esta gestión se prevé que 14 empresas del sector petrolero inviertan en la perforación de 25 pozos, en 23 áreas de interés en el territorio nacional. Entre las principales empresas se encuentran, Repsol E&P Bolivia S.A., Petrobras Bolivia S.A., Total Exploración & Producción Bolivie S.A., Gazprom International y Shell Bolivia Corporation.

En el sector minero, la empresa canadiense New Pacific Metals firmó un contrato de producción minera con la Corporación Minera de Bolivia, en enero de 2019. El contrato suscrito especifica una primera fase de prospección y exploración en el yacimiento ubicado en el distrito minero de Colavi-Canutillos-Machacamarcá, provincia Cornelio Saavedra del departamento de Potosí, que se perfila como la zona de explotación de óxido de plata más grande del país.

Asimismo, en la reciente visita del presidente de la India, Ram Nath Kovind, el mandatario reveló su interés en efectuar inversiones en distintos rubros de la economía boliviana, relacionados al litio, hidrocarburos y medicina.

¹² 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) inversora(s).

No obstante, siendo la gestión 2019 un año electoral, algunas empresas ven cierta incertidumbre para las nuevas inversiones, lo que contrarrestaría los influjos de ID.

7. CONCLUSIONES

Si bien, la economía mundial continúa expandiéndose a una tasa razonable y las proyecciones no contemplan una recesión mundial en 2019, existen numerosos riesgos a la baja. La guerra comercial entre EE.UU. y China, los riesgos en torno al BREXIT, la normalización de la política monetaria por parte de la FED, continúan siendo elementos desestabilizantes. Estos y otros factores podrían endurecer rápidamente las condiciones de financiamiento en un entorno marcado por un fuerte endeudamiento de muchos países.

En este contexto económico mundial inestable y desfavorable; Bolivia, como resultado de su estabilidad económica, social y política, destaca, por sexto año consecutivo, como la economía con mayor crecimiento en la región. En efecto, para 2019 se espera que la resiliencia de la economía nacional se mantenga, estimándose una expansión de la actividad del 4,5% y una inflación en torno a 4,0%.

En Bolivia desde la aplicación actual modelo económico vigente, la inversión extranjera no se constituye en un fin en sí mismo, por el contrario esta es solo complementaria a la inversión nacional (pública y privada), así, el inversor extranjero se constituye en un socio –no patrón– que contribuye al desarrollo económico y social del país.

En 2018, la inversión directa en el exterior alcanzó a \$us324 millones; sin embargo, debido a las mayores amortizaciones de los créditos intrafirma, el resultado neto implicó un influjo de \$us89 millones. En relación a la inversión de cartera, las mayores adquisiciones respecto a las ventas y/o liquidación de estos activos, generaron un flujo neto de \$us74 millones. Asimismo, los préstamos externos y los depósitos en moneda extranjera registraron un resultado neto positivo de \$us9 millones y \$us183 millones, respectivamente.

La inversión directa neta recibida alcanzó a \$us255 millones, menor en relación a 2017, resultado explicado por la menor reinversión de utilidades registrada, así como por los menores desembolsos de deuda intrafirma recibidos, a lo que se sumó los pagos por dividendos extraordinarios realizados en los sectores de la minería y la industria. La inversión directa bruta recibida tuvo como principal destino los sectores de extractivos, y provinieron en mayor medida de Suecia, España y Perú.

Al 31 de diciembre de 2018 el saldo de la deuda externa privada alcanzó \$us2.204 millones, importe menor en \$us70 millones respecto de 2017, debido a que los desembolsos recibidos en la gestión fueron menores a las amortizaciones. Los ratios de sostenibilidad de la deuda externa privada, están en niveles muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y muestran una baja exposición del sector privado con los mercados financieros internacionales.