

**MEMORIA 2017**  
BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ISSN

Depósito Legal: 4-1-110-18 P.O

El Banco Central de Bolivia difunde sus informes y publicaciones periódicas en su página web

<http://www.bcb.gob.bo>

Se permite la reproducción para fines académicos o sin ánimo de lucro, siempre y cuando se mencione la fuente.

Impresión:



## DIRECTORIO

Pablo Ramos Sánchez  
**PRESIDENTE a.i.**

Walter Abraham Pérez Alandia  
**DIRECTOR a.i.**  
**VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO**

Hugo Sergio Velarde Vera  
**DIRECTOR a.i.**

Ronald Eddy Polo Rivero  
**DIRECTOR a.i.**

Luis Fernando Baudoin Olea  
**DIRECTOR a.i.**

Gabriel Herbas Camacho  
**DIRECTOR a.i.\***

Hugo Alvaro Rodríguez Rojas  
**DIRECTOR a.i.\*\***

\* En funciones desde el 21 de noviembre de 2017

\*\* En funciones hasta el 20 de noviembre de 2017

# PERSONAL EJECUTIVO

Carlos Alberto Colodro López

**GERENTE GENERAL a.i.**

Raúl Sixto Mendoza Patiño

**ASESOR PRINCIPAL DE POLÍTICA ECONÓMICA**

Ronald Omar Pinto Ribera

**GERENTE DE ENTIDADES FINANCIERAS a.i.**

David Iván Espinoza Torrico

**GERENTE DE OPERACIONES INTERNACIONALES**

Abel Fernando Sanjinés Alvarez

**GERENTE DE OPERACIONES MONETARIAS**

Sergio Marcelo Cerezo Aguirre

**GERENTE DE TESORERÍA**

Angela Alejandra Medrano Rocha

**GERENTE DE ASUNTOS LEGALES**

José Sebastián Delgado Machicado

**GERENTE DE SISTEMAS**

Juan Maxi Nina Acarapi

**GERENTE DE AUDITORÍA**

Eduardo Domínguez Böhr

**GERENTE DE ADMINISTRACIÓN\***

Claudia Amparo Corrales Dávalos

**GERENTE DE ADMINISTRACIÓN\*\***

Reynaldo Irigoyen Castro

**GERENTE DE RECURSOS HUMANOS a.i.\*\*\***

Pamela Nohemy Escalante Eduardo

**GERENTE DE RECURSOS HUMANOS\*\*\*\***

\* En funciones desde el 19 de julio de 2017

\*\* En funciones hasta el 18 de julio de 2017

\*\*\* En funciones desde el 2 de octubre de 2017

\*\*\*\* En funciones hasta el 1 de octubre de 2017

# CONTENIDO

<b>PRESENTACIÓN</b> .....	XVII
<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	XIX
<b>CAPÍTULO 1: ENTORNO ECONÓMICO</b> .....	1
1. ECONOMÍA MUNDIAL.....	3
1.1. ACTIVIDAD ECONÓMICA MUNDIAL.....	3
1.2. PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS.....	11
1.3. INFLACIÓN INTERNACIONAL Y POLÍTICA MONETARIA.....	11
1.4. MERCADOS FINANCIEROS.....	14
2. ECONOMÍA BOLIVIANA.....	17
2.1. SECTOR REAL.....	18
2.2. SECTOR FISCAL.....	27
2.3. SECTOR EXTERNO.....	35
2.4. DEUDA PÚBLICA.....	45
2.5. DEUDA EXTERNA PRIVADA.....	53
2.6. RESERVAS INTERNACIONALES.....	55
2.7. SECTOR MONETARIO.....	56
2.8. SECTOR FINANCIERO.....	58
RECUADRO 1.1: DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA EN EL SECTOR NO EXTRACTIVO.....	66
RECUADRO 1.2: LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS EXTERNOS DE BOLIVIA.....	69
<b>CAPÍTULO 2: INFLACIÓN Y POLÍTICAS DEL BCB</b> .....	73
1. INFLACIÓN.....	75
1.1. EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN 2017.....	75
1.2. INDICADORES DE TENDENCIA INFLACIONARIA.....	76
1.3. INFLACIÓN POR DIVISIONES DEL IPC.....	77
1.4. INFLACIÓN POR CIUDADES.....	78
1.5. ÍNDICE DE COSTOS DE CONTRUCCIÓN.....	78
1.6. FACTORES QUE EXPLICAN LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN.....	79
2. POLÍTICA MONETARIA.....	82
2.1. PROGRAMA MONETARIO Y FINANCIERO.....	83
2.2. INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA.....	85
3. POLÍTICA CAMBIARIA.....	93
3.1. ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA CAMBIARIA EN 2017.....	93
3.2. MERCADO CAMBIARIO, TRANSFERENCIAS Y EXPECTATIVAS.....	95
4. MEDIDAS COMPLEMENTARIAS PARA COADYUVAR AL CONTROL DE LA INFLACIÓN.....	97
5. CRÉDITOS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.....	99
5.1. CRÉDITOS AL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN.....	99
5.2. CRÉDITOS A LAS EPNE.....	99
5.3. RECURSOS DESTINADOS AL FONDO PARA LA REVOLUCIÓN INDUSTRIAL PRODUCTIVA.....	102

5.4.	CRÉDITO DEL BCB PARA LA CONSTITUCIÓN DE UN FIDEICOMISO PARA EL FINANCIAMIENTO DE CONTRAPARTES LOCALES DE LOS GOBIERNOS AUTÓNOMOS DEPARTAMENTALES .....	103
6.	OTRAS MEDIDAS DEL BCB.....	104
6.1.	GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES .....	104
6.2.	POLÍTICAS DE INVERSIÓN EN LA ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES.....	104
6.3.	ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN PARA LOS PORTAFOLIOS DEL BCB .....	104
6.4.	EL MERCADO DEL ORO Y LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS EN ORO DEL BCB.....	105
6.5.	INGRESOS Y RENDIMIENTOS OBTENIDOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS.....	105
6.6.	MOVIMIENTO DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES EN EFECTIVO.....	106
6.7.	POLÍTICAS FINANCIERAS.....	106
6.8.	POLÍTICA DEL SISTEMA DE PAGOS .....	107
7.	PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 2018.....	109
7.1.	PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL.....	109
7.2.	PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA NACIONAL.....	111
7.3.	PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 2018.....	113
	RECUADRO 2.1: CAMBIO DE BASE DEL IPC.....	115
	<b>CAPÍTULO 3: GESTIÓN INSTITUCIONAL Y ACTIVIDADES DEL BCB .....</b>	<b>119</b>
1.	COMITÉS Y RELACIONAMIENTO DEL BCB.....	121
1.1.	COMITÉS DEL BCB .....	121
1.2.	RELACIONAMIENTO INSTITUCIONAL .....	124
2.	GESTIÓN Y OPERACIONES.....	126
2.1.	EL SISTEMA DE PAGOS .....	126
2.2.	GESTIÓN DEL MATERIAL MONETARIO.....	131
2.3.	RECUPERACIÓN Y REALIZACIÓN DE ACTIVOS .....	132
2.4.	OTRAS FUNCIONES.....	135
3.	TRANSPARENCIA INSTITUCIONAL.....	138
3.1.	CONTROL SOCIAL Y RENDICION DE CUENTAS .....	138
3.2.	ACCESO A LA INFORMACIÓN .....	138
3.3.	ÉTICA Y LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN .....	138
4.	ACTIVIDADES DE PROMOCIÓN DEL CONOCIMIENTO ECONÓMICO Y DE DIFUSIÓN.....	140
4.1.	ENCUENTROS ACADÉMICOS.....	141
4.2.	CONCURSOS ESCOLARES.....	142
4.3.	CAPACITACIÓN PARA LOS SERVIDORES DEL BCB .....	143
4.4.	ACTIVIDADES DE DIFUSIÓN.....	143
4.5.	PARTICIPACIÓN EN FERIAS .....	144
4.6.	CAMPAÑAS EDUCATIVAS E INFORMATIVAS .....	145
5.	PUBLICACIONES DEL BCB.....	146
5.1.	MEMORIA ANUAL.....	146
5.2.	PUBLICACIONES SEMESTRALES .....	146
5.3.	PUBLICACIONES ESPECIALIZADAS .....	146
5.4.	PUBLICACIONES ESTADÍSTICAS .....	147
5.5.	PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN.....	147

5.6.	PUBLICACIÓN DEL COMPENDIO BALANCE DEL PENSAMIENTO ECONÓMICO LATINOAMERICANO.....	147
5.7.	SEPARATA “NUESTRA ECONOMÍA AL ALCANCE DE TODOS” .....	147
5.8.	PUBLICACIONES EDUCATIVAS .....	148
6.	NOTAS DE PRENSA Y COMUNICADOS .....	149
7.	PLANIFICACIÓN, ORGANIZACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS .....	152
7.1.	SEGUIMIENTO Y EVALUACIÓN AL PLAN ESTRATÉGICO INSTITUCIONAL 2016 – 2020.....	152
7.2.	PROGRAMACIÓN DE OPERACIONES Y PRESUPUESTO 2017 .....	153
7.3.	ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.....	153
7.4.	ADMINISTRACION DE LOS RECURSOS HUMANOS .....	154
7.5.	PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA, GESTIÓN DE TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES.....	154
7.6.	GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS .....	155
8.	OTRAS ACTIVIDADES.....	156
8.1.	GESTIÓN DOCUMENTAL Y ARCHIVO.....	156
8.2.	ACTIVIDADES DE LA BIBLIOTECA CASTO ROJAS .....	156
8.3.	SOPORTE FINANCIERO A LA FUNDACIÓN CULTURAL DEL BCB .....	157
8.4.	VENTA DE MONEDAS CONMEMORATIVAS .....	157
<b>CAPÍTULO 4: ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA .....</b>		<b>159</b>
<b>ANEXOS .....</b>		<b>233</b>
ANEXO 1 .....		235
Parte 1 .....		235
Parte 2 .....		237
ANEXO 2 .....		241



# ABREVIATURAS Y SIGLAS DE UTILIZACIÓN FRECUENTE

ABC	Administradora Boliviana de Carreteras
AC	Agente Colocador
ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación de órdenes electrónicas de pago
AEN	Activos Externos Netos
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
APS	Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ASOBAN	Asociación de Bancos Privados de Bolivia
ASOFIN	Asociación de Entidades Financieras Especializadas en Microfinanzas
AUD	Dólares australianos
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIS	Banco Internacional de Pagos
BoA	Boliviana de Aviación
BT	Bonos del Tesoro
CAO	Cámara Agropecuaria del Oriente
CAD	Dólares canadienses
CAF	Corporación Andina de Fomento
CAP	Coefficiente de Adecuación Patrimonial
CAVT	Consejo de Administración de Valores del Tesoro
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CD	Certificados de Depósitos
CDPF	Certificados de Depósito a Plazo Fijo
CDS	<i>Credit Default Swaps</i>
CEC	Cámaras Electrónicas de Compensación
CEF	Consejo de Estabilidad Financiera
CEMLA	Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CIDTN	Centro de Investigación y Desarrollo en Tecnología Nuclear
CIF	Costo, Seguro y Flete ( <i>Cost, Insurance and Freight</i> )
CIN	Crédito Interno Neto
CNH	Renminbis chino
COASIF	Comité de Análisis del Sistema de Intermediación Financiera
COMA	Comité de Operaciones de Mercado Abierto
COMIBOL	Corporación Minera de Bolivia
CPE	Constitución Política del Estado
CPMC	Comité de Política Monetaria y Cambiaria
CRI	Comité de Reservas Internacionales
CPCR-ALADI	Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración
DEG	Derechos Especiales de Giro
DERM	Depósitos Especiales de Regulación Monetaria
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
DS	Decreto Supremo
EASBA	Empresa Azucarera San Buenaventura
EBIH	Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos
EDV	Entidad de Depósito de Valores
ECEBOL	Empresa de Cementos de Bolivia
EEB	Encuentro de Economistas de Bolivia
EEE	Encuesta de Expectativas Económicas
EIF	Entidades de Intermediación Financiera
EL	Encaje Legal
ELFEO	Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro
ELECTROPAZ	Electricidad de La Paz
EMAPA	Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos
ENDE	Empresa Nacional de Electricidad de Bolivia
EPNE	Empresas Públicas Nacionales Estratégicas
FAO	Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación ( <i>Food and Agriculture Organization</i> )
FBKF	Formación bruta de capital fijo
FCBCB	Fundación Cultural del Banco Central de Bolivia

FCPVIS	Fonde para Créditos destinados al Sector Productivo y a la Vivienda de Interés Social
Fed	Banco de la Reserva Federal ( <i>Federal Reserve</i> )
FFP	Fondos Financieros Privados
FIDA	Fundación para la Investigación y el Desarrollo Ambiental
FINPRO	Fondo para la Revolución Industrial Productiva
FLAR	Fondo Latinoamericano de Reservas
FMI	Fondo Monetario Internacional
FNDR	Fondo Nacional de Desarrollo Regional
FOB	Libre a bordo ( <i>Free On Board</i> )
FONPLATA	Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca de la Plata
FPAH	Fondo de Protección al Ahorrista
FRF	Fondo de Reestructuración Financiera
FRUV	Fondo de la Renta Universal de Vejez
GIJA	Gasoducto Internacional Juana Azurduy
GLP	Gas Licuado de Petróleo
GNV	Gas Natural Vehicular
HIPC	Países en vías de desarrollo altamente endeudados ( <i>Heavily Indebted Poor Countries</i> )
ICC	Índice de Costos de la Construcción
IDH	Impuesto Directo a los Hidrocarburos
IED	Inversión Extranjera Directa
IEF	Informe de Estabilidad Financiera
IEHD	Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados
IMF	Infraestructuras del Mercado Financiero
IIRM	Indicador de Intensidad de la Regulación Monetaria
INE	Instituto Nacional de Estadística
IGAE	Índice Global de la Actividad Económica
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPC-MC	Índice de Precios de Mano de Obra Calificada
IPC-MNC	Índice de Precios de Mano de Obra no Calificada
IPC-REM	Índice de Actividades Remuneradas
IPE	Índice de Precios Externos
IPE-STC	Índice de Precios Externos que no considera los movimientos cambiarios
IPM	Informes de Política Monetaria
IPPBX	Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia
IPPIM	Índice de Precios al Productor Industrial Manufacturero
ITCER	Índice de Tipo de Cambio Efectivo y Real
IVME	Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera
LIBOR	<i>London InterBank Offered Rate</i>
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos
LT	Letras del Tesoro
MDRI	Iniciativa de la Deuda Multilateral ( <i>Multilateral Debt Relief Initiative</i> )
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MDPyEP	Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural
MERCOSUR	Mercado Común del Sur
MN	Moneda Nacional
MPD	Ministerio de Planificación del Desarrollo
MVDOL	Moneda nacional con mantenimiento de valor
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PDES	Plan de Desarrollo Económico y Social
PDVSA	Petróleos de Venezuela S.A
PEI	Plan Estratégico Institucional
PGE	Presupuesto General del Estado
PIB	Producto Interno Bruto
PII	Posición de Inversión Internacional
PMI	Índice de Gerentes de Compra ( <i>Purchasing Managers Index</i> )
POA	Programa de Operaciones Anual
PYME	Pequeña y Mediana Empresa
RAL	Requerimiento de Activos Líquidos
RAMP	Programa de Asesoría y Administración de Reservas Internacionales ( <i>Reserve Assets Management Program</i> )
RC	Reservas Complementarias
RD	Resolución de Directorio
RIN	Reservas Internacionales Netas
ROE	Patrimonio contable
SAFI	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
SAP	Sitio Alternativo de Procesamiento
SELIC	Sistema Especial de Liquidación y Custodia del Banco Central de Brasil
SIN	Servicio de Impuestos Nacionales
SIOC	Sistema de Operaciones Cambiarias
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor

SPI	Subgerencia de Proyectos de Infraestructura
SPNF	Sector Público No financiero
SPT	Sistema de Pagos del Tesoro
SUCRE	Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos
S&P	<i>Standard &amp; Poor's</i>
TCC	Tipo de Cambio de Compra
TCCO	Tipo de Cambio de Compra Oficial
TCPP	Tipo de Cambio Promedio Ponderado
TCRE	Tipo de Cambio Real de Equilibrio
TCV	Tipo de Cambio de Venta
TCVO	Tipo de Cambio de Venta Oficial
TEA	Tasa Efectiva Anualizada
TGN	Tesoro General de la Nación
TIPs	Títulos de Estados Unidos Protegidos contra la Inflación ( <i>Treasury Inflation Protected Securities</i> )
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidades de Fomento de Vivienda
UNASUR	Unión de Naciones Suramericanas
VPN	Valor Presente Neto
VUN	Valores Unión
YLB	Yacimientos de Litio Bolivianos
YFPB	Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos
WEO	Perspectivas Económicas Internacionales ( <i>World Economic Outlook</i> )
WTI	<i>West Texas Intermediate</i>

## Signos y medidas

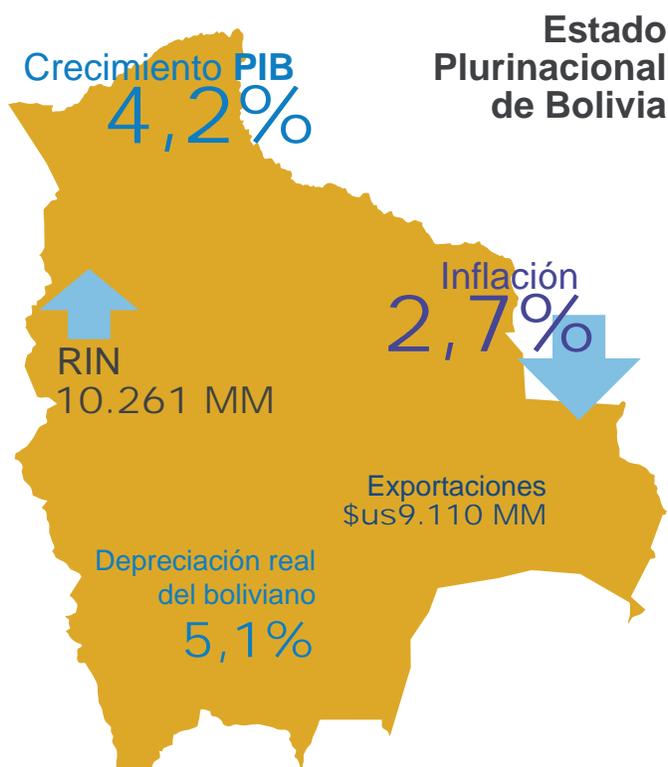
d/c	Del cual
e	Estimado
Has.	Hectáreas
M1	Agregado monetario conformado por: billetes y monedas en poder del público + Depósitos a la vista en MN y MN – UFV
M'1	M1 + Depósitos a la vista en ME y MVDOL
M2	M1 + Caja de Ahorros en MN y MN – UFV
M'2	M2 + Caja de Ahorros en ME y MVDOL
M3	M2 + Depósitos a Plazo y Otros depósitos, en MN y MN – UFV
M'3	M3 + Depósitos a Plazo y Otros, en ME y MVDOL
ME	Moneda Extranjera
MM	Millones
MMBTU	Millones de BTU (Millions of British Thermal Units)
MMm3/d	Millones de metros cúbicos por día
MN	Moneda Nacional
MNUFV	Moneda Nacional en UFV
OTF	Onza Troy Fina
p	Cifra preliminar
pb	Puntos básicos
pp	Puntos porcentuales

## Países y monedas

EE.UU	Estados Unidos	\$us	Dólares
E. P. de Bolivia	Estado Plurinacional de Bolivia	Bs	Bolivianos
R. B. de Venezuela	República Bolivariana de Venezuela	Bs. F	Bolívars Fuertes
UE	Unión Europea	€	Euros



# BOLIVIA EN CIFRAS (2017)



## Indicadores Generales

Nombre oficial	Estado Plurinacional de Bolivia
Superficie/Area (Km2) <sup>1/</sup>	1.098.581

## Indicadores Económicos

	2016	2017
PIB a precios corrientes de mercado (MM de Bs) <sup>p</sup>	234.533	259.185
PIB a precios corrientes de mercado (MM de \$us) <sup>p</sup>	34.189	37.782
Tasa anual de crecimiento del PIB <sup>p</sup>	4,3	4,2
Inflación acumulada en el año	4,0	2,7
Tipo de cambio nominal (Bs/\$us fin de periodo)	6,96	6,96
Tipo de cambio real (Variación interanual) <sup>2/</sup>	0,5	5,1
Exportaciones de bienes y servicios FOB (MM de \$us) <sup>p(c)</sup>	8.244	9.110
Importaciones de bienes y servicios CIF (MM de \$us) <sup>p(c)</sup>	10.746	11.627
Oferta monetaria (M1) (% del PIB) <sup>p</sup>	26,9	25,6
Bolivianización del ahorro en el sistema financiero (%)	84,8	86,6
Bolivianización de la cartera en el sistema financiero (%)	97,0	97,8
Reservas Internacionales Netas del BCB (MM de \$us) <sup>p</sup>	10.081	10.261
Deuda externa pública (% del PIB) <sup>p 3/</sup>	21,26	24,95

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

<sup>1/</sup> Por su extensión geográfica, Bolivia ocupa el 5° lugar en Sudamérica, 8° lugar en América y 28° en el Mundo

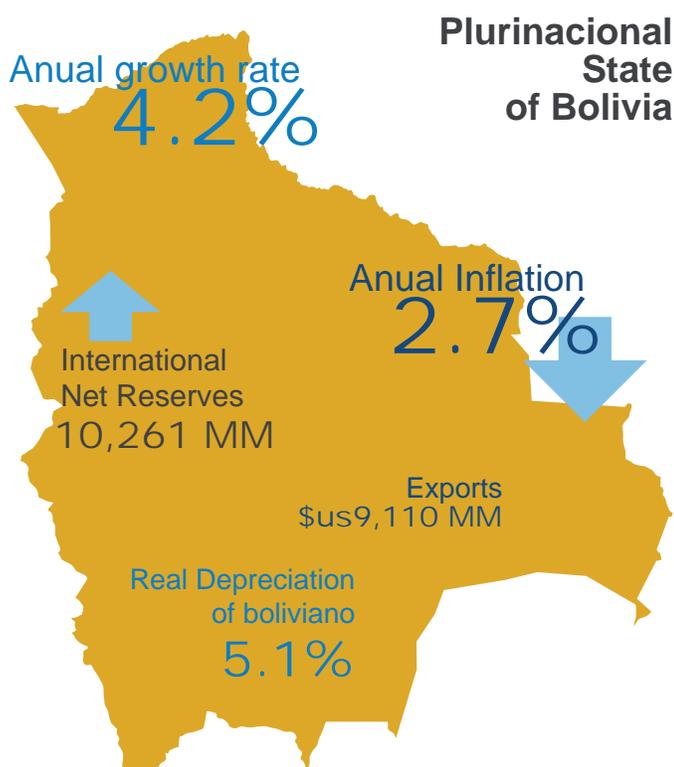
<sup>2/</sup> Una variación positiva significa una depreciación real del boliviano

<sup>3/</sup> Incluye saldos de la deuda de mediano y largo plazo

<sup>p</sup> Preliminar

<sup>p(c)</sup> Preliminar, datos consistentes con la Balanza de Pagos

# BOLIVIA AT GLANCE (2017)



## General Indicators

Official name	Plurinational State of Bolivia
Area (km <sup>2</sup> ) <sup>1/</sup>	1,098,581

## Economic Indicators

	2016	2017
GDP at current market prices (Bs MM) <sup>P</sup>	234,533	259,185
GDP at current market prices (\$us MM) <sup>P</sup>	34,189	37,782
Annual growth rate of GDP (%) <sup>P</sup>	4.3	4.2
Accumulated annual inflation (%)	4.0	2.7
Nominal Exchange Rate (BS/\$us end of period)	6.96	6.96
Real Exchange Rate (ann.var.%) <sup>2/</sup>	0.5	5.1
Exports of goods and services, at FOB Value (\$us MM) <sup>P(1)</sup>	8,244	9,110
Imports of goods and services, at Adjusted CIF Value (\$us MM) <sup>P(1)</sup>	10,746	11,627
Money supply (M1) (% of GDP) <sup>P</sup>	26.9	25.6
Bolivianization of savings (%) <sup>P</sup>	84.8	86.6
Bolivianization of loans & credits (%) <sup>P</sup>	97.0	97.8
International net reserves (\$us MM) <sup>P</sup>	10,081	10,261
External public debt (% of GDP) <sup>P 3/</sup>	21.26	24.95

SOURCE: National Institute of Statistics - Central Bank of Bolivia

<sup>1/</sup> By its geographical area, Bolivia is the 5th country in South America, 8th in America and 28th in the World

<sup>2/</sup> Positive variation means real depreciation of boliviano

<sup>3/</sup> Includes short, medium and long term stocks

<sup>P</sup> Preliminary

<sup>P(1)</sup> Preliminary, data consistent with the Balance of Payments

# PRESENTACIÓN



# PRESENTACIÓN

Me complace presentar la Memoria del Banco Central de Bolivia (BCB) correspondiente a la gestión 2017, en cumplimiento a lo establecido en la Carta Magna y en la Ley N° 1670, e impulsados por la profunda vocación de transparencia y rendición de cuentas que tenemos todos los servidores públicos del BCB.

Al mismo tiempo que se analiza el contexto económico internacional y el desempeño de la economía nacional, en esta publicación se informa sobre las políticas y acciones efectuadas por el BCB de forma coordinada con el Órgano Ejecutivo, para dar cumplimiento al mandato constitucional de “mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social”. Además, se anuncian los principales objetivos macroeconómicos para la gestión 2018. También se informa a cerca del desempeño de las principales operaciones del BCB, sus estados financieros al cierre de 2017 y la gestión institucional en diferentes aspectos, sobre lo cual destacamos la permanente capacitación de los servidores públicos como la principal fortaleza del ente emisor.

La economía mundial en 2017 presentó una débil recuperación; asimismo, el alza de los precios de las materias primas fue menor a lo esperado. América del Sur registró un crecimiento económico que, aunque fue bastante débil, resulta auspicioso después de dos años consecutivos de contracción. La inflación en las economías avanzadas se mantuvo por debajo de sus metas; mientras que en la región las presiones inflacionarias disminuyeron convergiendo a sus metas, al mismo tiempo que sus monedas se apreciaron marcadamente, lo que permitió que sus bancos centrales promuevan impulsos monetarios que estimulen la demanda agregada; es decir, una orientación expansiva que el BCB inició desde mediados de 2014.

Se destaca que Bolivia alcanzó un crecimiento de 4,2% que, por quinto año consecutivo, se sitúa entre los más altos de América del Sur; merito que es mayor por haber mantenido la estabilidad de precios.

En efecto, la tasa de inflación de 2,7% al cierre de la gestión fue la cuarta más baja de Sudamérica y la segunda más baja de los últimos doce años en Bolivia.

Cabe informar que en los primeros meses del año se presentó un descenso abrupto de la liquidez, por lo que el BCB implementó diversas medidas que tuvieron impactos rápidos y significativos reponiéndola a niveles adecuados y facilitando la corrección a la baja en las tasas de interés. De esta manera, se ha contribuido a sostener el dinamismo del crédito y el cumplimiento de las metas de crecimiento de la cartera productiva y de vivienda de interés social, todo esto en el marco de la Ley de Servicios Financieros.

La orientación expansiva de las políticas fiscal y monetaria tuvo el impacto buscado en el crecimiento y no generaron desequilibrios monetarios ya que se preservó la estabilidad de precios; además, las Reservas Internacionales Netas (RIN) crecieron con respecto a la gestión anterior y, como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB), continúan entre las más altas de América del Sur. En este sentido, la economía boliviana mantiene su solidez externa.

La estabilidad del tipo de cambio también fue coherente para anclar las expectativas, reducir las presiones en el mercado cambiario, sostener la estabilidad financiera, profundizar la bolivianización y mitigar las presiones inflacionarias externas ampliando los espacios para la implementación de impulsos monetarios. Además, en un escenario de apreciación nominal de las monedas de los socios comerciales y baja inflación interna, el tipo de cambio real efectivo registró una depreciación del 5,1%.

Asimismo, el BCB continuó apoyando directamente al desarrollo económico y social con el financiamiento a las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE), a los proyectos de gobiernos subnacionales y al Bono Juana Azurduy.

Con esta instrumentación de las políticas del BCB, se destaca nuevamente su carácter heterodoxo

y contracíclico. A su vez, pone de manifiesto la estrecha coordinación con el Órgano Ejecutivo como un mecanismo que permite lograr mejores resultados de una manera más eficiente, mitigando los frecuentes dilemas entre las políticas monetaria y fiscal.

Las perspectivas para 2018, elaboradas con la coordinación señalada, indican un objetivo de crecimiento aproximado a 4,7% y de inflación en torno a 4,5%. La política monetaria seguirá con su orientación expansiva, con la prudencia necesaria que permita garantizar la estabilidad de precios, de la misma forma la política cambiaria continuará anclando las expectativas de la población sobre el precio del dólar, mitigando las presiones inflacionarias de origen externo, sosteniendo el proceso de bolivianización, velando por la estabilidad del sistema financiero y coadyuvando a la orientación expansiva de la política monetaria. Los colchones externos e internos que Bolivia ha acumulado permitirán continuar con la orientación contracíclica de las políticas económicas.

En este sentido, las autoridades y servidores públicos del BCB reafirman el compromiso de cumplir con el mandato constitucional de mantener el poder adquisitivo de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social del país.



A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, overlapping lines.

**Pablo Ramos Sánchez**  
Presidente a.i. del BCB

# RESUMEN EJECUTIVO



# RESUMEN EJECUTIVO

En 2017 el contexto internacional estuvo caracterizado por una débil recuperación cíclica luego de seis años de desaceleración económica; asimismo, la recuperación de los precios de las materias primas fue menor que la esperada a inicios de año. El desempeño de las economías avanzadas mejoró, sin embargo, sigue siendo modesto, mientras que las economías emergentes y en desarrollo continuaron como el motor del crecimiento aunque con comportamientos heterogéneos. En América del Sur, después de dos años consecutivos de contracción se registró una expansión económica; no obstante, menor que las estimaciones iniciales. En este contexto, Bolivia nuevamente destacó con uno de los mayores crecimientos de la región.

Por su parte, la inflación en las economías avanzadas se mantuvo acotada, por lo que la normalización de la política monetaria terminó siendo más gradual que lo previsto inicialmente, particularmente en EE.UU. En lo que a la región se refiere, las presiones inflacionarias disminuyeron ante descensos en los precios de los alimentos y apreciaciones de las monedas de la mayoría de las economías. En este contexto, sus bancos centrales implementaron impulsos monetarios a fin de estimular la demanda interna, cambiando la orientación contractiva que habían implementado hasta el 2016. Contrariamente, el BCB inició la orientación expansiva de la política monetaria a mediados de 2014; aspecto que se tradujo en niveles elevados de liquidez y tasas monetarias y de intermediación financiera muy bajas, que ha coadyuvado a mantener dinámico el crédito y la actividad económica, complementando los impulsos fiscales, en un marco de estabilidad de precios.

Los objetivos de crecimiento e inflación para 2017 fueron alcanzados con desvíos razonables que se explican por choques exógenos, como fue la menor demanda de gas natural por parte de Brasil a inicios y mediados de gestión. En efecto, gracias a los impulsos de la política económica, al buen año agrícola, y a la fortaleza de su demanda interna, la economía boliviana alcanzó uno de los crecimientos más altos de la región (4,2%). Por el lado de la oferta, los sectores no extractivos lideraron la expansión, donde destaca el sector “Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca” con un crecimiento record (7,6%) en los últimos catorce años. Desde la perspectiva del gasto, la demanda interna continuó apuntalando el crecimiento económico a través de la inversión pública y privada, y del consumo privado.

Por su parte, la inflación en 2017 fue de 2,7%, siendo la segunda tasa más baja de los últimos doce años y menor al promedio regional en dicho año. Este comportamiento se explica principalmente por el destacable desempeño del sector agropecuario, la estabilidad cambiaria y la coordinación adecuada de políticas para evitar que los impulsos fiscales y monetarios generen alzas no deseadas de precios. El comportamiento estable de los indicadores de tendencia inflacionaria que cerraron la gestión por encima de la inflación total, muestra que las expectativas se mantuvieron ancladas y que el descenso del IPC a fines de año respondió principalmente a factores de oferta. Se destaca también que, tanto la inflación total como los indicadores de tendencia terminaron el año cerca del límite inferior del rango anunciado en el IPM de julio (entre 3,0% - 5,0%).

No obstante a los choques externos adversos y la orientación expansiva de las políticas desde mediados de 2014, Bolivia mantiene una posición externa sólida. En efecto, el nivel de RIN como porcentaje del PIB (27%) se encuentra entre los más altos de América del Sur; la Posición de Inversión Internacional de Bolivia presenta el saldo deudor más bajo de la región, la deuda externa pública se encuentra lejos de umbrales de insostenibilidad. También es de destacar que, en la gestión 2017, el valor de las exportaciones aumentó con respecto al de 2016, reflejando los efectos favorables de la mejora en los términos de intercambio; a su vez, el déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos fue ampliamente compensando por los altos flujos netos de capitales registrados en la cuenta financiera y; las presiones en el mercado cambiario descendieron considerablemente al haber disminuido las transferencias al exterior y las ventas de divisas que realiza el BCB.

El balance fiscal registró un déficit, debido al continuo impulso a los sectores productivos estratégicos, a programas sociales y a la ampliación de la inversión pública en infraestructura. Los ingresos mostraron una importante recuperación permitiendo mantener la orientación contracíclica de la política fiscal a efectos de sostener el dinamismo de la actividad económica sin generar presiones en el endeudamiento. El saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo continuó en niveles bajos y sostenibles alcanzando a 25% en términos del PIB, mientras que la deuda interna del SPNF cerró en 8,0% del PIB, nivel menor al registrado en 2016.

Sin descuidar la estabilidad de precios, el BCB mantuvo en 2017 la orientación expansiva de la política monetaria iniciada a mediados de 2014, sosteniendo niveles de liquidez adecuados y tasas de títulos de regulación monetaria cercanas a cero, apoyando al dinamismo del crédito otorgado por el sistema financiero al sector privado y al cumplimiento de las metas dispuestas por el Órgano Ejecutivo en el marco de la Ley de Servicios Financieros. En este contexto, frente a un descenso excepcional de la liquidez en los meses de abril y mayo, se tuvo que intensificar la orientación expansiva con varias medidas adicionales, inyectando un volumen considerable de recursos que permitió mantener la liquidez en niveles adecuados y bajas tasas de interés. Por tanto, la política monetaria estimuló el crecimiento de la cartera bruta mediante inyecciones de liquidez, acorde con la orientación expansiva que se había propuesto a principios de año.

En efecto, la cartera bruta del sistema financiero registró un crecimiento de 12,5%, reflejando un flujo de recursos hacia las actividades económicas que, junto al de los dos años anteriores, se constituyen en los registros históricos más elevados; los préstamos se dirigieron principalmente a los sectores priorizados por la Ley de Servicios Financieros: sector productivo y vivienda de interés social. Por su parte, los depósitos del público en el sistema financiero mostraron una importante recuperación en su ritmo de crecimiento y la bolivianización continuó profundizándose. Por tanto, las operaciones de intermediación financiera se mantuvieron dinámicas, apoyando al crecimiento económico; destacando la fortaleza de los indicadores de liquidez y solvencia del sistema financiero. Los agregados monetarios expusieron también un mayor crecimiento reflejando la orientación expansiva de la política monetaria y mayores in-flujos de capital, sin que se hayan traducido en desequilibrios en el mercado de dinero que afecten a la estabilidad de precios.

Por su parte, la orientación de la política cambiaria coadyuvó a la estabilidad de la economía al mantener ancladas las expectativas sobre el tipo de cambio, en un contexto regional de fuerte volatilidad en las paridades. Asimismo, la política cambiaria contribuyó a la estabilidad de los precios de origen externo, apoyando a la reducción y/o mantenimiento de los costos de insumos y bienes de capital importados. Además, se debe destacar que, al igual que en periodos anteriores, la estabilidad cambiaria fue determinante para la profundización de la bolivianización y para mantener la orientación expansiva de la política monetaria.

Adicionalmente, la estabilidad del tipo de cambio; en un escenario de apreciación nominal de las monedas de los socios comerciales, junto a la baja inflación interna; permitió que el tipo de cambio real efectivo registre una depreciación del 5,1%, contribuyendo al alineamiento del tipo de cambio real con relación a su nivel de equilibrio de largo plazo.

Apoyando de forma directa al desarrollo económico y social del país, en el marco de las disposiciones legales vigentes, el BCB continuó otorgando financiamiento a las EPNE y al fideicomiso del FNDR para contrapartes de proyectos de gobiernos subnacionales. Asimismo, se continuó transfiriendo los recursos para el pago del Bono Juana Azurduy y realizando las ventas directas de bonos a las familias con tasas de interés atractivas. Actividades que marcan una diferencia sustancial respecto a la ortodoxia de las operaciones de los bancos centrales.

La gestión institucional fue apoyada por diferentes Comités en los que se formulan los lineamientos y directrices de las políticas, así como se evalúa el resultado de las mismas, para posteriormente someter a consideración del Directorio del Ente Emisor. El BCB, junto con el Órgano Ejecutivo, mantiene diferentes mecanismos de coordinación interinstitucional, entre los que destacan las reuniones periódicas del Grupo Macro, del Consejo Interministerial de Deuda Pública y del Consejo de Estabilidad Financiera. Adicionalmente,

## Resumen Ejecutivo

el BCB participa en reuniones con organismos internacionales y promueve la interacción con la sociedad civil organizando diferentes foros debates, audiencias de rendición de cuentas con control social, actividades académicas, ferias y otros.

En cuanto a las operaciones destacan la administración de las reservas internacionales con criterios de liquidez, seguridad, preservación de capital, diversificación y rentabilidad; la provisión de material monetario con medidas de seguridad en permanente mejora; el desarrollo de la normativa y de los sistemas de liquidación para optimizar los sistemas de pagos; los lineamientos para una adecuada gestión de riesgos asegurando la continuidad operativa; la capacitación permanente de los servidores públicos que trabajan en la institución y, algo que es muy importante para el BCB, facilitar el acceso a la información al público con una serie de actividades y publicaciones de datos económicos y financieros, además de informes sobre las políticas del Ente Emisor.

Es de destacar que el BCB fue galardonado por tercer año consecutivo por la prestigiosa revista *Global Finance* que otorgó una calificación que posiciona a su presidente entre los mejores Banqueros Centrales del Continente debido a una exitosa gestión en el control de la inflación, crecimiento económico, estabilidad cambiaria, manejo de la política monetaria y la permanente coordinación con el Órgano Ejecutivo. Asimismo, los estados financieros de la institución, según opinión de la empresa auditora externa, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera, así como los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del BCB al 31 de diciembre de 2017.

Sobre los objetivos para la gestión 2018, se anuncia un crecimiento alrededor del 4,7% y una inflación en torno al 4,5%, lo que implicaría nuevamente un crecimiento entre los más altos de América del Sur manteniendo la estabilidad de precios. Estos objetivos, sus metas y lineamientos son formulados en coordinación con el Órgano Ejecutivo, como dispone la Constitución Política del Estado, y se plasma en un acuerdo suscrito entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el BCB.

Las políticas del BCB continuarán manteniendo un balance adecuado entre los objetivos de estabilidad de precios y dinamismo de la actividad económica. En este sentido, el BCB reafirma su compromiso de cumplir el mandato constitucional de preservar el poder adquisitivo interno de la moneda para contribuir al desarrollo económico y social del país, empleando oportuna y eficazmente los instrumentos de política a su disposición.



# EXECUTIVE SUMMARY

In 2017 the global economic activity was characterized by a weak cyclical upswing after a six-year slowdown. Similarly, the recovery of commodity prices was lower than it was expected at the beginning of the year. Advanced economies remained with a modest expansion, while emerging and developing economies continued to drive global economic growth, although with heterogeneity inside the block. South America's economy has returned to growth after two years of contraction; however, at a lower rate than the initial forecast. In this context, Bolivia stood out once again as one of the economies with highest growth in the region.

Inflation remained weak in advanced economies. Accordingly, monetary policy normalization was more gradual than it was initially expected, particularly in the United States. In the region, inflationary pressures decreased as food prices dropped and currencies appreciated in most of the countries. In this framework, central banks have exit from the tight policy showed until 2016 implementing monetary impulses to boost domestic demand. In the meantime, the Central Bank of Bolivia (BCB for its acronym in Spanish) ) maintained its accommodative monetary stance, which was initiated in mid-2014, by keeping high levels of liquidity and very low monetary and financial interest rates, with the aim of sustaining the dynamism of private credit and economic activity, accompanying the fiscal measures and preserving price stability.

In 2017, the inflation and economic growth targets were achieved with slight fluctuations explained by exogenous shocks. Among these shocks was the decrease of Brazil's demand for natural gas noted at the beginning and middle of the year. Indeed, the stimulus of economic policy stance, the good agricultural year, and the strength of domestic demand prompted the Bolivian economy to reach one of the highest growth rates in the region (4.2%). On the supply side, the growth contribution of non-extractive sectors accounted for the highest, with a growth rate of "Agriculture, Forestry, Hunting and Fishing" sector of 7.6%, the record in the last fourteen years. On expenditure side, domestic demand continued to underpin economic growth through public and private investment accompanied by private consumption.

In 2017, inflation end up at 2.7%, the second lowest in the last twelve years and below the regional average. This behavior was mainly explained by the outstanding performance of the agricultural sector, the exchange rate stability and the careful coordination with the National Government to prevent adverse inflation pressures due to fiscal and monetary impulses. The stable behavior of the inflationary trend indicators and the levels attained above the headline inflation reflected anchored inflationary expectations and the supply side nature of the decline in the CPI at the end of the year. Headline inflation and inflationary trend indicators were at the lower bound of the confidence interval announced in the Monetary Policy Report of July (3.0% - 5.0%).

Bolivia maintains a strong external position, regardless of adverse external shocks and accommodative policies stance observed since mid-2014. Indeed, the level of Net International Reserves as a percentage of GDP (27%) remained among the highest in South America, the International Investment Position reflected the lowest debt balance in the region and the public external debt is far from unsustainability international thresholds. It is also remarkable that the value of exports in 2017 increased with respect to 2016, benefiting from improvements in terms of trade. The current account deficit was largely offset by high net inflows of capital registered in the financial account and the foreign exchange market pressures declined considerably as transfers abroad and sale of Central Bank of Bolivia foreign exchange shrunk.

The deficit of Fiscal Balance was mainly due to the continuous support to strategic productive sectors, social programs and the expansion of public investment in infrastructure. Revenues exhibited a significant recovery, allowing the maintenance of countercyclical orientation of fiscal policy, in order to sustain the dynamism of economic activity without generating pressures on indebtedness. The balance of medium and long-term

public external debt had remained at low and sustainable levels (25% of GDP), and the Non-Financial Public Sector domestic debt was lower than observed in previous year (8.0% of GDP).

Without disregarding price stability, the BCB maintained in 2017 the expansionary monetary policy initiated in mid-2014. This stance allowed to preserve adequate liquidity levels and monetary regulation rates close to zero. Moreover, it has supported the dynamism of lending to the private sector and has promoted the fulfillment of goals set by the Executive Branch in the Financial Services Law. It should be noticed, that having faced an exceptional decrease in liquidity during April and May, the expansionary stance had to be intensified through several additional measures to recover it in short term. These liquidity injections have stimulated the growth of the gross loan portfolio, in line with the objectives of the monetary policy set at the beginning of the year.

In fact, the gross loan portfolio of the financial system increased by 12.5%, rate that along with the previous two years constitute the highest historical records. Mainly, the loans were directed to prioritized sectors in the Financial Services Law: productive sector and social interest housing. Regarding deposits from public in the financial system, they showed a significant recovery in their growth rate and dedollarization continued to deepen. In this sense, financial intermediation remained dynamic supporting economic growth; furthermore, it has also displayed outstanding liquidity and solvency indicators. In addition, monetary aggregates exhibited greater growth reflecting the expansionary monetary stance and greater capital inflows. This expansion did not imply imbalances in the money market; therefore; have not affected price stability.

With respect to the exchange rate policy, it has contributed to the macroeconomic stability by keeping the expectations anchored, in a regional context characterized by a strong volatility in pegs. Likewise, this policy allowed to control external inflation pressures and to reduction or preserve the costs of imported inputs and capital goods. Most important, the exchange rate stability was decisive for dedollarization deepening and for maintaining the monetary policy expansionary as in previous periods

Additionally, given the nominal appreciation of local currencies and the simultaneous low internal inflation, the stability of our nominal exchange rate allowed the effective real exchange rate to register a depreciation of 5.1%, contributing to the adjustment of the real exchange rate with respect to its equilibrium level to long-term.

Within the current legal framework, the BCB directly contributed to the economic and social development of the country, granting loans to National Strategic Public Enterprises and to the trust fund of the National Fund for Regional Development for counterpart's projects of subnational governments. Similarly, the direct transfers for the payment of the Juana Azurduy Bond Program have continued and direct sales of bonds to families with attractive interest rates. These activities diverge from the orthodoxy of central banks.

Different Committees of the BCB supported its institutional management. Within them, policy guidelines and directives are design and evaluated, for a later submission to the Board of Directors of the Issuing Entity. The BCB, together with the Executive Branch, maintains different mechanisms for inter-institutional coordination, including periodic meetings at the "Macro Group", Inter-ministerial Council of Public Debt and the Financial Stability Board. Additionally, the BCB participates in international meetings and also promotes interaction with civil society by organizing different forums, audits of accountability with social control, academic activities, fairs and others.

The international reserves are managed under criteria of liquidity, security, preservation of capital, diversification and profitability. In the same way, the supply of physical currency with security measures is in continuous improvement; as well as, regulations and settlements systems in the payment systems for and adequate risk management and operational continuity. The continuous training of public servants and transparency are also priorities for the BCB. In this sense, it enables the access to information throughout various activities, publications of economic and financial data, and policy reports.

In 2017, for the third consecutive year, the BCB was awarded by the prestigious magazine Global Finance, which has positioned its president, Pablo Ramos Sánchez, among the best Presidents of Central Banks

## Executive Summary

of the Continent due to a successful management in controlling inflation, economic growth, exchange rate stability, management of monetary policy and permanent coordination with the Executive Branch. In the same way, the financial statements of the institution, according to the opinion of the external audit firm, reasonably present the significant aspects, the financial and patrimonial situation, as well as the results of operations and cash flows of the BCB up to 31 December 2017

The objectives for 2018 are an economic growth rate around 4.7%, which would be again among the highest in South America, and an inflation rate throughout 4.5%. Within the framework of the Political Constitution of Bolivia, these objectives are formulated in coordination with the Executive Body, embodied in an agreement signed between the Ministry of Economy and Public Finance and the BCB. The policies of the BCB will continue to keep going an adequate balance between objectives of price stability and economic growth. In this sense, the Monetary Authority acknowledges its commitment with the constitutional mandate to preserve the internal value of the national currency to contribute to the economic and social development of the country, using timely and effectively the policy instruments at its disposal.



# CH'UMTHAPITA ARUNAKA

Anqa markawx tuqinakan 2017 maranxa mä juk'akwa walichasina kunatix pasir suxta maran economiyax juk'akwa jiltäna, ukatxa, mara qalltkasinxa janiw suyatarjama materia primanakan chanipax jiltkiti. Economías avanzadas ukanakan irnaqawipaxa walt'arakinwa, ukhamakipanxa, pachpakirakiw tantiyüski, maysa tuqit economías emergentes ukat desarrolloxa pachpakirakiwa nayraru sarantäna. América del sur tuqinxa, aka niya pä maran juk'aqtawipatxa niyakirakiw jiltäna; kunakti, qalltkasin suyatakan ukat sipansa juk'akirakinwa. Ukakipanxa, Bolivia markaxa may kutimpiwa uñast'ayi sumpacha jiltatapa akawx markanakat sipansa.

Ukaktxa, economías avanzadas inflacionapaxa pachaparukirakiwa sayt'ana, normalización política monetariyatxa yäparukiw tuqt'ayi kunjanti qalltkasin amuyatakan ukhamarjama, juk'amapachasa EE.UU. markana. Akawx markanakaxa, inflacionakax juk'aqtarakinwa aka manq'añanak chanip iraqtawipata ukat wali qulqir munataru economiayanakata. Ukhamakipanxa, bancos centralanakapaxa uskuparakiwa impulsos monetarios marka pachpan markachirinakan munañataki, kunjanti sarañ thaki amuyatakan 2016 marataki ukwa turkakipatäna. Maysa tuqitxa, BCBxa, aka 2014 chika maran qalltanwa amuyunaka sartayaña aka política monetariyata, ukirinakampiwa jiltiri liquidez jiqxatasi ukat tasas monetarias ukat de intermediación financieranakapa wali juk'aqtata, ukaxa yanapt'arakiwa qulqi mayt'aw suma unxtañapataki ukampis actividad economicampi, yapxatasa impulsos fiscalanaka, chaninak sayt'awipa uka pachanjama.

Kunjanti amuyutakan jiltañapa ukat inflacionaxa aka 2017 maratakix ukhamarjamaw jikkatatäna desvíos razonablenakampi ukax qhanañchatarakiw choques exógenos ukana, kunjanti Brasil markax juk'a gas naturalwa alistu aka mara qalltkasina chika markama. Ukatxa política económica nukkatawiparu, suma mara yapuchataru ukat demanda interna ch'amachataparu, economía bolivianaxa jikkatarakina walxa walx jiltawipa akawx markanakat sipansa (4,2% turu). Oferta tuqitxa sectores jän extractibunakaxa nayrarurakiw laqañchayaña saratayapxäna, juk'ampachasa sector "Agricultura, Silvicultura, Caza ukat Pesca" mä (7,6%) jiltawimpi aka tunka pusini khip khika maranakana. Gastu amuyu tuqitxa, demanda internax pachpakipiniw nayraru nayrst'äna aka economía jiltawipxa inversión tuqita ukat consumo privado tuqitsa.

Ukhamakipanxa, 2017 maran inflacionaxa 2,7%rakinwa, ukaxa jiqxatqsirakiwa payir chiqan tasa wali iraqatata aka qhip qhipa tunka paya maranxa juk'akwa uñast'ayi akawx markanakat sipansa uka pachpa marana. Aka unxtawixa uñast'ayatarakiwa sector agropecuariyun suma nayrar sarantatapata, estabilidad cambiariyampi ukat amuyunaka suma nayrar kunkañchawipata jani walxa qulqi mistsuñapataki monetarios tuqita ukat fiscal tuqitsa jani chaninaka jiltañapatakisa. Inflación unxtawipaxa pachparukiw sayt'awiyi inflación totalatxa amuyutakan uka patxwa mäkipawiyi, ukax uñast'ayiwä kuna amuyunakati utxkan ukax pachparukiw sayt'i ukat saraqarakiwa IPCraxa mara tukuykipanxa lurir aljirir uthatapata. Uñast'ayatarakiwa, juk'a maysar mistsutanakapata, IPCran jiljattawipata ukat chiqap thakhi sarataparjamaw uñast'ayarakhi thakhipar sarañapäk ukhamarjama aka IPM julio phaxsita (niya 3,0% - 5,0%).

Ukhamakipanxa anqa markanakat jan walt'awinak purap thurthapiwipat ukat jiltañ amuyunakax 2014 chika marata, Bolivia markaxa uñast'ayiwä anqa markanakatsipnasa wali suma thuruñchasita. Ukatxa, Reservas Internacionales Netas (RIN) ukaxa PIB porcentajipaxa (27%tuwa) América del Sur tuqinxa sumpachaw sayt'ataraki; Posición de Inversión Internacionala Boliviata uñast'ayarakhiw juk'a manuniki akawx markanakat sipansa, deuda externa publicaxa yächakwa payllarakispaxa. Saraksnawa, 2017 maranxa, anqa markar aljañ apsutanak chaninakapax jiljatarakiwa 2016 marat sipansa, uñast'ayasa suma thakir saratapa términos de intercambio tuqita; ukhamakipanxa, déficit ukaxa aka cuenta corriente Balanza de Pagosaxa sumpachwa askichatäna walxa influjos netos de capitales cuenta financieran qilqantata ukat; ñukkatat mercado cambiarux saraqarakinwa anqa markar juk'a apayatata ukat BCB divisas aljatatpasa.

Balance fiscalaxa uñastayarakhiwa mä déficit, kunalaykutixa makhiw ch'amañchatäna aka sectores productivos estratégicos, programas socialinakarü ukat jiljattayasa inversión pública infraestructurarü qulqi mantaniri

ingresoña uñast'ayarakinwa sumpacha apthapiw ukaxa yanaparakinwa pachparu sayt'ayaña orientación contracíclica política fiscalata kunatixa sayt'ayañataki suma sarnaqawipa actividad ekonomikxa jani nukkatayasiñataki endeudamientuna. Deuda externa pública mediano ukat largo plasutxa pachpakirakiw juk'jaki sayt'ána ukat thurt'asisa jikkatarakinwa 25% PIB tuqita, ukakipanxa deuda interna Sector Público No Financiero (SPNF) sit'antarakinwa 8,0%tuna PIB tuqita, juk'jakiraki 2016 maran uñast'ayataparusa.

Chanin sayt'awipa jani armamukusa, BCBxa 2017 maranxa sayt'ayawiyiwa política monetaria kunkañchawip qalltiwa 2014 chik chika marata, sayt'ayasa niveles de liquidez amuyutarxama ukat tasas de títulos de regulación monetaria jan kunaru jak'achkatasina, jasachasa qulqi mayt'awinaka aka sistema financieruta privado tuqiru ukat kuna amuyunakati utjki Órgano Ejecutivuta kunjamti Ley de Servicios Financieros kamachis siski ukhamarxama. Ukhamakipanxa, abril, mayo phaxsinakanxa liquisesaxa saraqarakinwa, uka saraqawiruxa thaqhifchatarakinwa yaqha amuyunakampi, yapxatasa walxpacha qulqinaka liquidez uthañapataki ukat juk'a interés tasanaka. Ukhamakipanxa, política monetariaxa irptawiyiwa cartera brutan jiltawipa inyecciones de liquidez uka taypima, kunjamti amuyatakan mara qalltayin ukhamar jamaw phuqhata.

Ukatxa, cartera bruta sistema financierutxa qilqasiwa 12,5% jiltawi, uñast'ayasa mä sarawi qulqinaka actividades económicas tuqiru kunati, paypapach pä nayra maranak chika, uñast'ayasirakinwa nayra pachanakat sipansa sumpacha jiltata; mayt'awinakaxa sararakinwa chiqpachansa kunjamti siski Ley de Servicios Financieros kamachin ukhamrjama: sector productivo tuqiru ukat vivienda de interés social tuqinaku. Ukatxa, depósitos públicos ukaxa sistema financierunxa uñast'ayarakinwa sumpach jiltawi sarawipana ukat bolivianizaciónxa ch'amañchasisaw sararakina. Ukatxa, operación de intermediación financieraxa walrakwa unjtasina, yanapt'asa crecimiento ekonomikuru; qhanañchasa indicadores de liquidez ukat solvencia del sistema financiero ch'amapa. Agregados monetariunakaxa qhanañcharakiwa suma jiltawipa uñast'ayasa política monetariyan amuyupa jach'añchasa ukat walxa influjos capitalanakata, jani mayjt'ayasa aka mercado de dinero pachparu chaninakapax sayt'añapataki.

Ukañkamaxa, cambiara polican amuyupampiw yanapt'awiyi economía thuruñchasiñapataki tipo de cambio pachpar sayt'ayasa, akawx markanakana saraqaw jiltawi uthatapata. Ukhamakipanxa, política cambiaraxa yanapt'awiyiwa anqa markat mantanirinaru chaninakapx sayt'ayawiyiwa, ukhamaraki juk'aptañapatakix yanapi jan ukaxa pachparu sayt'añapataki costos de insumos ukat bienes de capitalanaka anqa marmarkat mantaniriru. Ukakipanxa, qhanañchañaspawa, pasir maranakas kikpa, estabilidad cambiaraxa pachparukirakiw sayt'i bolivianización thuruñchañatakixa ukat política monetaria kunkañchawi jiltawipaxa pachparukiw saratataraki.

Ukakipanxa, tipo de cambio sayt'awipaxa; mä chiqawjan socios comerciales qulqinakaparuxa utharakiw apreciación nominal, markasan juk'a inflación chika; ukanakax yanapt'apxarakiwa tipo de cambio real efectibuxa depresiasirakiwa mä 5,1%, yanapt'asa tipo de cambio real ukaxa chiqaki sarañapataki nivel de equilibrio largo plazur chiqt'ata.

Desarrollo económico ukat social aka markasana chiqaki yanapt'asa, kunjamati kamachinakan siski ukhamarjama, BCBxa churaskakinwa qulqinaka Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE) ukanaku ukat fideicomiso FNDRruru proyectunaka gobiernos subnacionales chikat pura churañataki. Ukhamakipanxa, Bono Juana Azurduy de Padilla payllawi churañatakisa churatatakinwa ukat bonunak alxasa markachirinaku tasas de interesanapax jilpacharaki. Uka lurawinakaxa nayra pacha qulqi apnaqawinakat sipansa banco centralanakaxa sumpachwa apnaqawayi.

Suma amuyunaka thaqhina chiqañchañatakixa Comités sataki ukanakampiw tantachasita suma thakhir irpañataki, ukhamaraki tukt'awinaka uñakipañataki, ukatxa Directorio del Ente Emisor sumpacha uñakipañapataki. BCBxa, Órgano Ejecutivo chikt'ata, purapawa irnaqapxi kunjamti lurañak ukhamarxama, jupanakaw qhanstayapxaraki sapakuti tantachasisa Grupo Macro ukampi, Consejo Interministerial de Deuda Pública ukat Consejo de Estabilidad Financierampi. ukakipanxa, BCBxa tantachasirakiwa anqa markanakan utjqi uka tamanakampi ukat unjtayarakiwa markachirinkampi tantachawinaka foros debates, audiencias rendición de cuentas control socialampi, yatjataw tuqinakata, qhathunaka ukat yaqhanakampi.

Operación tuqinakatxa sumpachwa uñast'ayarakı reservas internacionales liquidez amuyumpi apnaqawipa, jarq'aqawi, preservación capitalata, saratatayatata ukat rentabilidad; material monetarioxa churarakiwa suma jarq'aqasa chiqaki sarañapataki; kamachinakwa uthayapxarakı ukat sistemas de liquidacionanakaxa walt'añapataki sistemas de pagunaka; thakiñchat amuyunakaxa mä suma mara apnaqañatakıx jan waltá winakapa sumpacha apnaqaskañatakı; servidore públicos irnaqirinakaru sapa kutiw capacitación churapxarakı ukat, ukaxa wali importantiw BCBtakıxa, jasachasa markachirinakaru kunati yatiyañaki ukanaka yatiyasa tantachawınakampi ukat qilqawınakapısa datos económicos financieros tuqınakata ukat policas del Ente Emisor yatiyawınakapsa.

Wakisırakiwa qhanañchaña BCBxa kimsa mara kutiw wali uñat'ata revista Global Finance tuqıta luqtawi qatuqarakı churasa jach'a irpirıparu akawx makanakan sumpacha Banqueros Centrales tuqına inflación suma controlt'ataparjama, economía jiltatapata, cambiarıa sayt'awıpata, política monetaria suma apnaqawıpata ukat Órgano Ejecutivump sapa kuti aruskıpapxarakı. Ukhamakıpanxa, institucion estados financırınakapaxa, empresa auditora externa amuyuparjama, uñast'ayapxarakıwa yäparjama, taqıwx chıqan suma apnaqawıpata, situación patrimonial financıerarakı, ukhamarakı operacionanakan tukt'ayatapa ukat flujos de efectivo BCBta 31 diciembre 2017 marata.

2018 marataki amuyunakaxa, yatiyatawa mä 4,7%jama jiltatapax purıni ukat inflacionaxa purırakıniwa mä al 4,5%ru, ukax sañ muniwa may kutımpi sumpacha jiltatapa América del Sur tuqına ukhamarakı chanınakax pachpar sayt'ayata. Aka amuyunakaxa, purapatwa Órgano Ejecutivunpi aruskıpasaya nayraru irptata, kunjamti sısıki tayka kamachi- Constitución Política del Estado, uka aruskıpawınakaja qilqatarakıwa Ministerio de Economía y Finanzas Públicas ukat BCBmpi.

BCBn amuyunakapax pachpakırakıwa sayt'ána suma balance ukhamarjama amuyunakan chanınakax sayt'ayata ukak actividad económica suma unjtawi. Ukhamakıpanxa, BCBxa sarakıwa phuqhaña kunjamti tayka kamachın sısıki ukhamarjama poder adquisitivo interno qulqıpa imasa yanapt'añatakı markasa suma sartañapataki, yäparjama apnaqasa amuyunakapa sumpacha sartañapataki.



# JUCHU'Y QUTU RIMANA

Kay Iskay Waranqa chunka qanchisniyuq watapi context Internacional pisi recuperacion ciclica kaqwan, soqta wata juntasqa desaceleración económica kaqpi, quiquillantaq recuperación precios materias primas kaqkata pisillapi kay wata qallakuypi khawakusqanman jina. Economías Avanzadas allinyan, chaywampis mana ashqhachu, economías emergentes en desarrollo kaqtaq ñawpaqllamampuni motor de crecimiento jina. America del Sur ukhupi iskay wata juntasqata contracción khuskachakun, chaywantaq expansión económica, chaywampis pisillapi maschus khawakusqanman jina. Kay contexto ukhupi Bolivia Suyu wateqmanta ñawpaqman lloqsin ashkha miraywan kay región ukhupi.

Jinallataq inflación economías avanzadas kaqpi khuska kan, chayrayku normalización política monetaria kaqkata tukuchan gradual maychus qhawasqaman jina, aswampis EE.UU suyupi. Region ukhuta khawarispas, presiones inflacionarias pisiyan, alimentosqata precios khawarispas, jinallataq monedas kaqta economías ukhupi. Kay contexto ukhupi Bancos Centrales impulsos monetarios kaqta khuskachanku, demanda interna kaqta juntanapaq, tiqraspas orientación contractiva maychus implementasqa karqa Iskay Waranqa Chunka Soqtayuwata wata kama. BCB kaqtaq qallarín Iskay Waranqa Chunka Tawayuwata watapi orientación Expansiva Política Monetaria Kaqkata, kaytaq yapan liquidez kaqta jinallataq tasas monetarias kaqta, de intermediación financiera kaqtaq pisi, kaytaq yanapan crédito kaqman, actividad económica kaqta impulsos fiscales kaqtaq estabilidad de precios kaqta ima.

Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq watapaq crecimiento, jinataq Inflación chaywan desvíos razonables kaqman, kaytaq khuskachakun choques exógenos kaqwan, pisi demanda gas Natural kaqkata, Brasil Suyu rayku, wata qallakuypi jinataq parti watapi. Chaywampis impulsos Política Económica rayku, jinataq allin wata agrícola kasqan rayku, quiquillantaq fortaleza demanda Interna ukhupi kasqan rayku, Economía Boliviana chaywan ashkha mirayman kay región ukhupi 4,2% kaqman. Oferta kaqta khawarispas, sectores no extractivos yanapan expansion kaqta, "Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca" chayaspas 7,6% kaqman kay Chunka Tawayuwata juntasqapi. Perspectiva del gasto kaqta khawarispas demanda interna ñawpaqllamampuni thaskin Crecimiento Económico kaqpi Inversión jinataq Consumo Privado kaqwan.

Inflación kay Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq Watapi chaywan 2,7% kama jinaspas pisi kay chunka Iskayniyuq watapi, pisi promedio kay region ukhupi. Kaytaq aswampis sector agropecuario sumaq llankasqan rayku, estabilidad cambiaria jinataq coordinación adecuada Políticas ukhupi, mana kanampaq impulsos monetarios jinataq fiscales, alzas de precios no deseados kaqwan. Indicadores de Tendencia Inflacionaria tukuchan gestiona, kaytaq rikhuchinkhuska kasqanta descenso IPC kaqkata wata tukukuypi, Indicadores de Tendencia kaqwan khuskachakuspa pisi khawasqaman jina IPM ukhupi julio quilla kama 3,0% - 5,0% kama.

Chaywampis choques externos adversos, jinataq orientación expansiva Políticas Kaqpi Iskay Waranqa Chunka Watayuwamanta pacha, Bolivia Suyu khuskachan posición Externa solida kaqta. Jinataq Reservas Internacionales Netas RIN, porcentaje PIB kaqkata 27% kaqpi, kaytaq tarikun aswan yaapasqa America del Sur ukhupi, posición de Inversión Internacional kaqpi Bolivia rikhuchin saldo deudor pisi kay región ukhupi, deuda externa kaqtaq karupi umbral de insostenibilidad kaqpi. Jinallataq Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq Watapi valor de Exportaciones yapakun maychus Iskay Waranqa Chunka Soqtayuwata wata nisqa, rikhuchispas efectos favorables términos de intercambio kaqpi ima, quiquillantaq déficit cuenta corriente de balanza de pagos sumaq compensacionwan altos influjos netos capitales, cuenta financiera kaqpi, presiones mercado cambiario kaqpi pisiyan, transferencias exteriorman pisiyasqan rayku jinallataq venta de divisas BCB ruwasqan man jina.

Balance fiscal khuskachan, sectores productivos estratégicos impulso khuskachasqanman jina, programas sociales jinataq ampliación inversión pública kaqman infraestructura kaqpi. Ingresos rikhuchin recuperación kaqta khuskachaspas orientación contracíclica política fiscal kaqta, kanampaq dinamismo actividad

económica ukhupi mana presiones endeudamiento kaqpi. Saldo deuda externa publica ukhupi, mediano y largo plazo kaqpi pisi kan chayaspa 25% kaqman PIB términos ukhupi Iskay Waranwa Chunka Soqtayuy watawanta khawarisqaman jina 8,0% PIB.

Precios kaqta mana karunchaspa, BCB kay Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq watapi khuskachan orientación expansiva Política Monetaria qallarirqa Iskay Waranqa Chunka Tawayuy watapi chayta, khuskachaspa niveles de Liquidez, tasas títulos de regulación monetaria kaqta ima cero kaqmanta qayllata, yanapaspa dinamismo de crédito maychus sistema financiero sector privado kaqman juntakunampaq metas Organo Ejecutivo kamachisqanman jina, maychus marco de Ley de Servicios Financieros kamachisqanman jina. Kay contexto ukhupi descenso excepcional de liquidez, abril jinataq mayo quillapi jina, aswan yapakun orientación expansiva, waq medidas adicionales kaqwan, yapaspa recursos kaqta, kaytaq khuskachan liquidez kaqta niveles adecuados kaqpi jinataq bajas tasas de Interes kaqta ima. Chaywantaq política monetaria wiñachin cartera bruta kaqta inyecciones de liquidez kaqwan, maychus orientación expansiva wata qallakuypi khuskachakusqanman jina.

Cartera bruta sistema financiero khuskachan 12,5% wiñayta rikhuchispa flujo de recursos kaqta actividades económicas kaqpi, maychus pasaq iskay watapi jina, kaytaq ninayan registros históricos sumaq yapasqa, prestamos kaqtaq khuskachakun, sectores pikunachus priorizasqa Ley de Servicios Financieros kamachisqanman jina, Sector Productivo, de Vivienda de Interes Social. Jinallataq depósitos Publico kaqmantaq sistema financiero kaqpi rikhuchin, recuperación kaqta wiñaynimpí, Bolivianización kaqta astawan kallpachakun. Chayrayku operaciones de Intermediación Financiera khuskachakun Dinamicas, yanapaspa crecimiento Económico kaqman, kallpachaspa Indicadores de Liquidez jinataq solvencia del sistema financiero ima. Agregados monetarios rikhuchillankutaq aswan wiñayta, rikhuchispa orientación expansiva, Política monetaria kaqmanta influjos capital kaqta ima, mana desequilibrios kasqanta ima mercado de dinero ukhuyi pantachinampaq estabilidad de precios kaqta.

Jinallataq orientación Política Cambiaria khuskachan estabilidad económica kaqman, pachampi khupachispa expectativas tipo de cambio kaqpi, contexto regional ukhupi kallpawan Volatilidad paridades kaqpi. Quiquillantaq política cambiaria yanapan estabilidad de precios kaqta origen externo kaqpi, kallpachaspa pisiyachinaman mana chayri mantenimiento kaqman costos de insumos jinataq bienes de capital importadosman ima. Jinaspapis sutinchana pasaq wataspi jina, estabilidad cambiaria kallpachan profundización Bolivianización kaqta, orientación expansiva política monetaria khuska kanampaq.

Yapakuspa estabilidad tipo de cambio kaqta, apreciación nominal qolqe socios comerciales kaqta, khuska baja inflación interna kaqwan, yanapan tipo de cambio real efectivo kaq registro kaqta khuskachananta 5,1% kaqpi, yanapaspa tipo de cambio real alineasqa kanampaq, nivel de equilibrio a largo plazo kaqwan ima.

Yanapaspa cheqanta Desarrollo Económico y social suyunchis kaqta, machus disposiciones legales vigentes kaqman jina, BCB jaywallampuni financiamientos kaqta Empresas Publicas Nacionales Estrategicas EPNE kaqman, jinataq fideicomiso FNDR kaqmampis contrapartes proyectos kaqpaq, Gobiernos Subnacionalespaq. Quiquillantaq transferencia kaqta ruwan Bono Juana Azurduy de Padilla juntakunampaq, ruwaspa ventas directas bonos kaqta familias kaqman, tasas de interés atractivas kaqwan. Kaywantaq rikhukun diferencia sustancial operaciones Bancos Centrales kaqta.

Gestión Institucional yanapasqa comités rayku maypichus khuskachakun lineamientos jinataq directrices políticas ima, resultados kaqta evaluaciompí ima, chay wasaykuyta Directorio Ente Emisor kaqman consideración kaqman churanapaq. BCB khuska Organo Ejecutivo kaqwan khuskachanku mecanismos de coordinación Interinstitucional kaqta, kaypitaq khuskachanku reuniones periodicas grupo Macro kaqta, Consejo Interministerial de Deuda Publica jinataq Consejo de Estabilidad Financiera kaqta ima. BCB khuskachakullantaq tantakuypi Organismos Internacionales kaqwan, reqsichintaq interacción sociedad civil kaqwan, waquichispa, foros debates, audiencias de rendición de cuentas, control social, actividades académicas, ferias, waqkunatawan.

Operaciones kaqpi sumaq kallpayuq Administracion de las Reservas Internacionales liquidez yuyaywan, Seguridad, Preservación de Capital, Diversificación jinataq Rentabilidad kaqwan ima, jinataq provisión material monetario medidas de seguridad kaq aswan allinyasqa, desarrollo nomartiva kaqata quiquillantaq sistemas de liquidación kaqwan sistemas de pagos optimizasqa kanampaq, lineamientos gestión de riesgos jinataq continuidad operativa kanampaq, capacitación permanente servidores públicos institucionwan llankakunapaq, aswan importante BCB kaqpaq acceso a la información público kaqpaq, publicacioneswan datos económicos jinataq financieroswan ima, jinataq informes políticas ente Emisor kaqmanta ima.

Sumaq reqsichiy BCB galardonasqa quisa watataña revista Global Finance rayku rikhuchispa Presidente kaqta Mejor Banquero Central Continentemanta, sumaq waleq gestión kasqan rayku, control de inflación kaqpi, quiquillantaq crecimiento económico kaqpi, Estabilidad Cambiariapi ima, Manejo de la Política Monetaria y permanente coordinación Órgano Ejecutivo kaqwan ima. Quiquillantaq estados financieros institución kaqata, Empresa Auditora Externa reqsichisqanman jina, tukuy aspectos significativos kaqpi, situación patrimonial financiera, quiquillantaq resultados operaciones kaqata flujos de efectivo BCB 31 diciembre Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq wata tukukuy kama.

Objetivos Iskay Waranqa Chunka Pusaqniyuq watapaq reqsichikun 4,7% wiñayta, inflación kaqtaq 4,5% kaqman chayananta, kaytaq ninayan América de Sur ukhupi askha miray kananta, estabilidad de precios kaqwan ima. Kay Objetivos, Metas jinataq Lineamientos reqsichikun Órgano Ejecutivo kaqwan coordinaciampi, maychus Constitución Política del Estado kamachisqanman jina, qhelqakuntaq maychus acuerdo Ministerio de Economía y Finanzas Públicas BCB kaqwan ima.

Políticas BCB kaqata khuskachallanqapuni Balance adecuado kaqta, objetivos de estabilidad de precios kaqta, jinataq dinamismo de actividad económica kaqta ima, BCB compromiso kaqta khuskachan juntanapaq mandato Constitucional maychus nin preservar el poder adquisitivo interno kaqta maychus Instrumentos de Política kamachisqanman jina.



# TEMBIKUATIA ÑEMOMICHIVAE

Arasa 2017 pe oasa rambueve tēta tuicharupi oyeapokatuko metēi ñemboavai rupi jaeko cíclica jee vae ova arasa oqueyi rambueve korepoti regua; jokoraifño, oyeapokatu vae reta jepire jaeko materias primas mbovi yae oñaerō arasa ombipi ramo vae rupi. Mbaraviki korepoti regua jetape òi kavi, erigātu, jekuae ipiakatukavi, ñru rupi economías emergentes oyeapo òi vae jekuae yae tenonde ojo òi okuakua reve yepetēi oyeperu jeta rupi, America del Sur pe, oasa rambueve mokoï arasa oparaviki iyapi vae oyeapokatuko meteïa ñuvangä korepoti regua; ereingātu, mbovi yae mbaereta jepi ombopi ramoyave. Jaerambue, tēta Bolivia jekuaeyae ipiau rupi oyeapo meteïa teta tuicha okukua vaera.

Jaerambue, inflación korepoti regua okuakua vae jekuae òi mētei rami, oñemoikavi rambueve política monetaria regua opa oyapo imambae rupi ñemongueta tenondetegui vae, jaeko tēta tuicha EE.UU gui vae. Iru rupi jei vae rami, presiones inflacionarias jeta rupiyae oqueyi ojo òi jecha rāmo tembiu reta jepi yae ñogüinoi jokoraifñovi mboroagua korepoti regua opaete economía rupi òi vae. Jae rambue, korepoti ñovatuareta oyapo katu ojo vaera tenonde opaete monetarios reta ipuere vaera oñopekavi demanda interna, omoambueyerambueve orientación contractiva jee vae oimeyepo oyeapo kavi arasa 2016 pe. Iruko, BCB ombopi oyapo orientación expansiva política monetaria regua oyeapo rambueve arasa 2014 mbitea rupi; kuae oyeapoko niveles ivate rupi de liquidez jare tasas monetarias jokoraifñovi mbae vitea financiera iguirupi, omborikatu oime vaera dinámico de crédito jare mbaraviki korepoti regua, oparambueve omoatägatu fiscales, ñemboete rupi mbae reta jepi ñoguinoi vae.

Okuakuavae jeivaeko jaeko 2017 pe oipitiko metei tape ambueye jupi vae omoesaka rambueve oime choque exógenos jee vae rambue, ojo rambueve ñemboavai gas natural Brasil jeko peguavae tenonde jare mbite arasa rupi, jaerambue, ñameeta yasoropai política económica omoatägatu rambueve ikavirupi arasa rupi maeti regua, jare mirata güinoi rambueve demanda interna gui, korepoti boliviana oipitiko jeta rupi tēta rupi (4,2%). Iru rupi omombeuvae, sectores reta mbaeti ñoguinoi vae guiraja tenonde expansión jee vae, jokope ombojee “maeti regua, ñanapo regua, mbaeyuka regua jare pindapo regua” okuakua ramo (7,6%) pañandepo parundi arasa rupi. Oimerambueve oiporu vae, demanda interna jekuae omboyeko kerei okuakua korepotivae oyeapo vaere jare oyeperuvaere.

Iru rupi, inflación arasa 2017 vae jaeko 2,7%, jaeko mokoïa ñemboavai iguirupi yae öivae pañandepo arasagui jare jokoraifño taikuegua promedio regional gui irüa arasa rami. Kuae mbaeya oyeapo vae oñemoesaka ikavirambue oyeapo mbaraviki maeti regua ramo, oyekovae ambueyeta jare yupavo ikavi vae políticas regua aniara impulsos monetarios jare fiscales oyeapo mbae reta jepi ikavi mbae. Oyeapotavae ikavivae indicadores de tendencia inflacionaria regua oñeokendako arasa inflación total iarambue, oechauka oyeapota vae jare expectativas jekuaeyae ojo meteïrami jare IPLC oqueyi vae jaeko arasa iyapi rupi omoerakua tenondete factores de oferta jee vae rupi. Oychaukavi, ñemboavairaimi ndive, inflación IPLC regua jare indicadores de tendencias ndive oñemoïko iyapi rupi oñemboeu rami IPM yasi julio rupi (jaeko 3,0 – 5,0%).

Jaerambue oime ñoraro ikaturupi iru ndive jare orientación expansiva políticas regua omboipi arasa 2014 mbite rupi, Borivia jekuae güinoi metei ñemongueta tatägue. Jaerambue, nivel de Reservas Internacionales Neta (RIN) jaeko metei mbapaka PIB (27%) regua oime òi ivate rupi yae America del Sur gui; tēta Boliviape oechauka Inversión Internacional vae oechauka jembirevae ipia vae ndive mbovi yae iruguivae, ipia ikatuvaeguivae oimeko òi mombiri ombopivaera ñemboavai güinoi. Jaeramifñovi ñamboikuereta, arasa 2017 rupi, mbae reta jepi oñemoïru iru arasa oasa rami 2016 rupi vae, oechauka rambueve mbae ikavigue términos de intercambio rupi; iru vae oata vae cuenta corriente de la Balanza omboipivaepe oyeapoko tuichague ñembori oime rambueve ivate influjos netos de capitales jee vae oyekuatia òi cuenta financierape jare; jokoraifño presiones reta opaete mercado rupi ambueye jare oqueyi osondovae erēi oqueyi rambueve transferencias reta ikatu peguara jare omev vaera ñemongueta oyapo BCB vae.

Oyeapovae fiscal regua oechauka metei ñemboavai, oime rambueve ñemoatagātu opaete sectores omaeti ikavi vaere, programas sociales peguara jare oñemotuicha vaera opaete inversión pública infraestructurape. Opaete oikevae oechauka ikavigue mbaraviki ipuere vaera jekuae oime simbi contracíclica política fiscal re ipuere vaera oyoko opaete oyeapovae mbaraviki korepoti regua erei ngäraa oime ñemoangueko ipiarevae. Jembirevae ipiarevae ikatuvae opaetegui mediano jare largo plazo jekuae ñi iguirupi yae jare oipitiko 25% jei vae PIB, erei oime rambueve deuda interna opaete Sector Público No Financiero (SPNF) oñonkenda 8,0 del PIB, kuae oechauka mbovi yae oyekuatia arasa 2016 pe vae.

Oñangarekombae jepivae retare, BCB jekuae guinoi arasa 2017 rupi orientación expansiva política monerariaregua jeevae omboipiko arasa 2014 mbiterupi. Oimerambueve niveles de liquidez ikavigue jare jokoraiñovi tasas de títulos de regulación korepotiregua koi ñi cerogivae, ombori katu reve mbaraviki crédito regua ome vae sistema financiero opaete sector privado peguara jae jokoraiño Órgano Ejecutivo jei rami mborokauí guasurami Servicios Financieros. Jaerambue, ñamaeta ogueyi vaere jembire yasi abril jare mayo, oimeko jeta yupavo ñikavi vaera oñemeevi medidas adicionales jee vae ndive, omoirambueve metei volumen ikaviape korepoti regua kuae oipea tape jekuae oime vaera liquidez niveles rupi jorkorai ogueyi vaera tasas de interés. Iru rupi, política monetaria oechauka okuakuavae cartera bruta inyecciones liquidez rupi, opita rambueve orientación expansiva ndive opitarami arasa omboipi yave.

Oimevae, cartera ikaviavae sistema financiero oikuatia kerei okuakua 12,5%, oechauka rambueve kerei ojo ñivae mbaraviki reta korepoti regua, mokoi arasa oasaguire vaere, oimeko oyekuatia ñi tupapirepe kerei oyeupi mbae reta jepivae; oyeoporuka vae opako omondo iru sectores reta koti mbokokuai guasu jei rami Ley Servicios Financieros: omaeti vaereta jare tēta ñangarekoa. Iru rupi, oñembopi vae opaete sistema financiero regua oechauka ikavigue tape jokorai okuakua ñi rami jare bolivianización jekuae ñemonguetakavi ndive ojo. Jaerambue, operaciones de intermediación financiera reta jekuae ñoguinoi yupavo, omborikatu reve okuakuavaera korepoti; agregados monetarios jaenungavi oechauka jetape okuakuavae omboesapereve orientación expansiva política monetaria regua jare jokoraiño jetavae influjos de capital jeevae, ndei oyechauka rambueve ñemboavai mercado korepoti regua omboavai vaera mbae reta jepi

Iru vae, orientación política regua ambueyeta omboriyave ikavirupi korepoti regua güinoi rambueve ipope ñemongueta reta tipo de cambiovae, metei ñemotimbo koropiguavae erei tätaguevae omeeko mirata, jokoraiñovi, política reta ambueyeta ombori vaera mbaereta jepi ikatugui ou vae, ñombori reveogueyi vaera jare jokoraiño oyecha kavi vaera jepi jare bienes de capital ikatugui ou vae. Jaerambue, ñamboikueretako, iru arasa oasa rami, ñi kavi vae ambueyetako jechako opama oyeapo oyechakavi vaera bolivianización jarevi ipuere vaera oimoikavi orientación expansiva política monetaria re.

Jeiramietei, ñikavi vae tipo de cambio; metei escenario oyechakavi vae korepoti regua opaete omaemee vaegui, inflación interna ndive metei rami ogueyi; oipea ipuere vaera tipo de cambio añetevae oikuatia kerei ogueyi 5,1% guivae, ombori reve simbi ñi vaera tipo de cambio añetevae omboikuere rambueve imarupi oyeapotavae yuvake ndive.

Omborikatu ñemboavaivae mbaraviki reta korepoti regua jōkoraiñovi meteirami tētaguasu, mborokuai guasu jei rami, BCB jekuae ome financiamiento Empresas Públicas Nacionales ikavigue (EPNE) jare mborokuai FNDR regua ombori vaera oapete proyectos reta oyeapota vae gobiernos sud nacionales reta ndive. Jojoraiñovi, jekuae oñemee korepoti ipuere vaera oñembopi Bono Juana Azurduy de Padilla oyeapo reve omaemee ndive opaete tetarareta peguara kuae tasas de interés atractivas jee vae ndive. mbaraviki oyeapovae ambueyereve ereingatu añetete vae ndive opaete korepoti ñovatüandive.

Mbaraviki institucional pegua jetako omborivae iru comité ndive kuaepeko oñemoesaka jare metei ñemongueta isimbi políticas regua, jōkorai oñemaekavi resultado oyeapo vaere, jokorai irupe ipuere vaera oike metei ñemonguetape Directorio del Ente Emisor jeevae. BCB, metei rami Órgano Ejecutivo ndive, oime guinoi metei ñemongueta ipuere vaera oime ikavigue ñemongueta interinstitucional, ñoguinoi kuapevae jaeko ñi opaete ñemboati rupi araño Grupo Macro regua, Consejo interministerial de Deuda

Pública jare Consejo de Estabilidad Financiera. Joköraiñovi, BCB oata mbaeko ñemboati rupi organismos internacionales jare omoatagātu ñemongueta reta sociedad civil ndive oyapoveve opaño ñemboati rami foros debate, audiencias omoerakua vaera ñemboavai korepoti regua, mbaraviki académicas, ferias jare iruvae.

Oyeapovae ñoraroregua vae oechaukako arasa mbaereta oñeñuvatu vae ikatuguivae criterios de liquidez jee vaen dive, seguridad, preservación de capital diversificación jarevi rentabilidad; omeë väera material korepotiregua ipiatitivae ipuere vaera öikavi; mbaravikireta oyeapovae mborokuaireguavae jare sistemas de liquidación ipuere vaera omoikavi sistemas de pagos pe; isimbi ojovaera ikaviara öe arasa mbaeñemboavai vae jokorai jekuae ojo vaera tenonde; capacitación oyeapo araño vae servicios públicos oparavikivaera institución rupi, oimevae ikaviavae BCB peguara, jaeko oimeta ñee reta ojo mboavai mbae opaete peguara metei mbaraviki ndive jare moerakua korepotiregua jare financieros, jokoraiñovi ñemoerakua políticas del Entre Emisor jeevae ndive.

Ñamboaikueretako BCB omboresiveko ikavigue yerovia mboapi arasa rupi opita mbae omeë chupevae jaeko ñemombeua Global Finace omoerakua chupe metei ñemboete ipuere vaera oñonokavi mburuvicha opaete Banqueros Centrales del Continente gui oyapo ambueve ikavigue mbaraviki control de inflación pe, okuakua korepoti, opitavae ambueyeta, guiroata políticas monetaria jare yupavo Órgano Ejecutivo ndive. Jokoraiño, estados financieros institución pegua, omoerakua rambueve empresa auditora externa oechauka ikavigue ñemongueta, opaete rupi ikavigue, öi rambueve patrimonial jare financiera, jokorai opa ombopiarami mbaravaiki jare flujos de efectivos jee vae BCB opako oyapo yasi 31 de diciembre arasa 2017 rupi.

Opavaera oyeapokavi arasa 2018 rupi, oimeko okuakua ipuereyave 4,7% jare metei inflación övaeo ipuereyave 4,5% rupi, kuae jeiko ñandeve yaechata okuakua vae ivate rupi yae América del Sur rupi erei ngaraa mbae reta jekuaeta jepi oyeupi. Kuae oekavae jaeko, iyapivae jare simbiko iñemongueta ipuere vaera opitaka kavi Órgano Ejecutivo ndive, mborokuai gausu jei rami ñane retaguivae, jare oyekuatia ñembosiu ndive Ministerio de Economía jare Finanzas Públicas jokoraiñovi BCB ndive.

Políticas BCB guivae jaeko jekuaeta oyeapo kavi metei balance yupavoreve jokoraiñovi oyechakavita mbaereta jepi jare jokoraiñovi mbaraviki korepoti regua. Jaerambue, BCB omborikatu oime vaera metei compromiso omoañete vaera mborokuaireta ndive ipuere vaera oñuvatukavi mbaepuere reta öi japipe rupi vae korepoti regua omborivaera tenonde öi económico jare social tétaguasugui, oiporureve ñemoatagatu ndive instrumentos de políticas öi jae ndive vae.



# CAPÍTULO 1

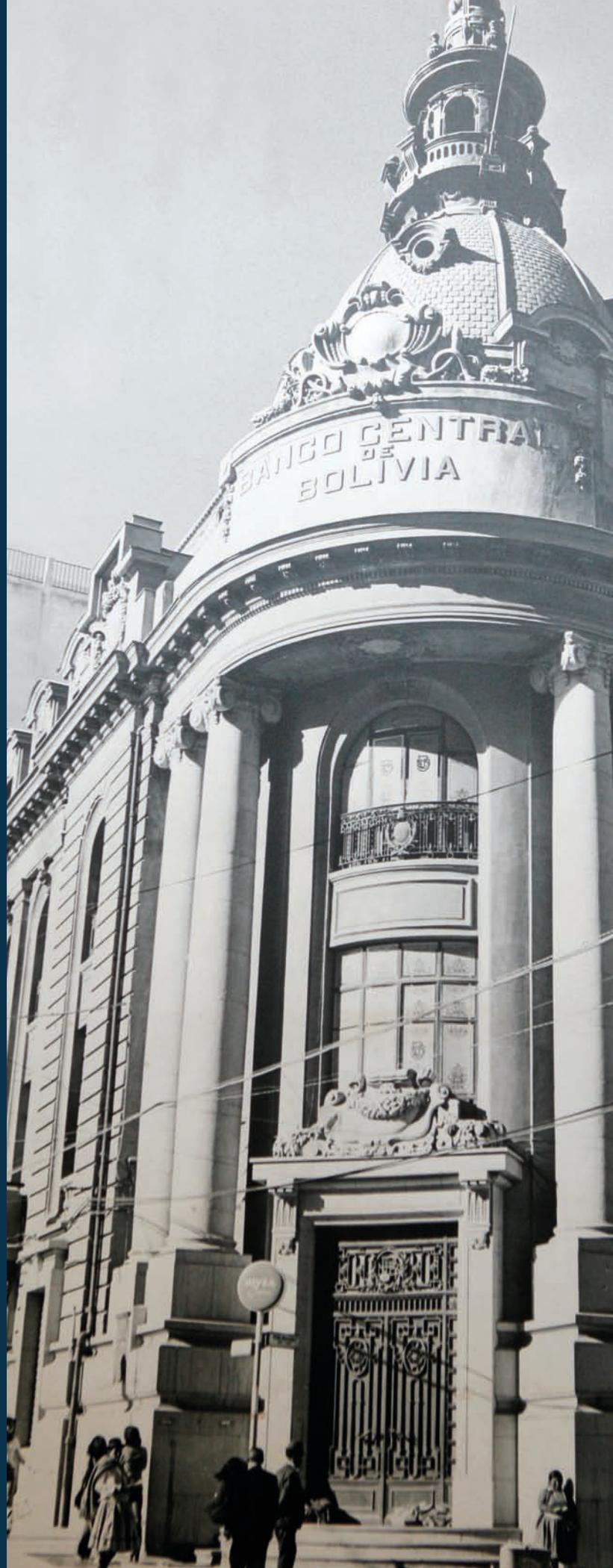
## ENTORNO ECONÓMICO

En 2017 la economía mundial se expandió moderadamente. América del Sur, luego de dos años de contracción, registró una expansión aunque inferior a las estimaciones iniciales, las menores presiones inflacionarias en la región permitieron la implementación de impulsos monetarios a fin de estimular la demanda agregada.

Bolivia, que viene implementado políticas expansivas desde mediados de 2014, alcanzó uno de los mayores crecimientos de la región y mantuvo una baja inflación pese a un contexto externo relevante con débil recuperación; precios internacionales de materias primas con repuntes contenidos y una menor demanda de gas por parte de Brasil.

El balance fiscal registró déficit por el permanente impulso a sectores productivos estratégicos, de infraestructura y a programas sociales. Se debe destacar la recuperación de los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF) que permitieron mantener los impulsos fiscales sin generar presiones en el endeudamiento. La cuenta corriente de la Balanza de Pagos registró un déficit compensado por inlfujos en la cuenta financiera, por lo que el uso de las RIN fue limitado y su saldo a cierre en términos del PIB continúa entre los más altos de la región, superando ampliamente niveles referenciales, resultado que, junto a los bajos niveles de deuda externa pública, reflejan la fortaleza externa del país.

El BCB inyectó liquidez a la economía coadyuvando al dinamismo del crédito. Asimismo, los depósitos crecieron de forma más acelerada al igual que los agregados monetarios. Destacó también la profundización de la bolivianización y la solidez del sistema financiero.





## 1. ECONOMÍA MUNDIAL

*En 2017, la economía mundial mostró una expansión moderada reflejo de un rebote cíclico, mientras que la recuperación de los precios internacionales de las materias primas resultó ser menor que la esperada a inicios de año. Por su parte, las economías emergentes y en desarrollo continuaron impulsando la actividad económica mundial con comportamientos heterogéneos entre países. En América del Sur, si bien la actividad económica registró una expansión después de dos años consecutivos de contracción, ésta fue inferior a las estimaciones iniciales.*

*La inflación en las economías avanzadas se mantuvo en general acotada, por lo que la normalización de la política monetaria terminó siendo más gradual de la prevista inicialmente. En América del Sur, la disminución de las presiones*

*inflacionarias ante descensos en los precios de los alimentos y apreciaciones cambiarias en la mayoría de las economías, permitió a sus bancos centrales implementar impulsos monetarios a fin de estimular la demanda interna.*

*Las condiciones de los mercados financieros internacionales se mantuvieron favorables y con bajos niveles de volatilidad. La búsqueda de mayores retornos, en presencia de tasas internacionales aún bajas, incentivaron los flujos de capital hacia las economías emergentes. En este escenario, el dólar estadounidense se depreció.*

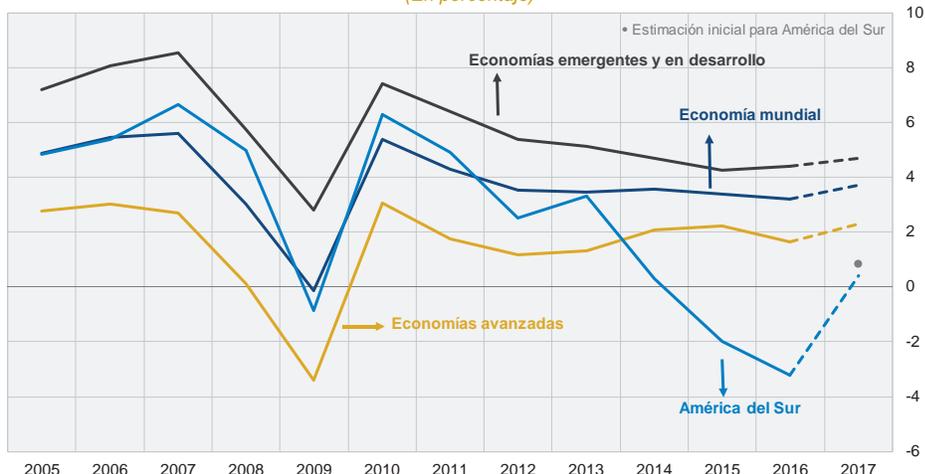
*Destaca Bolivia, con una de las menores inflaciones y uno de los mayores crecimientos de América del Sur, pese al choque externo que absorbió debido a la menor demanda de gas natural por parte de Brasil.*

### 1.1. ACTIVIDAD ECONÓMICA MUNDIAL

En 2017, la economía mundial presentó una expansión moderada, con tasas de crecimiento por debajo de las alcanzadas en periodos previos a la crisis financiera internacional. Esta dinámica, reflejo de un rebote cíclico luego de seis años de desaceleración, estuvo caracterizada por mejoras parciales en el desempeño de la actividad manufacturera, la producción industrial y el comercio internacional; así como por una recuperación de los precios internacionales de las materias primas más lenta a la esperada. No obstante, aún persiste el débil crecimiento de los salarios en los países desarrollados y una recuperación diferenciada entre economías, lo que estaría restando impulso a la actividad global.

El desempeño de las economías avanzadas continuó siendo moderado; mientras que, con una mayor expansión, las economías emergentes y en desarrollo registraron comportamientos mixtos, destacando China con un crecimiento mayor al previsto. Para América del Sur, los organismos internacionales estimaron una recuperación tras dos años consecutivos de contracción, impulsada por los desempeños de Brasil y Argentina; sin embargo, la previsión inicial fue revisada a la baja en presencia de expansiones más acotadas en la mayoría de las economías de la región (Gráfico 1.1). En este marco, Bolivia presentaría uno de los mayores crecimientos económicos de la región, a pesar de la menor demanda de gas natural por parte de Brasil, resultado de una expansión en la generación de energía hidroeléctrica en este país debido a las mayores lluvias y el débil desempeño de su actividad industrial.

**GRÁFICO 1.1: CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL**  
(En porcentaje)



FUENTE: FMI, Actualización de las perspectivas de la economía mundial (Enero 2018), Banco Mundial – Perspectivas económicas mundiales (Enero 2018)  
 NOTA: Las cifras de América del Sur corresponden al crecimiento ponderado del PIB a precios constantes en dólares estadounidenses de 2010 de las economías de la región  
 Para 2017, se consideran las estimaciones del FMI, y del Banco Mundial en el caso de América del Sur.

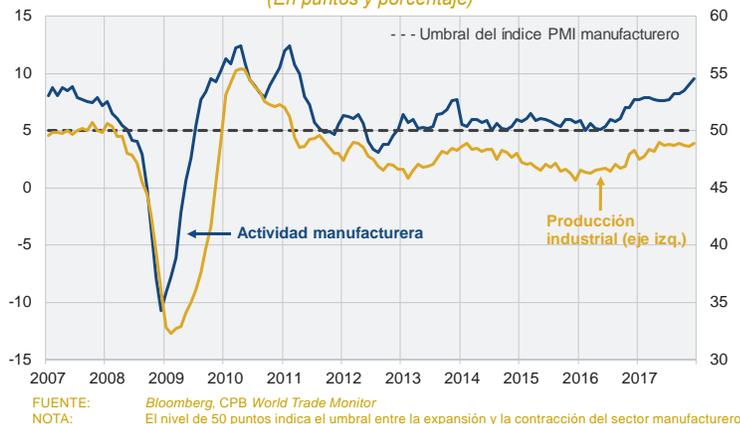
El volumen del comercio mundial mejoró con relación al observado en 2016, debido principalmente a la recuperación moderada de la demanda mundial y al incremento del nivel de importaciones vinculado al mejor desempeño de la inversión. Sin embargo, en perspectiva histórica, el crecimiento del comercio mundial continúa siendo bajo (Gráfico 1.2). Por su parte, la actividad manufacturera global, medida por el Índice de Gerentes de Compra (PMI por sus siglas en inglés) se mantuvo en zona de expansión con relativas mejoras en los indicadores de nuevos pedidos internos y externos (Gráfico 1.3).

**GRÁFICO 1.2: CRECIMIENTO INTERANUAL DEL COMERCIO MUNDIAL**  
(Promedio móvil de tres meses, en porcentaje)



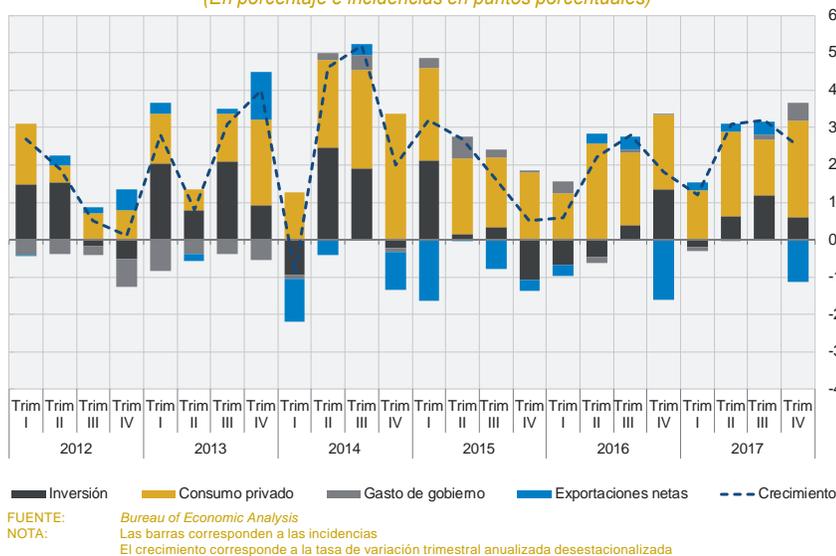
FUENTE: Bloomberg

**GRÁFICO 1.3: ÍNDICE PMI DE MANUFACTURA GLOBAL Y CRECIMIENTO INTERANUAL DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL**  
(En puntos y porcentaje)



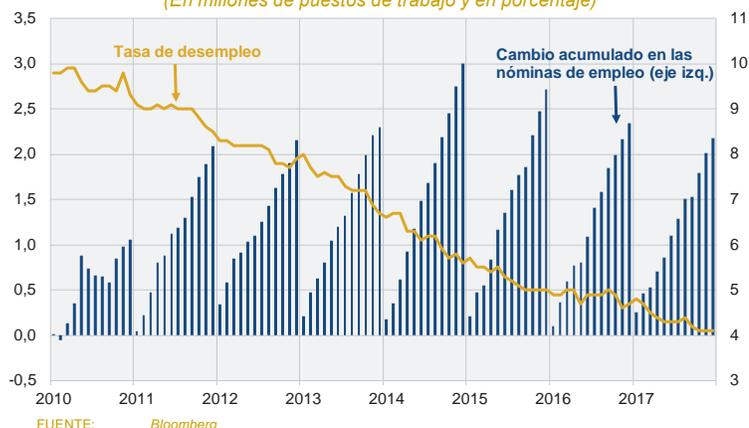
El desempeño de EE.UU. se mantuvo modesto, en medio de retrasos y problemas en la implementación del plan económico propuesto por la nueva administración. Durante el primer trimestre del año, en un contexto de incertidumbre económica, los niveles de consumo de los hogares descendieron y la inversión se contrajo, lo que se tradujo en una desaceleración del PIB. Posteriormente, la actividad económica fue ganando impulso, en la medida que el consumo privado mejoró ante fundamentos favorables como la reducción de la tasa de desempleo y el afianzamiento de la confianza de las familias. No obstante, en el último trimestre, la desaceleración de la inversión y la caída de las exportaciones netas incidieron negativamente en la actividad económica (Gráfico 1.4). Sobre el comportamiento de la inversión, destacaron las afectaciones de los huracanes Harvey e Irma en la producción industrial; especialmente en las actividades extractivas, de manufactura y en la producción de gas y electricidad. En este contexto, la expansión del PIB estadounidense para 2017 fue 2,3%. Cabe mencionar que la esperada reforma fiscal en este país fue aprobada de manera parcial recién al cierre del año con la ley de recortes de impuestos, quedando aún pendiente el incremento anunciado del gasto en infraestructura.

**GRÁFICO 1.4: CRECIMIENTO DEL PIB DE EE.UU.**  
(En porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



Las condiciones favorables del mercado laboral estadounidense, junto a un mayor optimismo de las familias, coadyuvaron en la recuperación del consumo privado. Durante el año, las nóminas de empleo que excluyen al sector agrícola sumaron un total de 2,2 millones nuevos puestos de trabajo, mientras que la tasa de desempleo continuó descendiendo hasta ubicarse en 4,1% (Gráfico 1.5). Pese a estos desarrollos, sigue manteniéndose la débil aceleración de los salarios, lo que evidencia fragilidades en la productividad. En cuanto a la confianza de las familias, ésta estuvo impulsada por mejoras en la valoración sobre la situación financiera actual y las condiciones económicas de corto plazo.

**GRÁFICO 1.5: MERCADO LABORAL EN EE.UU.**  
(En millones de puestos de trabajo y en porcentaje)



La actividad de la Zona Euro mantuvo su dinamismo, basado en contribuciones tanto de la demanda interna como del comercio neto; aunque aún persisten diferencias entre sus economías. Con un escenario caracterizado por elevados niveles de incertidumbre económica debido al agitado calendario electoral y otros factores políticos imprevistos, la demanda interna se apoyó en las condiciones monetarias acomodaticias, la recuperación del crédito, menores tasas de desempleo y mejoras en la confianza de los consumidores y de las empresas. En este contexto, destacaron las incidencias positivas del consumo privado a lo largo del año y de la inversión en el segundo trimestre. Por su parte, las mayores exportaciones se dieron en el marco de una mejora moderada de la demanda externa que más que compensó la apreciación del euro (Gráfico 1.6). El crecimiento de la Zona Euro en 2017 fue 2,3%.

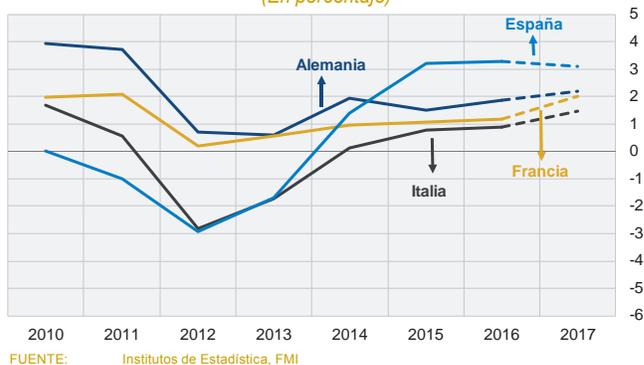
**GRÁFICO 1.6: CRECIMIENTO DEL PIB DE LA ZONA EURO**  
(En porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



## Capítulo 1

En línea con el rebote cíclico de la economía mundial, las mayores economías de la Zona Euro tuvieron mejoras moderadas en su desempeño, destacando Alemania cuya actividad estuvo impulsada por la demanda interna y el sector externo. Asimismo, en Italia y Francia se observaron ligeros repuntes de su actividad, mientras que en España la dinámica fue afectada por el incremento de la incertidumbre política (Gráfico 1.7).

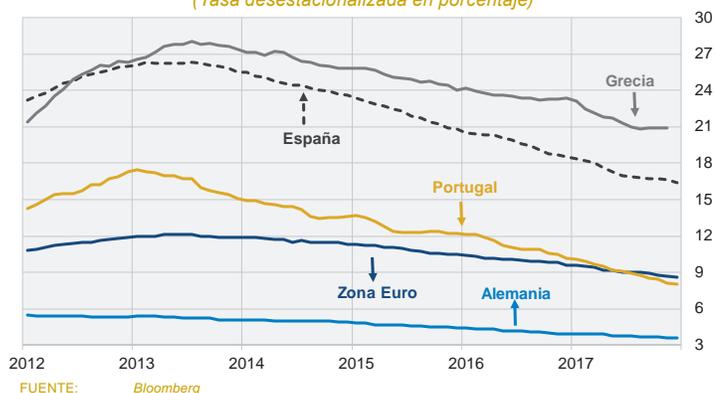
**GRÁFICO 1.7: CRECIMIENTO ANUAL EN PAÍSES SELECCIONADOS DE LA ZONA EURO**  
(En porcentaje)



Respecto a la situación del mercado laboral, la tasa de desempleo mantuvo su tendencia descendente y finalizó el año en 8,6%, 1pp menor al nivel observado en diciembre de 2016. Si bien el porcentaje de población desocupada se encuentra disminuyendo, el panorama por países sigue mostrando a Grecia y España con los registros más altos, y a Alemania con uno de los menores del bloque (Gráfico 1.8).



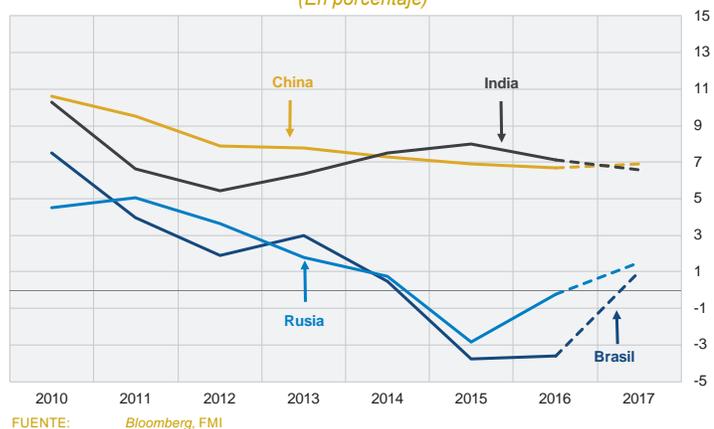
**GRÁFICO 1.8: TASA DE DESEMPLEO DE ECONOMÍAS SELECCIONADAS DE LA ZONA EURO**  
(Tasa desestacionalizada en porcentaje)



En el caso de Japón, el impulso de la actividad fue favorecido por la demanda externa. Mientras, la desaceleración económica del Reino Unido de 1,9% en 2016 a 1,7% en 2017 se produjo en medio de mayores niveles de incertidumbre asociada a las negociaciones sobre su proceso de salida de la Unión Europea y la menor confianza de los consumidores.

Las economías emergentes y en desarrollo continuaron aportando a la actividad económica mundial, alentadas por condiciones financieras favorables y una recuperación parcial de los precios de las materias primas. No obstante, detrás de las cifras agregadas el desempeño por economías continuó siendo heterogéneo. Por un lado, la actividad económica de India perdió impulso tras la implementación de medidas gubernamentales tales como la desmonetización y la introducción del impuesto a los bienes y servicios, mientras que Rusia y Brasil retornaron a la senda de crecimiento positivo tras dos años consecutivos de contracción (Gráfico 1.9).

**GRÁFICO 1.9: CRECIMIENTO ANUAL DE ECONOMÍAS EMERGENTES Y EN DESARROLLO SELECCIONADAS**  
(En porcentaje)

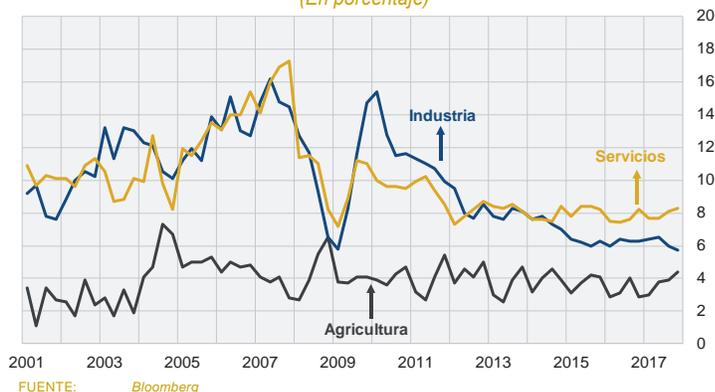


China sorprendió positivamente con una expansión que superó el objetivo de crecimiento fijado por su gobierno (6,5%) y el registro del año anterior (6,7%). En línea con el actual cambio de su modelo económico, el crecimiento del PIB de 6,9% en 2017, estuvo impulsado por el sector de servicios y en menor medida por la industria. El fortalecimiento del ingreso disponible y la mejora en la confianza de los consumidores favorecieron el desempeño de los servicios. Mientras, luego de que la actividad de construcción junto al crecimiento del crédito propiciaran la mayor demanda de metales por parte de China, el sector industrial perdió dinamismo al cierre del año afectado por políticas más restrictivas<sup>1</sup> (Gráfico 1.10).

<sup>1</sup> Durante el año, las autoridades chinas intensificaron las medidas de supervisión a fin de minimizar los riesgos financieros y desacelerar la acumulación de deuda. En esa línea, destacó el endurecimiento de las regulaciones aplicadas a la intermediación no bancaria y a la contención de la inversión riesgosa. Por otro lado al cierre de 2017, los controles más estrictos de los niveles de contaminación, obligaron el cierre y suspensión de actividades de algunas fábricas.

En este contexto, la vulnerabilidad financiera se mantuvo como uno de los principales riesgos del desempeño económico de China, a pesar de la implementación de medidas para supervisar y contener la rápida expansión del crédito y la potencial fragilidad del sector corporativo. Es así que, la calificación crediticia de largo plazo de ese país fue revisada a la baja en mayo por Moody's de "Aa3" a "A1" y en septiembre por Standard & Poor's de "AA-" a "A+".

**GRÁFICO 1.10: CRECIMIENTO SECTORIAL DEL PIB DE CHINA**  
(En porcentaje)



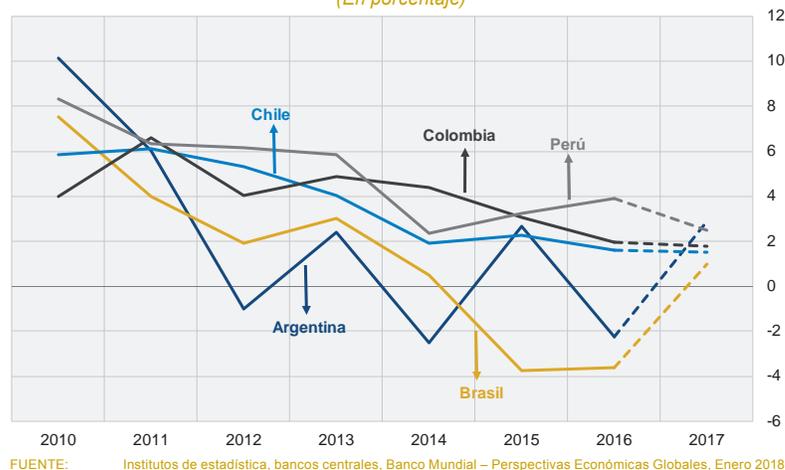
En América del Sur, la actividad económica habría registrado una expansión de 0,4%,<sup>2</sup> según estimaciones del Banco Mundial, después de dos años consecutivos de crecimiento negativo, aunque el desempeño resultaría inferior a las estimaciones iniciales (0,8%). El escenario de la región en 2017 se caracterizó por impulsos monetarios para estimular la demanda interna, menores presiones inflacionarias, fragilidad del mercado laboral y una recuperación más lenta a lo esperado de los precios internacionales de las materias primas. En este marco, destaca Bolivia con uno de los crecimientos esperados más altos y una de las menores tasas de inflación en la región.<sup>3</sup>

En Brasil, luego de haber enfrentado uno de los peores periodos de recesión, el PIB registró una expansión de 1,0% en 2017, fundamentada en el consumo de las familias y en las exportaciones (Gráfico 1.11). La recuperación del consumo privado fue determinada por la liberación de los recursos del Fondo de Garantías de Tiempo de Servicio, menores presiones inflacionarias y bajas tasas de interés incentivadas por la política monetaria expansiva. Por su parte, el fortalecimiento de las exportaciones, respondió a mejoras en los términos de intercambio y a una producción agrícola superior a la prevista. No obstante, el panorama de incertidumbre política, el retraso en la aprobación de las esperadas reformas estructurales y el deterioro fiscal incidieron negativamente en el comportamiento de la inversión y de la producción industrial (Gráfico 1.12). Cabe señalar que la fragilidad de este sector, junto con el repunte de la generación hidroeléctrica, afectó negativamente al sector de hidrocarburos de Bolivia.

<sup>2</sup> De acuerdo a estimaciones del Banco Mundial.

<sup>3</sup> La comparación de las tasas de crecimiento en 2017 de los países de la región se presenta en la sección del sector real.

**GRÁFICO 1.11: CRECIMIENTO ECONÓMICO DE PAÍSES DE AMÉRICA DEL SUR SELECCIONADOS**  
(En porcentaje)



**GRÁFICO 1.12: PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE BRASIL**  
(En porcentaje)



El resto de las economías de la región tuvieron desempeños acotados, tras un primer semestre caracterizado por la débil recuperación de los precios internacionales de las materias primas, además de factores estructurales y específicos propios de cada economía. En el caso de Argentina, el crecimiento fue del 2,9%, en respuesta al mejor desempeño del consumo privado y de la inversión, que cobraron impulso a partir del segundo trimestre. A nivel sectorial, se observaron mejoras graduales principalmente en la construcción y el sector agropecuario, y en menor medida en la industria manufacturera y en la intermediación financiera. Sin embargo, estos avances estuvieron restringidos por una desaceleración de la inflación menor a la esperada y la incidencia negativa del comercio neto.

El PIB de Chile registró un avance de 1,5%, la tasa de crecimiento más baja desde la crisis financiera internacional. La contribución de las exportaciones netas fue negativa en la mayor parte del año; en tanto que la demanda interna continuó mostrando signos de debilidad, particularmente en la formación bruta de capital fijo. Por el lado de la oferta, el sector minero se vio afectado en los primeros meses del año por el cese de operaciones del centro cuprífero la “Escondida”.

Por su parte, la actividad económica de Perú se desaceleró en 2017 hasta 2,5%, en respuesta a una menor demanda interna y externa, a pesar del mayor estímulo fiscal en el segundo semestre del año. El escenario peruano estuvo afectado por las denuncias de casos de corrupción, el impacto del fenómeno “El Niño Costero” y un mercado laboral débil.

Finalmente, la economía colombiana creció a una tasa de 1,8%, la más baja desde 2010. Durante el primer semestre, el aumento del IVA y la fragilidad del mercado laboral determinaron un ritmo de crecimiento lento. En el año, la contribución positiva del consumo final (privado y público) fue contrarrestada por la incidencia negativa de las exportaciones netas.

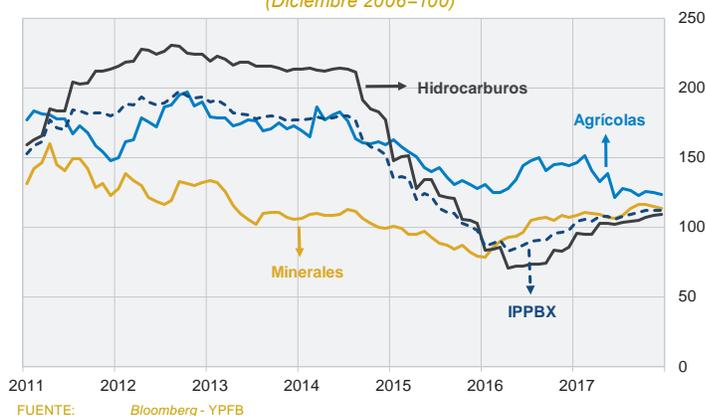
## 1.2. PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS

A pesar de que los precios internacionales de las materias primas se recuperaron moderadamente, sus cotizaciones se mantuvieron por debajo de las inicialmente previstas. El precio del petróleo WTI tuvo un desempeño frágil en el primer semestre, llegando a alcanzar niveles próximos a \$us42 el barril a fines de junio. Este descenso fue resultado de mayores volúmenes tanto de producción como de reservas de petróleo no convencional de EE.UU., así como de la recuperación en los niveles de producción de Libia y Nigeria, países exentos de los límites acordados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). No obstante, durante el segundo semestre su tendencia se tornó ascendente, cerrando la gestión alrededor de \$us60 el barril. Esta recuperación se dio en el marco de un mercado más equilibrado, favorecido por una mejora de la demanda, la reducción de los inventarios, el efecto de las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente y el cumplimiento del acuerdo de recortes de producción definido por la OPEP y otros países productores que en su reunión de noviembre decidieron ampliar su compromiso hasta fines de 2018.

Los precios de los metales mejoraron gradualmente luego de que en junio registraran su nivel más bajo del año. En efecto, las cotizaciones de estos *commodities* se vieron beneficiadas por el mayor optimismo sobre el desempeño económico de China y por la recuperación de la producción industrial mundial. Por su parte, los precios de los productos agrícolas retrocedieron ante las perspectivas de incrementos en las existencias de granos para la campaña de fines de 2017 e inicios de 2018.

En este marco, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPPBX) registró un avance alrededor del 15% entre diciembre de 2016 y diciembre de 2017. Se debe precisar que el índice de hidrocarburos reflejará el repunte en el precio del petróleo del segundo semestre de manera más significativa durante 2018, debido al rezago considerado en el cálculo de los precios de exportación de gas natural a Brasil y Argentina (Gráfico 1.13).

**GRÁFICO 1.13: ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA**  
(Diciembre 2006=100)



## 1.3. INFLACIÓN INTERNACIONAL Y POLÍTICA MONETARIA

La inflación en las economías avanzadas se mantuvo en general acotada, y en la mayoría de los casos por debajo de las metas fijadas por los bancos centrales. Las ligeras aceleraciones que se observaron, respondieron en términos generales al incremento en los precios de energía. En EE.UU., el deflactor del gasto de consumo; medida de inflación monitoreada por la Reserva Federal, registró un avance interanual de 1,7%. Por su parte, la variación interanual del índice de precios al consumidor en la Zona Euro fue 1,4%, mientras que en Japón alcanzó a 1% (Gráfico 1.14.a).

La inflación subyacente tuvo un desempeño más atenuado, con tasas inferiores a las registradas por los indicadores de inflación general, reflejando la moderada recuperación económica a nivel mundial y la persistente debilidad de los incrementos salariales (Gráfico 1.14.b).

**GRÁFICO 1.14: INDICADORES INTERANUALES DE INFLACIÓN DE ECONOMÍAS AVANZADAS SELECCIONADAS**

**a) INFLACIÓN GENERAL**  
(En porcentaje)



**b) INFLACIÓN SUBYACENTE**  
(En porcentaje)

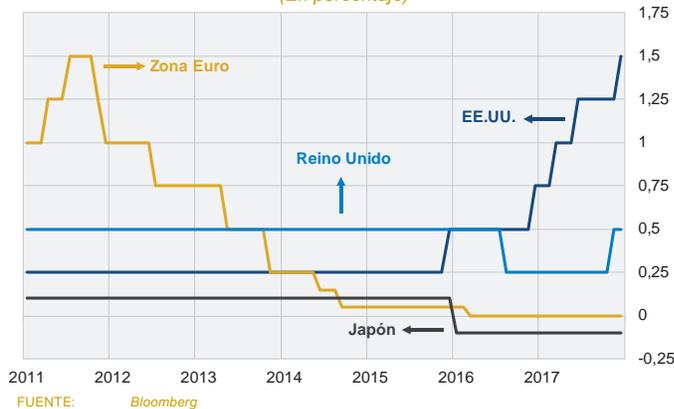


En este contexto, la normalización de la política monetaria terminó siendo más gradual de lo previsto inicialmente. La Reserva Federal de EE.UU. incrementó la tasa de los fondos federales solamente en tres oportunidades de las cuatro esperadas, situándola al cierre de 2017 en el rango de 1,25-1,50%. De forma complementaria, en octubre se dio inicio al proceso de reducción de su hoja de balance mediante el cese parcial de reinversiones de su tenencia de activos<sup>4</sup>.

El Banco Central Europeo mantuvo su tasa de política monetaria, pero redujo el monto de las compras mensuales de activos de €80.000 millones a €60.000 millones y anunció que a partir de enero de 2018 este monto bajaría hasta €30.000 millones. El Banco de Inglaterra optó por incrementar su tasa de referencia por primera vez en casi 10 años, hasta 0,5% (Gráfico 1.15). Mientras, en Japón, la autoridad monetaria mantuvo su orientación expansiva frente a la debilidad persistente de la inflación.

<sup>4</sup> En su reunión de diciembre, la Reserva Federal anunció que a partir de enero de 2018 el cese de reinversión mensual de títulos del Tesoro subiría de \$us6 mil millones a \$us12 mil millones, mientras que la de deuda de agencias federales y títulos respaldados por hipotecas de \$us4 mil millones a \$us8 mil millones.

**GRÁFICO 1.15: TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN ECONOMÍAS AVANZADAS**  
(En porcentaje)



En América del Sur, las presiones inflacionarias en términos generales disminuyeron, en el marco de descensos en los precios de los alimentos, una demanda interna frágil y apreciaciones cambiarias en la mayoría de las economías. En Brasil, la inflación descendió hasta 2,9%, ligeramente por debajo del límite inferior de su rango objetivo. En Argentina, la inflación se desaceleró durante 2017, no obstante, el ritmo de ajuste terminó siendo más lento que el esperado; asimismo, al cierre del año se sumó el efecto por el incremento en los precios regulados (en especial, gas y electricidad). Como resultado, la inflación general a diciembre se situó en 24,8%, encima de su rango objetivo (Gráfico 1.16). Destaca Bolivia con una de las menores tasas de inflación de la región (2,7%).

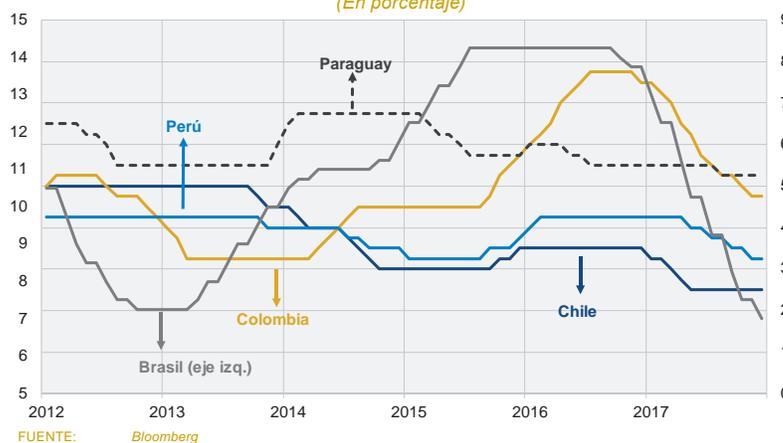
**GRÁFICO 1.16: INFLACIÓN EN ECONOMÍAS SELECCIONADAS DE AMÉRICA DEL SUR**  
(En porcentaje)



La reducción de las presiones inflacionarias en la región permitió a los bancos centrales realizar impulsos monetarios a fin de estimular la demanda interna. Desde diciembre de 2016 a la conclusión del año, la autoridad monetaria de Brasil redujo su tasa rectora en 675pb, situándola en 7,0%. Colombia bajó su tasa en 275pb, Chile y Perú lo hicieron en 100pb, mientras que Paraguay la redujo en 25pb (Gráfico 1.17). En el caso de Argentina, con la adopción formal del régimen de metas de inflación, se estableció el centro del corredor de pases a siete días como tasa de referencia<sup>5</sup>. En este marco, la orientación de la política monetaria tuvo un sesgo contractivo, a fin de conducir su elevada inflación hacia su rango objetivo.

<sup>5</sup> El centro de corredor de pases a siete días se constituyó oficialmente como la tasa de política monetaria de Argentina a partir de enero de 2017. Los pases activos y pasivos se definen como facilidades permanentes de venta y compra a las que pueden acceder los bancos con un plazo de siete días.

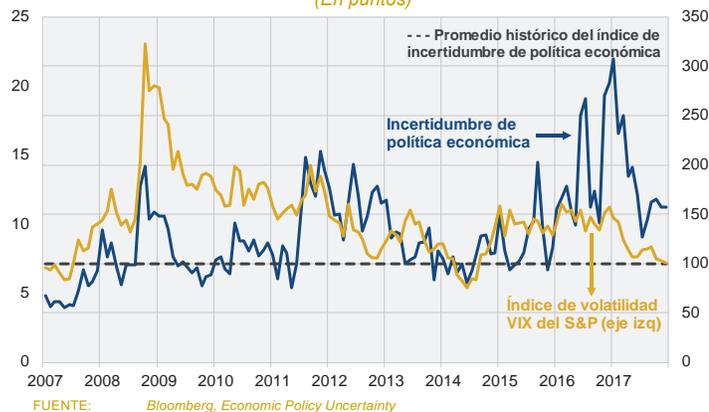
**GRÁFICO 1.17: TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN AMÉRICA DEL SUR**  
(En porcentaje)



#### 1.4. MERCADOS FINANCIEROS

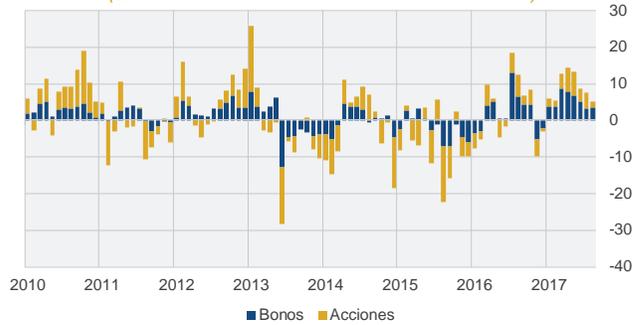
Las condiciones de los mercados financieros se mantuvieron favorables y con bajos niveles de volatilidad, aun cuando los niveles de incertidumbre política se situaron por encima del promedio histórico. Respecto a la incertidumbre, destaca el importante avance de inicios de año ante expectativas generadas por las promesas electorales de la nueva administración de EE.UU. y el riesgo político derivado del agitado calendario electoral en la Zona Euro. En este contexto, la volatilidad en los mercados financieros se mantuvo contenida, influenciada por valoraciones positivas sobre las ganancias corporativas y el optimismo en torno al repunte cíclico de la actividad económica mundial (Gráfico 1.18). En presencia de niveles de volatilidad reducidos y tasas de interés aún bajas, en parte debido al retiro gradual del impulso monetario por parte de las economías avanzadas, los precios de los activos financieros se vieron favorecidos, reflejando ganancias importantes en los índices bursátiles a nivel mundial.

**GRÁFICO 1.18: ÍNDICES DE VOLATILIDAD DE S&P E INCERTIDUMBRE POLÍTICA**  
(En puntos)



La búsqueda generalizada por mayores retornos financieros y las primas por riesgo aún acotadas, favorecieron la entrada neta de capitales hacia las economías emergentes. En efecto, luego de la recomposición de portafolios observada a fines de 2016, los flujos de capitales hacia estos mercados, especialmente a Asia y en menor grado a América Latina, se dinamizaron (Gráfico 1.19)

**GRÁFICO 1.19: FLUJO DE CAPITALES HACIA PAÍSES EMERGENTES**  
(En miles de millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: FMI WEO – Octubre 2017  
NOTA: Último dato disponible agosto de 2017

El dólar estadounidense se debilitó durante 2017, en el marco de una recuperación moderada de su actividad económica y un avance gradual en el proceso de normalización de su política monetaria. En efecto, respecto a una canasta referencial de las principales monedas de las economías avanzadas (euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo), el dólar estadounidense se depreció 9,9%. En el último trimestre, se registraron ligeras apreciaciones, siguiendo el anuncio que hizo la Reserva Federal sobre el inicio de la reducción de su hoja de balance en octubre (Gráfico 1.20).



CEMLA, XIII Reunión de Responsables de Política Económica

**GRÁFICO 1.20: ÍNDICE DEL VALOR DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE FRENTE A UNA CANASTA DE LAS PRINCIPALES MONEDAS**  
(Enero 1980=100)



FUENTE: Bloomberg

Dado el comportamiento del dólar estadounidense, las monedas de la región se apreciaron en la mayoría de los países, con excepción de Brasil y Argentina donde se registraron depreciaciones, de mayor magnitud en el segundo caso. Por su parte, la estabilidad del tipo de cambio en Bolivia permitió anclar las expectativas, controlar la inflación importada y coadyuvar al proceso de bolivianización.

## 2. ECONOMÍA BOLIVIANA

Gracias a los impulsos de la política económica, al buen año agrícola y a la fortaleza de su demanda interna, la actividad económica de Bolivia registró uno de los crecimientos más altos de la región (4,2%), dinámica que contrasta con la débil recuperación de sus principales socios comerciales y con la ocurrencia de factores exógenos adversos. Desde la perspectiva de la oferta, lideraron la actividad productiva los sectores no extractivos, destacando: Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca; Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas; Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones; y la Industria Manufacturera. Por su parte, los sectores extractivos presentaron incidencias negativas (Petróleo Crudo y Gas Natural) o próximas a cero (Minería) por la menor demanda de gas de Brasil, la baja ley de algunos minerales, la desaceleración de la industria automotriz de Asia, y paros por mantenimiento en la minería mediana, entre otros. En este sentido, si se excluyen los sectores no renovables del desempeño económico, la tasa de crecimiento alcanzaría a 4,8%. Desde la perspectiva del gasto, la demanda interna continuó apuntalando el crecimiento económico a través de la inversión pública y privada, y del consumo privado.

En la gestión 2017 el balance fiscal registró un déficit de 7,8% del PIB, en línea con el permanente impulso a los sectores productivos estratégicos, de infraestructura y a los programas sociales. En este contexto, el gasto de capital se incrementó por mayores pagos destinados a impulsar proyectos de las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE) y de infraestructura vial, mientras que el gasto corriente registró ascensos por desembolsos destinados a cubrir el pago de bonos y pensiones, compra de bienes y servicios, además de servicios personales. Los ingresos totales del SPNF se incrementaron en 3,5%, luego de dos años de registrar disminuciones, permitiendo mantener la orientación contracíclica de la política fiscal.

Por su parte, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos registró un déficit (6,3% del PIB) mayor en relación a la gestión anterior, debido principalmente al incremento de pagos netos a factores del exterior y a los impulsos a la demanda agregada mediante políticas fiscales y monetarias expansivas. Por

su parte, las reservas internacionales tan solo registraron un flujo negativo de \$us12 millones frente a los \$us3.046 millones de 2016 debido a los altos influjos netos de capitales en la cuenta financiera compensando ampliamente el déficit en la cuenta corriente. El saldo de las Reservas Internacionales Netas al cierre de 2017 alcanzó a \$us10.261 millones que representan 11 meses de importación y 27% del PIB, ratios que superan ampliamente los niveles referenciales considerados adecuados, aspecto que refleja la posición externa sólida del país, junto con los bajos niveles de endeudamiento público que se destacan en la región y a nivel mundial.

En lo que a la deuda interna se refiere, el BCB disminuyó sus pasivos como mecanismo para inyectar liquidez a la economía, acorde con la orientación expansiva de la política monetaria iniciada a mediados de 2014. De igual forma, se redujo el ratio de deuda del SPNF con el sector privado respecto al PIB, en el marco de una política de endeudamiento público sostenible caracterizada por colocaciones a plazos más largos y tasas de interés más bajas. Es de destacar que la deuda del BCB y del SPNF fue emitida exclusivamente en MN. Por su parte, los desembolsos de la deuda pública externa se orientaron a financiar proyectos de infraestructura vial, saneamiento básico y multisectorial, acorde con los lineamientos del Plan de Desarrollo Económico y Social. Tanto la deuda pública externa de mediano y largo plazo como la deuda pública interna exponen indicadores de solvencia y liquidez de elevada sostenibilidad en relación a otros países y muy por debajo de umbrales internacionalmente aceptados.

Los “colchones externos” constituidos por las reservas internacionales y otros activos externos representan el 35,8% del PIB. Por su parte, los “colchones internos” constituidos por depósitos del SPNF en el BCB y los pasivos del ente emisor con el sector privado, representan cerca del 27,0% del PIB. Estos colchones permiten una amplia cobertura para garantizar los pagos internos y externos del país, además de respaldar una eventual orientación expansiva de las políticas fiscal y monetaria. De esta forma, se mantiene la fortaleza y solvencia de la economía boliviana que permite garantizar los pagos internos y externos

*Las tasas de crecimiento interanual de los agregados monetarios fueron positivas durante 2017. Su evolución estuvo acorde con los fundamentos y se enmarcó en el buen desempeño de la actividad económica no extractiva, que determinaron tasas de crecimiento más elevadas que las registradas al cierre de 2016. Desde el punto de vista de la oferta monetaria, se revirtió la caída de la base monetaria experimentada la gestión previa, lo cual permitió un impulso importante a la dinámica de los medios de pago. La orientación expansiva se reflejó también en incrementos de los multiplicadores monetarios.*

*La profundización de la intermediación financiera continuó en ascenso gracias al incremento de los depósitos y de la cartera de créditos. Durante la gestión, los depósitos registraron un crecimiento*

*importante a pesar de los significativos retiros durante el primer cuatrimestre, los cuales fueron restituidos en el corto plazo gracias a la oportuna intervención del BCB que determinó una pronta reposición de liquidez restableciendo su dinámica. Por su parte, el flujo de la cartera de créditos mantuvo el record histórico alcanzado de los dos últimos años, reflejando un mayor financiamiento hacia las actividades económicas priorizadas por la Ley de Servicios Financieros y por la orientación expansiva de la política monetaria. Por otro lado, la bolivianización de las operaciones del sistema financiero aumentó y los indicadores de solidez financiera se mantuvieron en niveles destacables. Resalta la preferencia del público por el ahorro a largo plazo.*

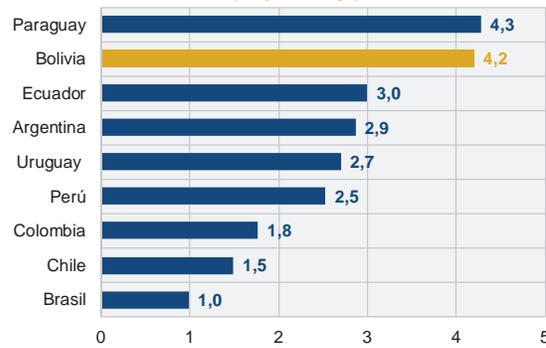
## **2.1. SECTOR REAL**

### **2.1.1. CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTOR ECONÓMICO**

En el contexto externo descrito de expansión moderada de la economía mundial, la actividad económica nacional registró una dinámica destacable gracias a los impulsos de las políticas fiscal y monetaria. En efecto, el crecimiento del PIB al cierre de 2017 asciende a 4,2%, tasa al interior de su rango de proyección (4%-4,5%) y que por quinto año consecutivo se sitúa entre las más altas de la región (Gráfico 1.21). Esta expansión se fundamenta en el aporte positivo de los sectores no extractivos, principalmente Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca (0,9pp); Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas (0,6pp); Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (0,6pp); e Industria Manufacturera (0,5pp), composición que revela su diversificación (Gráfico 1.22). Se debe destacar el dinamismo del sector agropecuario que alcanzó records históricos de crecimiento (7,6%) e incidencia en los últimos catorce años.

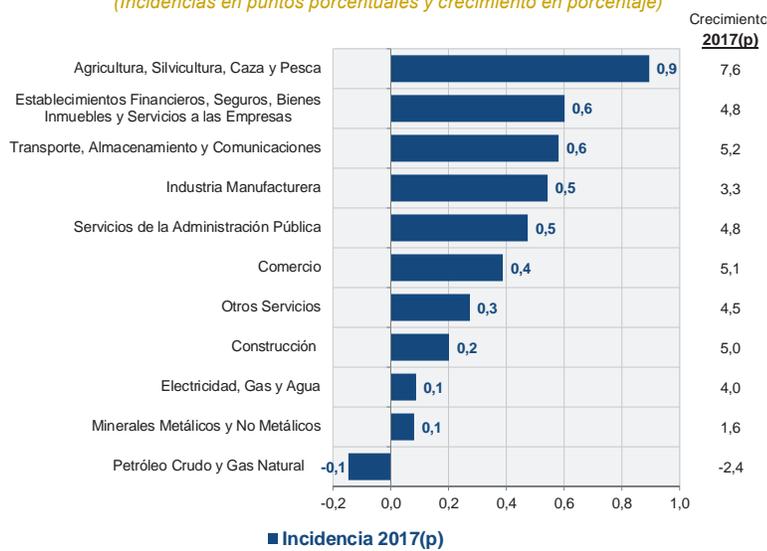
En contraste, los sectores extractivos no renovables en conjunto reflejaron una incidencia negativa debido a factores exógenos. Por una parte, la ralentización de la actividad industrial de Brasil durante el primer trimestre de 2017 y el posterior incremento de su generación hidroeléctrica determinaron la contracción del sector hidrocarburos. Por otra parte, las caídas temporales de la producción automotriz en Asia y de la cotización internacional de algunos minerales presionaron al sector minería a la baja, choques externos que fueron reforzados por la explotación de vetas de menor ley y paros programados y no programados en la minería mediana. Únicamente, tras paulatinas correcciones al alza en su producción, dicho sector registró una incidencia acumulada positiva en el cuarto trimestre.

**GRÁFICO 1.21: CRECIMIENTO DEL PIB EN 2017 EN AMÉRICA DEL SUR**  
(En porcentaje)



FUENTE: Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas de cada país  
 NOTA: La cifra de Paraguay corresponde al dato provisorio expuesto por su Banco Central

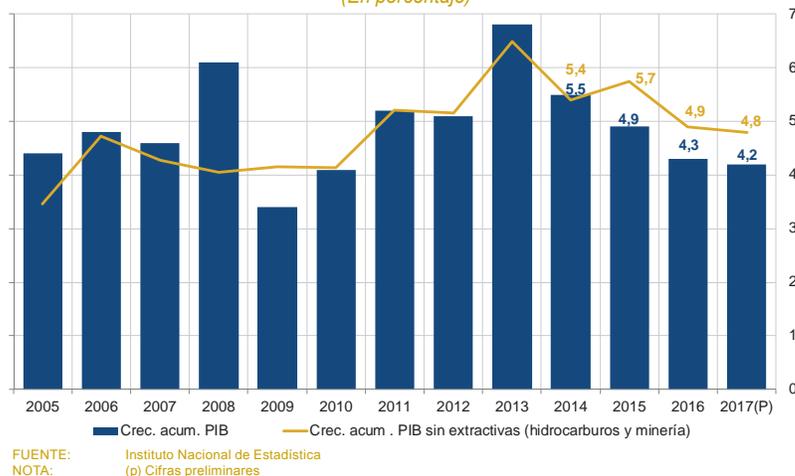
**GRÁFICO 1.22 : PIB POR SECTOR ECONÓMICO**  
(Incidencias en puntos porcentuales y crecimiento en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
 NOTA: (p) Cifras preliminares

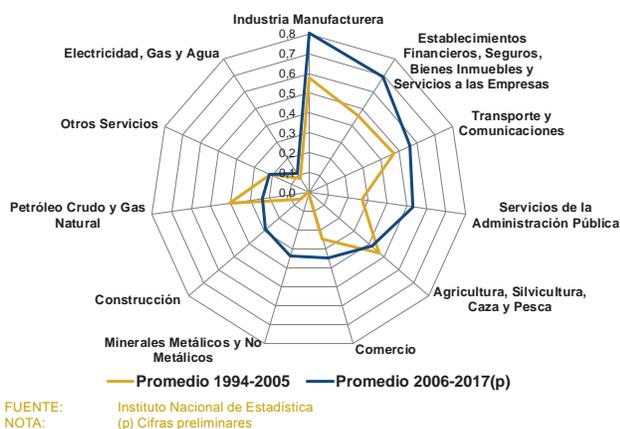
Si se excluyen a los sectores extractivos, el crecimiento económico ascendería a 4,8%, superior en 0,6pp al efectivamente registrado (Gráficos 1.23). La magnitud de esta corrección da cuenta del impacto que alcanzó la coyuntura externa en el desempeño económico nacional.

**GRÁFICO 1.23: CRECIMIENTO DE SECTORES EXTRACTIVOS Y NO EXTRACTIVOS**  
(En porcentaje)



Respecto a la configuración productiva del país, variable estructural de largo plazo, el análisis comparativo de los últimos veinticuatro años (1994-2005 vs 2006-2017) reporta mejoras tanto en la generación de valor agregado como en su diversificación. En efecto, la Industria Manufacturera se sitúa como el sector con mayor aporte al crecimiento, mientras que Petróleo Crudo y Gas Natural rezaga su importancia e incidencia a las últimas posiciones. Por otra parte, el aporte intersectorial es más homogéneo y está encabezado sobre todo por producciones secundarias y terciarias. Cabe resaltar el repunte de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas, el cual conllevó la mitigación de una de las principales limitantes al crecimiento, el acceso restringido al financiamiento (Gráfico 1.24).

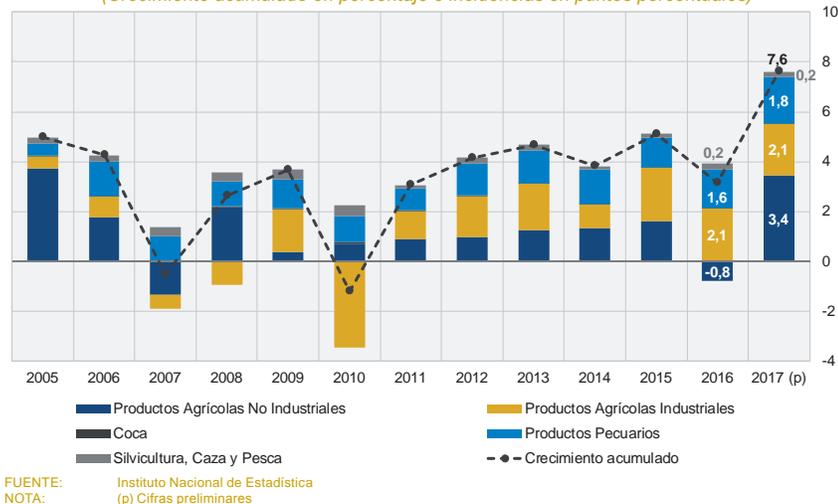
**GRÁFICO 1.24: INCIDENCIA ACUMULADA POR SECTOR EN EL PIB**  
(Promedios 1994-2005 y 2006-2017, en puntos porcentuales)



**i) Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca**

Ante la ausencia de fenómenos climáticos adversos de magnitud durante la mayor parte del año, ampliaciones de la superficie cultivada y mejoras en el rendimiento, el crecimiento del sector Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca fue de 7,6%, el registro más alto en los últimos catorce años. En términos intrasectoriales, el repunte de los productos agrícolas no industriales fue el más relevante, pasando de una incidencia negativa en 2016 (0,8pp) a una positiva de 3,4pp en 2017. También fue importante la expansión de los productos pecuarios que tras el mayor faenado avícola, bovino y porcino incrementaron su incidencia en 0,2pp respecto al mismo período en 2016. Por su parte, los productos agrícolas industriales aportaron en 2,1pp al crecimiento del sector, destacando el crecimiento de la producción de girasol. Finalmente, el subsector de Silvicultura, Caza y Pesca mantuvo una dinámica similar a la gestión previa por efectos rezagados de la sequía 2016 sobre la recolección de castaña (Gráfico 1.25).

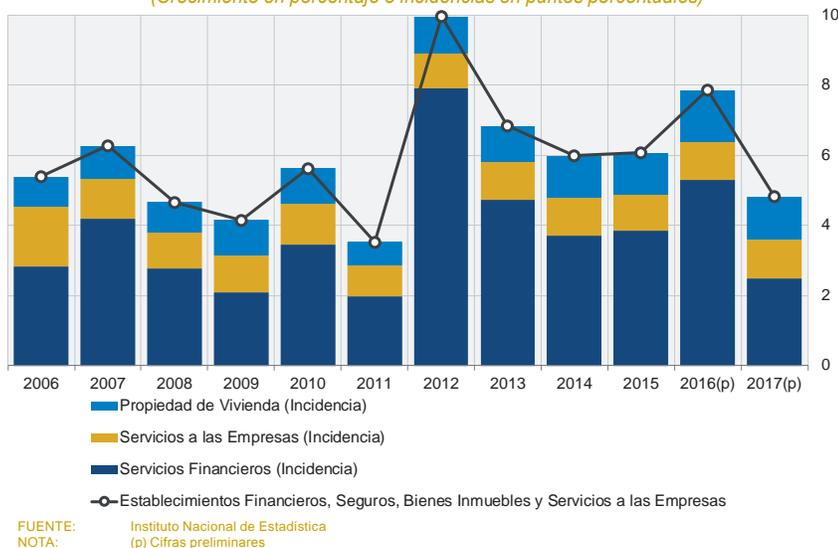
**GRÁFICO 1.25: DESEMPEÑO DEL SECTOR DE AGRICULTURA, SILVICULTURA, CAZA Y PESCA**  
(Crecimiento acumulado en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



**ii) Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas**

Este sector fue el segundo de mayor contribución al crecimiento de la actividad económica (0,6pp), destacando el buen desempeño de sus dos principales actividades, intermediación financiera y propiedad de vivienda. Este comportamiento estuvo impulsado por la orientación expansiva de la política monetaria, que precauteló la adecuada provisión de liquidez, y por la Ley de Servicios Financieros que priorizó la canalización de fondos prestables hacia sectores productivos y vivienda social (Gráfico 1.26).

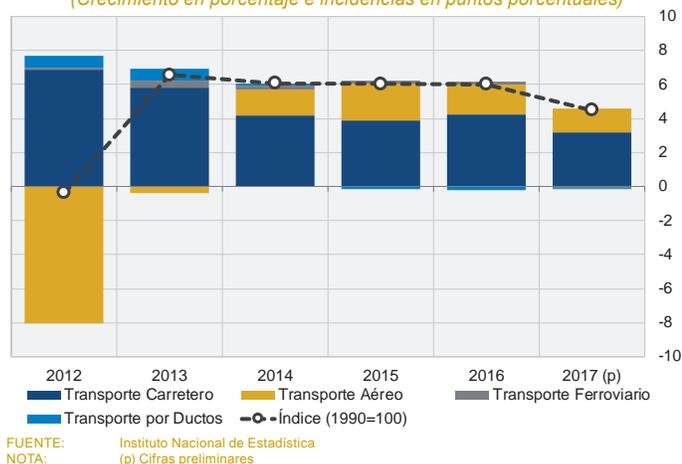
**GRÁFICO 1.26: DESEMPEÑO DE ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS, SEGUROS, BIENES INMUEBLES Y SERVICIOS A LAS EMPRESA**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



### iii) Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones

El crecimiento de 5,2% de este sector se sustentó en el comportamiento del transporte carretero y aéreo (Gráfico 1.27). Con relación a la primera modalidad, el buen año agrícola dinamizó el transporte de carga, siendo parcialmente atenuado por las menores exportaciones de zinc y soya<sup>6</sup> durante el primer semestre; en tanto, que el transporte de pasajeros mantuvo su tendencia creciente acentuada en el eje troncal. Por su parte, la modalidad de transporte aéreo fue favorecida por la ampliación de frecuencias para vuelos al exterior e interior del país. En contraste, las modalidades ductos y férrea fueron impactadas negativamente por el comportamiento de hidrocarburos y minería.

**GRÁFICO 1.27: DESEMPEÑO DEL ÍNDICE DE TRANSPORTE SEGÚN MODALIDAD**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



### iv) Industria Manufacturera

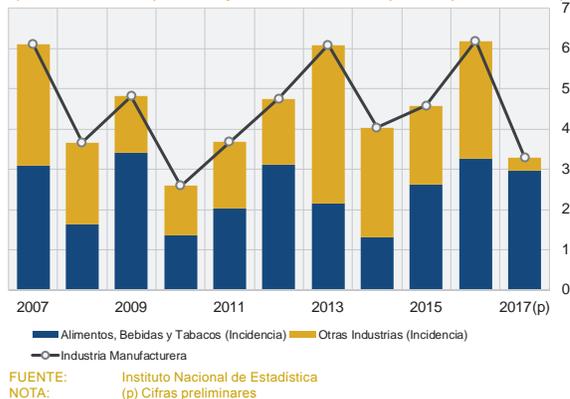
El crecimiento de la Industria Manufacturera se fundamentó principalmente en la dinámica del subsector alimentos, que contrarrestó la debilidad de algunas actividades relacionadas al sector hidrocarburos. En efecto, el buen año agrícola repercutió positivamente en la Industria de Alimentos, Bebidas y Tabaco (Gráfico 1.28). Por su parte, el grupo de Otras Industrias reportó una incidencia significativamente menor a la de 2016 debido a la disminución de la producción de refinados de petróleo (GLP y combustibles líquidos). Asimismo, los menores envíos de gas natural a Brasil a inicios y mediados de gestión y los paros por mantenimiento en algunas plantas pequeñas de refinación y la Planta Separadora de Líquidos de Río Grande fueron determinantes en este comportamiento (Gráfico 1.29). Con relación a las restantes actividades de Otras Industrias, la desaceleración de Productos de Minerales No Metálicos responde a la disminución de la demanda por cemento, registradas en el segundo y tercer trimestre de 2017. Posteriormente, esta tendencia fue corregida al alza tras la mayor ejecución de proyectos públicos (Gráfico 1.30).

Al interior de otros refinados, es oportuno destacar el ingreso de la gasolina Ron 91<sup>7</sup> al mercado nacional, carburante producido en la Planta Guillermo Elder Bell de Santa Cruz desde noviembre.

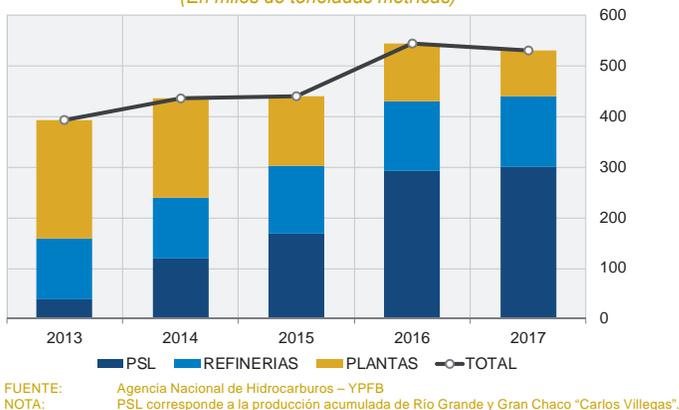
<sup>6</sup> En febrero de 2016, Colombia levantó el Sistema Arancelario de Franjas de Precios para los países de la Comunidad Andina de Naciones (CAN), eliminando así las preferencias arancelarias para productos agrícolas de todos los orígenes. Esta reforma afectó negativamente las exportaciones de soya boliviana, ya que dicho país sustituyó progresivamente su consumo por soya producida en Argentina.

<sup>7</sup> Comparativamente, este combustible se caracteriza por un mayor octanaje (91 octanos) y calidad respecto a la gasolina especial de 85 octanos

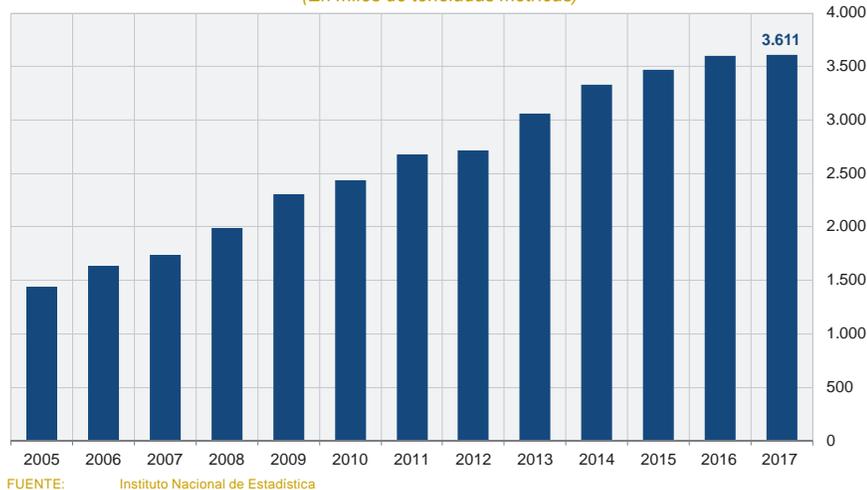
**GRÁFICO 1.28: DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



**GRÁFICO 1.29: PRODUCCIÓN DE GLP**  
(En miles de toneladas métricas)



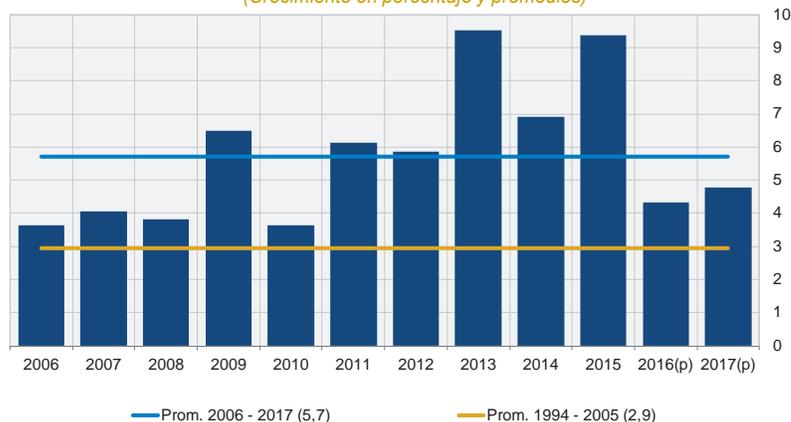
**GRÁFICO 1.30: PRODUCCIÓN DE CEMENTO**  
(En miles de toneladas métricas)



**v) Servicios de la Administración Pública**

Los Servicios de la Administración Pública también registraron una importante expansión, alcanzando a una tasa de crecimiento acumulado de 4,8% (Gráfico 1.31). Este comportamiento responde al Modelo Económico Social Comunitario Productivo de Bolivia implantado en 2006, que promueve la mejora en la prestación de servicios públicos y un rol más activo del Estado. Específicamente, los servicios no mercantes de salud y educación fueron los que más dinamizaron al sector.

**GRÁFICO 1.31: DESEMPEÑO DE SERVICIOS DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA**  
(Crecimiento en porcentaje y promedios)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
NOTA: (p) Cifras preliminares

Prom. 2006 - 2017 (5,7)  
Prom. 1994 - 2005 (2,9)

**vi) Construcción**

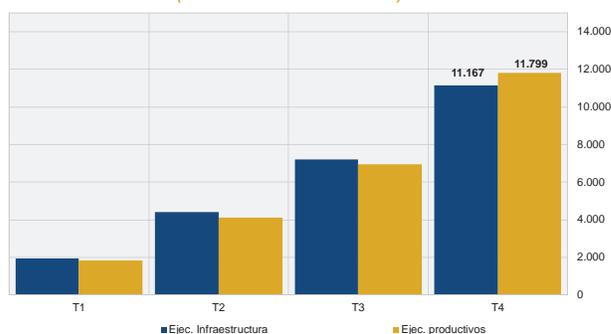
La inversión pública productiva y en infraestructura coadyuvó al repunte del sector construcción, el cual registró un crecimiento de 5%. Específicamente, los avances en obras en el proyecto hidroeléctrico San José y, en las rutas Rurrenabaque – Riberalta; San Borja – San Ignacio; y las dobles vías en La Paz y Santa Cruz dinamizaron la actividad del sector. A estos proyectos se suma la conclusión de la Planta de Urea y Amoniaco y los avances en la construcción de la Planta de Industrialización de Recursos Evaporíticos, entre otros (Gráfico 1.32a y 1.32b).

**GRÁFICO 1.32: DESEMPEÑO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN E INVERSIÓN PÚBLICA PRODUCTIVA Y EN INFRAESTRUCTURA**  
a) Sector de Construcción



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo  
NOTA: (p) Cifras preliminares, (T) trimestre

b) Inversión Pública en 2017  
(En millones de bolivianos)

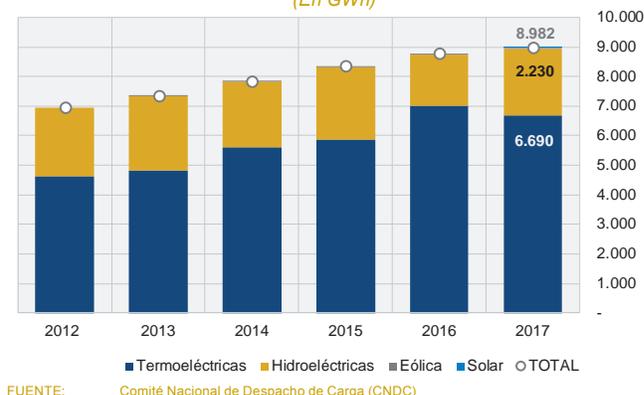


**vii) Electricidad, Gas y Agua**

La generación de energía eléctrica apuntaló el desempeño del sector de Electricidad, Gas y Agua (Gráfico 1.33). Por una parte, el incremento del caudal en la Cuenca del Amazonas propició expansiones en la producción de plantas hidroeléctricas, principalmente en Santa Isabel y Corani, que aportaron alrededor de 716 GWh al Sistema Interconectado Nacional, generación a la que se suma Misicuni<sup>8</sup>, planta hidroeléctrica inaugurada en septiembre. Por otra parte, la puesta en marcha de la planta solar de Yunchará<sup>9</sup> y la ampliación de la capacidad instalada en el parque eólico de Qollpana determinaron la mayor producción de energías alternativas. Estos proyectos coadyuvaron al cumplimiento de los objetivos del Programa de Electricidad para Vivir con Dignidad, el cual establece el incremento de la cobertura de electricidad en el área urbana y rural.

<sup>8</sup> La planta hidroeléctrica de Misicuni aportó al SIN un total de 11,17 GWh.  
<sup>9</sup> La planta solar de Yunchará generó una potencia de 1,07 GWh en la gestión 2017.

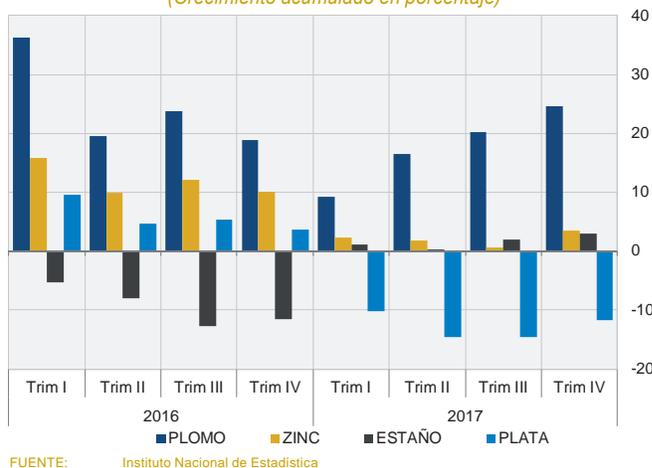
**GRÁFICO 1.33: GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA POR FUENTE**  
(En GWh)



**viii) Minerales Metálicos y No Metálicos**

A diciembre de 2017, el sector de Minerales Metálicos y No Metálicos alcanzó una incidencia ligeramente positiva. Durante los primeros dos trimestres del año el desempeño del sector estuvo afectado por la caída de la industria automotriz en Asia, cotizaciones internacionales a la baja, condiciones climáticas desfavorables, paros por mantenimiento en las empresas privadas y por la explotación de vetas con menor rendimiento. Estos factores se reflejaron en menores volúmenes de producción de plata y en un crecimiento comparativamente inferior en las producciones de plomo y zinc, con relación a lo observado al segundo trimestre de 2016. Sin embargo, en los trimestres subsecuentes la reversión de estos choques adversos; sobre todo el de precios, dio lugar a repuntes en la actividad sectorial tanto por parte de COMIBOL como de las empresas privadas. Consecuentemente, a fines de gestión se registraron tasas de crecimiento de 24,6%; 3,4% y 3,0% en la producción de Plomo, Zinc y Estaño, respectivamente (Gráfico 1.34).

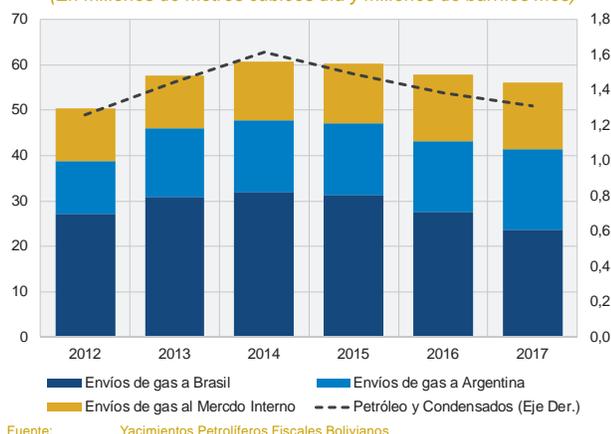
**GRÁFICO 1.34: PRODUCCIÓN DE MINERALES METÁLICOS**  
(Crecimiento acumulado en porcentaje)



**ix) Petróleo Crudo y Gas Natural**

El sector de Petróleo Crudo y Gas Natural incidió negativamente en el crecimiento económico debido a contracciones en la demanda externa de gas. En efecto, la desaceleración de la actividad industrial en Brasil y el posterior incremento de su generación hidroeléctrica conllevaron una caída de 14,2%, en 2017 respecto a 2016, en los envíos de gas a ese país en los meses de enero, febrero y junio de 2017. Si bien las exportaciones de gas a Argentina y el consumo interno aumentaron, no fueron suficientes para compensar dicha caída, por lo que la producción de gas natural fue de 56,2 millones de metros cúbicos día en 2017, menor en 2,7% al año anterior. En el caso de la producción de petróleo más condensado, también se reportaron caídas, pasando de 1,4 millones de barriles mes (MMblm) en 2016 a 1,3 MMblm en 2017 (Gráfico 1.35).

**GRÁFICO 1.35: DESTINO DE LA PRODUCCIÓN DE GAS Y PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO MÁS CONDENSADO**  
(En millones de metros cúbicos día y millones de barriles mes)



Fuente: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos

### 2.1.2. CRECIMIENTO DEL PIB POR EL LADO DEL GASTO

Por el lado del gasto, la demanda interna se constituyó en el determinante más importante del crecimiento económico, alcanzando una incidencia de 7,33pp debido, entre otros factores, a los impulsos de las políticas fiscal y monetaria, en línea con la orientación del nuevo modelo económico. En contraste, la demanda externa neta registró una incidencia negativa (3,13pp, Cuadro 1.1), asociada a las menores exportaciones de sectores extractivos y de algunos productos no tradicionales y, al incremento de las importaciones de bienes de capital.

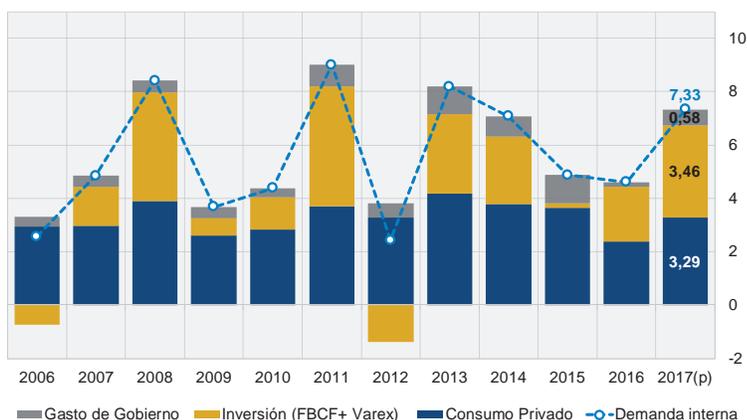
**CUADRO 1.1: PIB POR COMPONENTE DE GASTO**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en pp)

PIB	Crecimiento (%)		Incidencias (pp) s/PIB	
	2016(p)	2017(p)	2016(p)	2017(p)
<b>DEMANDA INTERNA</b>	<b>4,5</b>	<b>7,1</b>	<b>4,61</b>	<b>7,33</b>
Gasto público	1,6	4,9	0,19	0,58
Consumo Privado	3,4	4,7	2,39	3,29
<b>Inversión (FBCF + Varex)</b>	<b>9,9</b>	<b>15,9</b>	<b>2,04</b>	<b>3,46</b>
Variación de existencias	200,8	152,7	1,31	0,96
Fomacion Bruta de Capital Fijo (FBCF)	3,4	11,8	0,73	2,49
Bienes de capital	-1,3	15,8	-0,13	1,53
Construcción	7,7	8,4	0,86	0,96
<b>DEMANDA EXTERNA NETA</b>	<b>-12,1</b>	<b>-100,4</b>	<b>-0,35</b>	<b>-3,13</b>
Exportaciones	-5,7	-5,0	-1,77	-1,39
Importaciones	-4,2	5,6	-1,42	1,74

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
NOTA: (p) cifras preliminares, (pp) puntos porcentuales

Al igual que en gestiones pasadas, la inversión y el gasto en consumo privado de los hogares fueron los componentes de la demanda interna que más aportaron al crecimiento, con incidencias de 3,46pp y 3,29pp, respectivamente. Se destaca el importante nivel de la inversión pública, reflejado sobre todo en su componente de bienes de capital (Gráfico 1.36).

**GRÁFICO 1.36: DESEMPEÑO DE LA DEMANDA INTERNA**  
(Incidencias sobre el crecimiento del PIB en pp)



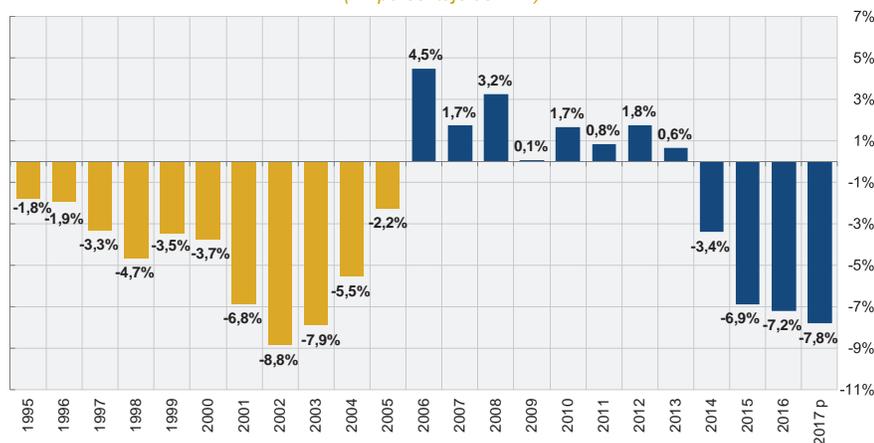
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
 NOTA: (p) Cifras preliminares, (pp) puntos porcentuales, (FBCF) Formación Bruta de Capital Fijo, (Varex) Variación de existencias

## 2.2. SECTOR FISCAL

En la gestión 2017 se dio continuidad a la orientación expansiva de la política fiscal a objeto de apuntalar el crecimiento económico y la sostenibilidad de los programas de protección social. En este sentido el balance fiscal registró un déficit de 7,8% del PIB (Gráfico 1.37), en línea con los impulsos a sectores productivos estratégicos que se reflejaron en mayores gastos de capital; y los pagos de bonos sociales, sueldos, salarios, rentas al sector pasivo y costos operativos (bienes y servicios) que implicaron una expansión de los gastos corrientes. Se debe destacar la recuperación en los ingresos fiscales tras dos años de registros a la baja, a pesar de la menor demanda de gas por parte de Brasil.

Bolivia no redujo sus gastos de capital a efectos de registrar un menor déficit fiscal, debido a que estos sustentan el proceso de industrialización, la diversificación productiva y el dinamismo de la actividad económica en su conjunto.

**GRÁFICO 1.37: BALANCE FISCAL**  
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
 NOTA: (p) Cifras preliminares

### 2.2.1. INGRESOS

Los ingresos totales del SPNF se incrementaron en 3,5% en 2017, tras dos años de disminuciones. Este resultado se explica principalmente por los mejores resultados de las empresas no relacionadas con el sector de hidrocarburos, destacando el incremento en los ingresos de la Empresa Metalúrgica Vinto (EMV), de la Empresa Boliviana de Aviación (BoA) y de “Mi Teleférico”, entre otras. En el caso de la EMV, su mayor dinamismo responde a la recuperación de los precios del estaño, principalmente a partir del segundo semestre. Por su parte, BoA aumentó sus ventas a través de campañas de promoción y oferta de pasajes a menores precios. Finalmente, la empresa de sistema de transporte por cable “Mi Teleférico” puso en funcionamiento dos nuevas líneas, la Azul en el mes de marzo y la Naranja en el mes de septiembre.

También registraron un aporte significativo los ingresos de capital y otros ingresos corrientes. En este último caso, su incremento se debió principalmente al ingreso de recursos por la ejecución de boletas de garantía debido a incumplimiento de contrato, ingresos por recaudación de tasas de regulación establecidas por Autoridades de Fiscalización y Control Social, cobros de multas y patentes, y venta de valores fiscales y peajes.

En línea con el impacto de choques externos sobre los sectores extractivos, los ingresos tributarios y por venta de hidrocarburos alcanzaron un repunte moderado. Específicamente, el aumento en los ingresos por venta de hidrocarburos al mercado externo se explica por el alza en el precio internacional del petróleo, por los mayores envíos de gas a Argentina y por la normalización de sus pagos. Estos efectos positivos compensaron el impacto de los menores volúmenes de exportación de gas a Brasil. En cuanto al mercado interno, las mayores demandas del sector de electricidad, de hogares, comercial y vehicular propiciaron el alza en los ingresos por ventas de hidrocarburos en Bs778 millones (Cuadro 1.2).

**CUADRO 1.2: OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO**  
(En millones de bolivianos y porcentaje del PIB)

Detalle	Flujos en millones de Bs <sup>1/</sup>			En porcentajes del PIB <sup>2/</sup>			Variación	
	2015	2016 <sup>p</sup>	2017 <sup>p</sup>	2015	2016 <sup>p</sup>	2017 <sup>p</sup>	Absoluta	%
<b>Ingresos totales</b>	<b>109.041</b>	<b>100.772</b>	<b>104.284</b>	<b>47,8</b>	<b>43,0</b>	<b>40,2</b>	<b>3.512</b>	<b>3,5</b>
Ingresos corrientes	108.181	100.341	103.125	47,4	42,8	39,8	2.784	2,8
Tributarios	50.207	49.777	49.949	22,0	21,2	19,3	171	0,3
Renta interna	43.023	42.443	42.398	18,9	18,1	16,4	-45	-0,1
Regalías mineras	988	1.062	1.277	0,4	0,5	0,5	215	20,3
Renta aduanera	3.119	2.833	3.005	1,4	1,2	1,2	171	6,1
Impuesto sobre hidrocarburos	3.077	3.439	3.269	1,3	1,5	1,3	-170	-4,9
Hidrocarburos	39.333	28.911	30.177	17,2	12,3	11,6	1.266	4,4
Ventas de hidrocarburos (Merc. interno)	18.824	19.425	20.203	8,3	8,3	7,8	778	4,0
Ventas de hidrocarburos (Merc. externo)	20.508	9.486	9.974	9,0	4,0	3,8	488	5,1
Ventas de otras empresas	7.280	7.525	8.537	3,2	3,2	3,3	1.012	13,5
Transferencias corrientes	3.295	3.624	3.047	1,4	1,5	1,2	-577	-15,9
Otros ingresos corrientes	8.066	10.503	11.415	3,5	4,5	4,4	912	8,7
Ingresos de capital	860	431	1.159	0,4	0,2	0,4	728	168,8
<b>Gastos totales</b>	<b>124.774</b>	<b>117.655</b>	<b>124.539</b>	<b>54,7</b>	<b>50,2</b>	<b>48,1</b>	<b>6.884</b>	<b>5,9</b>
Gastos corrientes	84.528	77.683	83.684	37,1	33,1	32,3	6.001	7,7
Salarios	30.400	27.936	32.079	13,3	11,9	12,4	4.143	14,8
Compra bienes y servicios	33.364	31.794	34.896	14,6	13,6	13,5	3.102	9,8
Intereses deuda externa	1.121	1.252	1.769	0,5	0,5	0,7	516	41,2
Intereses deuda interna	1.068	371	272	0,5	0,2	0,1	-99	-26,6
Intereses	1.373	1.303	1.416	0,6	0,6	0,5	113	8,6
Cuasifiscal	-306	-932	-1.144	-0,1	-0,4	-0,4	211	22,7
Transferencias corrientes	13.779	13.533	12.470	6,0	5,8	4,8	-1.063	-7,9
d/c Pensiones	6.956	6.313	7.082	3,1	2,7	2,7	769	12,2
Otros gastos corrientes	4.796	2.797	2.199	2,1	1,2	0,8	-598	-21,4
Gastos de capital	40.246	39.972	40.854	17,6	17,0	15,8	883	2,2
<b>Balance global</b>	<b>-15.733</b>	<b>-16.883</b>	<b>-20.255</b>	<b>-6,9</b>	<b>-7,2</b>	<b>-7,8</b>	<b>-3.372</b>	<b>-20,0</b>
<b>Balance primario<sup>3/</sup></b>	<b>-13.239</b>	<b>-14.327</b>	<b>-17.070</b>	<b>-5,8</b>	<b>-6,1</b>	<b>-6,6</b>	<b>-2.743</b>	<b>-19,1</b>
<b>Balance corriente</b>	<b>23.653</b>	<b>22.658</b>	<b>19.441</b>	<b>10,4</b>	<b>9,7</b>	<b>7,5</b>	<b>-3.217</b>	<b>-14,2</b>
<b>Financiamiento</b>	<b>15.733</b>	<b>16.883</b>	<b>20.255</b>	<b>6,9</b>	<b>7,2</b>	<b>7,8</b>	<b>3.372</b>	<b>20,0</b>
Financiamiento externo	3.889	4.565	14.643	1,7	1,9	5,6	10.077	220,7
Financiamiento interno	11.843	12.317	5.612	5,2	5,3	2,2	-6.705	-54,4

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia

NOTA: (p) Cifras preliminares

<sup>1/</sup> Las cuentas en moneda extranjera y UFV fueron convertidas a bolivianos al tipo de cambio fijo de cada año

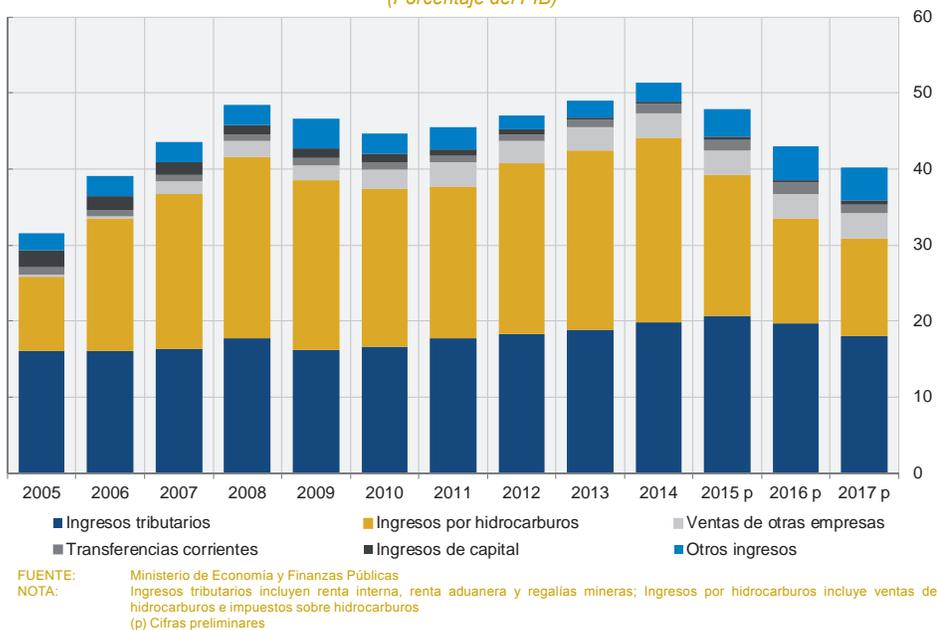
<sup>2/</sup> PIB anual: Bs234.533 millones para 2016 y Bs259.185 millones para 2017

<sup>3/</sup> Excluye de los intereses de deuda interna el resultado cuasifiscal

La fuente de recursos más importante continuó siendo la renta interna, que alcanzó a Bs42.398 millones y representó 16,4% en el PIB. Este nivel fue similar al de 2016 y se explicó por el dinamismo del mercado interno y los efectos positivos de la mejora en la eficiencia en la recaudación tributaria llevada a cabo por el Órgano Ejecutivo, destacándose la mayor fiscalización en la emisión de facturas, inspecciones para verificar el cumplimiento de las obligaciones tributarias, consolidación de reformas legales para castigar el fraude en notas fiscales y campañas de promoción de la cultura tributaria. Estas acciones lograron reducir la evasión fiscal y mejorar la conciencia y cultura tributaria.<sup>10</sup>

Como porcentaje del PIB, la participación de los ingresos públicos fue levemente menor, pasando de 43,0% en 2016 a 40,2% en 2017. Al interior, los ingresos tributarios continuaron siendo los de mayor aporte, registraron una participación en el producto de 19,3%, cifra que si se excluyen los impuestos sobre hidrocarburos llega a 18,0%. Por su parte, los ingresos provenientes de la venta e impuestos por hidrocarburos disminuyeron levemente a 12,9% del PIB (Gráfico 1.38).

**GRÁFICO 1.38: COMPOSICIÓN DEL INGRESO PÚBLICO**  
(Porcentaje del PIB)

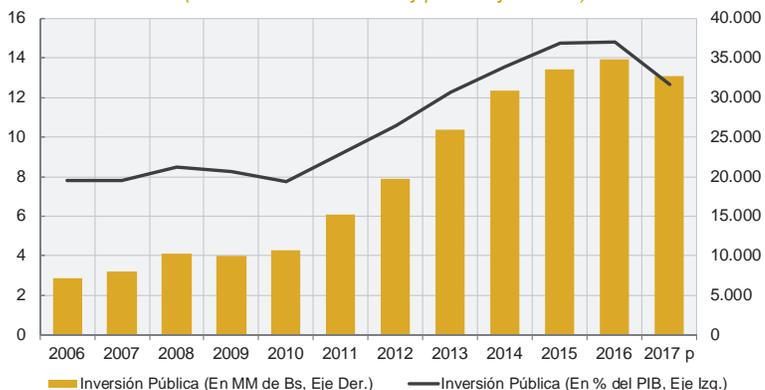


<sup>10</sup> Los ingresos por renta interna reportados en las operaciones consolidadas del sector público, difieren a los que difunde el Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), que excluyen los pagos de impuestos realizados por instituciones del sector público; mostrando únicamente la recaudación tributaria proveniente del sector privado.

**2.2.2. GASTOS**

El gasto fiscal registró un incremento de 5,9%, en línea con el objetivo de apuntalar el dinamismo de la actividad económica y de su accionar redistributivo. Este aumento se debió principalmente al importante gasto de capital; además de otros gastos corrientes como el correspondiente a la compra de bienes y servicios y al pago de sueldos, sobre todo en salud y educación. Por su parte, la inversión pública se situó en Bs32.733 millones en 2017, representando el 12,6% del PIB situándose por encima del promedio de los últimos 6 años (Gráfico 1.39). Cabe resaltar que, en línea con la orientación contracíclica de las políticas, este tipo de gasto constituye uno de los principales motores de la actividad económica.

**GRÁFICO 1.39: EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA**  
(En millones de bolivianos y porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Planificación del Desarrollo  
NOTA: (p) Cifras preliminares



CEMLA, Inauguración del Curso: "Modelos DSGE en el Diseño de la Política Económica"

A nivel institucional, las empresas públicas y entidades descentralizadas concentraron el 38,1% y 30,4% del total presupuestado de inversión pública en 2017 y su ejecución al mes de diciembre alcanzó al 57,8% y 76,5% respectivamente, principalmente por los proyectos de inversión dirigidos a la industrialización, generación de valor agregado y a la preservación de la seguridad energética y alimentaria. Dentro de las empresas públicas se destacaron ENDE, YPFB, Mi Teleférico y COMIBOL; mientras que en el caso de entidades descentralizadas sobresalió la Administradora Boliviana de Carreteras (ABC).

La inversión efectuada por YPFB estuvo destinada a la culminación de grandes proyectos, entre los que se encuentran la planta de urea y amoniaco de Bulu Bulu en Cochabamba, la planta de gas natural licuado para abastecer al norte de Bolivia y la implementación de redes de gas domiciliario para su distribución nacional. También se incluyen la construcción del acceso vial los Lotes – Planta Rio Grande, la exploración en Aguara Güe Norte y la Fase II en el área río Beni; así como, la exploración sísmica en la cuenca Madre de Dios, zonas Río Beni y Nueva Esperanza, en el altiplano norte, en el área La Guardia, en el área San Telmo, entre otros proyectos importantes de exploración.

Por su parte, ENDE ejecutó importantes inversiones principalmente en las plantas de generación termoeléctrica Del Sur, Entre Ríos y Warnes, construcción Parque Solar Uyuni y Yunchará, plantas hidroeléctricas de Miguillas, Misicuni, San José, Ivirizu y el Bala; además de la construcción de Líneas de transmisión Anillo Energético del Sur, San José Santivañez, Juana Azurduy de Padilla, Warnes - Las Brechas y, La Bélgica - Los Troncos.

Desde abril de 2017, la industrialización de los recursos evaporíticos en el Salar de Uyuni fue traspasada de COMIBOL a Yacimientos del Litio Bolivianos (YLB)<sup>11</sup>. Esta empresa direccionó importantes recursos al desarrollo integral del proceso de industrialización de la salmuera, a la mecanización de labores mineras y de infraestructura operativa, así como a la implementación del Centro de Investigación Desarrollo y Pilotaje La Palca y a la prospección y exploración minera en los Departamentos de Oruro, Potosí y La Paz, principalmente.

En cuanto a la empresa de transporte por cable “Mi Teleférico”, se concluyó la construcción de la línea Azul en marzo y de la línea naranja en septiembre. Asimismo, se prosiguió con la segunda fase de construcción de las líneas Blanca, Celeste y Morada.

Por su parte, la ABC ejecutó importantes proyectos de construcción y rehabilitación de carreteras:

- i) Construcción: Carretera Zudañez-Padilla-Monteagudo-Ipati, Carretera Padilla-El Salto y Carretera Zudañez-Padilla Chuquisaca en el departamento de Chuquisaca, Pavimentación Tramo Santa Barbara-Quiquibey, Doble Vía Rio Seco-Huarina y Carretera Nazacara-San Andrés de Machaca en el departamento de La Paz, Doble Vía Tramo Central “El Sillar”, Doble Vía Puente Ichilo-Ivirgarzama y Carretera Km25-Tarata-Anzaldo-Toro Toro en Cochabamba, Carretera Turco-Cosapa-Cruce Ruta F4 y Doble Vía Caracollo-Confital en Oruro, Carretera Ravelo-Lluchu-Chacapuco, Carretera Uyuni-Atocha y Carretera Atocha-Tupiza en Potosí, Carretera Entre Rios-Palos Blancos en Tarija, Doble Vía Montero-Yapacaní, Carretera Puente Arce-La Palizada y Doble Vía Santa Cruz-Warnes (lado Este) en Santa Cruz, Carretera Rurrenabaque-Riberalta, Carretera San Borja-San Ignacio De Moxos y Carretera San Ignacio- Puerto Ganadero en el Beni y Puente Madre de Dios Pando y Carretera San Miguel-Puerto Rico en Pando.

<sup>11</sup> A partir del Decreto Supremo N° 29496 del 1ro de abril de 2008, se inician los primeros pasos del proyecto de industrialización de los recursos evaporíticos; inicialmente se instruye a la COMIBOL como responsable de la industrialización de los recursos evaporíticos del Salar de Uyuni. Posteriormente, mediante Ley N° 928 de abril de 2017, se creó Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB), responsable de la prospección, exploración, explotación, beneficio o concentración, instalación, implementación, puesta en marcha, operación y administración de recursos evaporíticos, complejos de química inorgánica, industrialización y comercialización.

- ii) Rehabilitación de las siguientes: Reconstrucción Tramo Carretero Epizana-Comarapa, carretera Santa Cruz-Boyuibe: Tramo I Santa Cruz-Abapó, Carretera La Angostura-Comarapa: Tramo I Comarapa Mataral y Carretera San Ramón-San Javier-Concepción-Río Uruguaito en el departamento de Santa Cruz, Reconstrucción Tramo Carretero Epizana-Comarapa en Cochabamba y Carretera Autopista La Paz-El Alto en el departamento de La Paz.

Con respecto al gasto corriente, en 2017 registró un aumento de 7,7% debido al pago de compras de bienes y servicios, salarios y pensiones; pese a las menores transferencias corrientes y los pagos de intereses de deuda interna, la participación del gasto corriente respecto al producto se mantuvo en 32,3%.

Al interior de los gastos corrientes, el incremento de la partida de servicios personales se explica por: i) ajuste salarial de 7% al salario básico de los profesionales y trabajadores en salud, personal docente y administrativo del magisterio, miembros de las Fuerzas Armadas, Policía Boliviana y al resto de servidores públicos; ii) incremento al Salario Mínimo Nacional en 10,8%, pasando de Bs1.805 a Bs2.000; y iii) mayor dotación de nuevos ítems de trabajo, principalmente en los sectores de salud y educación.

En el caso de los gastos en bienes y servicios se observó un incremento de Bs3.102 millones (9,8%), debido a una mayor importación de diésel y gasolina, tanto en volumen como en valor. Por su parte, la Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos (EMAPA) incrementó sus gastos por el acopio de maíz;<sup>12</sup> la EMV aumentó la compra de materia prima para la fundición de estaño y el Ministerio de Desarrollo Rural y Tierras reportó un mayor gasto por la puesta en marcha del programa de mecanización del sector agrícola.

Los pagos por concepto de intereses de la deuda interna del SPNF disminuyeron en Bs99 millones, mientras que los asociados a la deuda externa aumentaron en Bs516 millones. En el primer caso, la reducción fue explicada por el balance cuasifiscal del BCB que fue positivo en Bs1.144 millones (superior en Bs211 millones respecto a 2016)<sup>13</sup>. Por otra parte, los gastos por intereses de deuda externa aumentaron a causa del mayor financiamiento en proyectos de inversión pública.

Las transferencias corrientes disminuyeron en Bs1.063 millones por la menor emisión de certificados fiscales al sector privado; esta disminución no implicó la reducción del pago de rentas y de los programas de protección social Bono Juancito Pinto, Bono Juana Azurduy y Renta Dignidad.<sup>14</sup> Sobre este último, destaca el creciente número de beneficiarios que, según la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS), alcanzó un total de 1.006.003 personas, con un gasto equivalente a Bs3.280 millones.<sup>15</sup> En el caso del Bono Juancito Pinto, el monto transferido en 2017 fue de Bs461 millones y los beneficiarios fueron cerca de 2,2 millones de personas. Por último, el BCB transfirió Bs153 millones en 2017 para la otorgación del Bono Juana Azurduy, beneficio que es financiado con los rendimientos de las RIN. Cabe destacar que desde 2010, el BCB efectuó transferencias por un total de Bs998 millones, cifra que benefició a un total de 1.955.823 madres, niños y niñas. Finalmente, con relación al gasto en pensiones, este se incrementó debido a la variación en la cotización de la UFV y al mayor número de rentistas.

En términos del PIB, el gasto público total a diciembre de 2017 alcanzó a 48,1%, destacando la participación de las partidas de egresos de capital, bienes y servicios, y servicios personales (Gráfico 1.40).

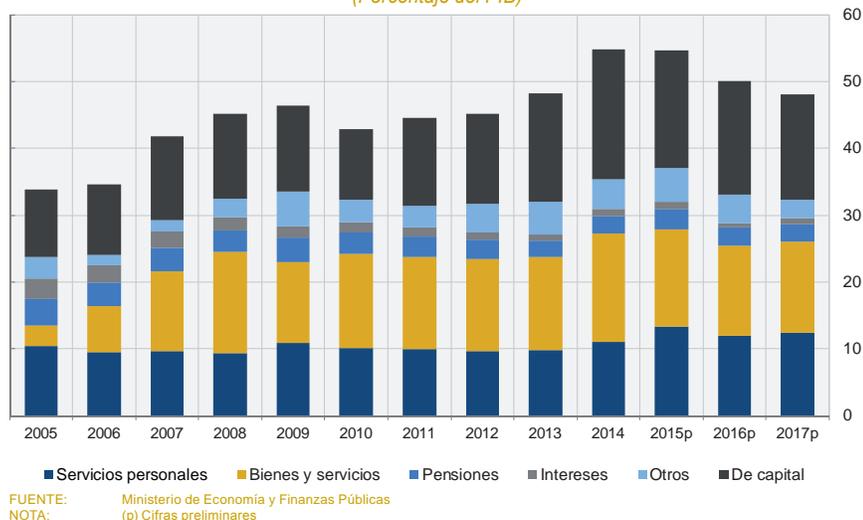
<sup>12</sup> EMAPA cuenta con dos plantas de almacenamiento, las que incrementaron su capacidad estática de 100 mil toneladas a 172 mil toneladas, gracias a las ampliaciones en San Pedro y Cuatro Cañadas, ambas ubicadas en el departamento de Santa Cruz. Asimismo, se cuenta con una línea de molienda de trigo y otra de elaboración de alimento balanceado y un ingenio de beneficiado de arroz.

<sup>13</sup> Gracias a los mayores ingresos de los activos de reserva e intereses cobrados por créditos a las EPNE, y en un menor gasto por el pago de intereses a los bonos "D".

<sup>14</sup> La Renta Dignidad es una política de redistribución dirigida a las personas mayores de 60 años. El Bono Juancito Pinto incentiva la matriculación, permanencia y culminación del año escolar de estudiantes de los niveles primario y secundario. El Bono Juana Azurduy es una transferencia para las mujeres en gestación y niños menores de dos años que asistan a controles integrales de salud.

<sup>15</sup> Reporte estadístico de la APS al 31 de Enero de 2018.

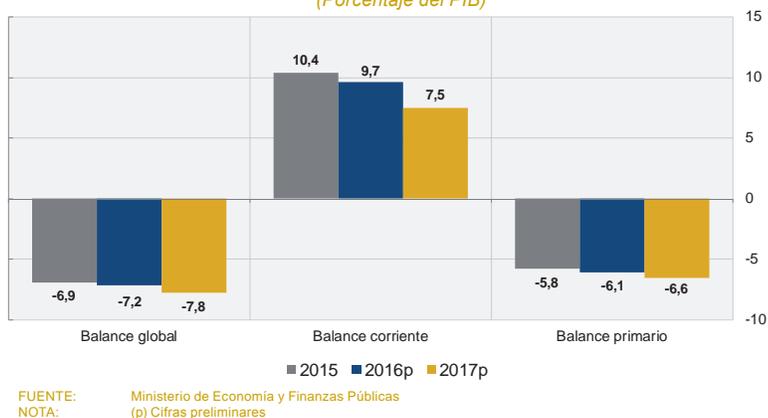
**GRÁFICO 1.40: COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO**  
(Porcentaje del PIB)



**2.2.3. RESULTADO FISCAL Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO**

Los indicadores del resultado fiscal global y balance primario reflejaron los esfuerzos por mantener los niveles de ejecución de la inversión pública y del gasto social por parte del sector público. El balance corriente mantuvo un superávit, producto del mayor dinamismo de los ingresos frente al incremento de los gastos. En términos del PIB, el déficit global se situó en 7,8%, el déficit del balance primario en 6,6%, mientras que el balance corriente registró un superávit de 7,5% (Gráfico 1.41).

**GRÁFICO 1.41: RESULTADO FISCAL**  
(Porcentaje del PIB)



**2.2.4. RESULTADO FISCAL Y FINANCIAMIENTO DEL SPNF**

El resultado fiscal fue financiado principalmente con fuentes externas, lo que se reflejó en un menor CIN del BCB al sector público (Cuadro 1.3). El mayor financiamiento externo provino principalmente de la tercera emisión de bonos soberanos, la constitución de activos externos del TGN en el BCB y desembolsos externos (sobre todo del BID); consecuentemente, existieron menores necesidades de financiamiento interno. El menor uso de depósitos por parte del sector público determinó que el CIN-SPNF del BCB registre una expansión inferior a la de la gestión previa. Asimismo, el crédito del sistema financiero fue menor al registrado en la gestión 2016.

**CUADRO 1.3: FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO**  
(En millones de bolivianos y porcentaje del PIB)

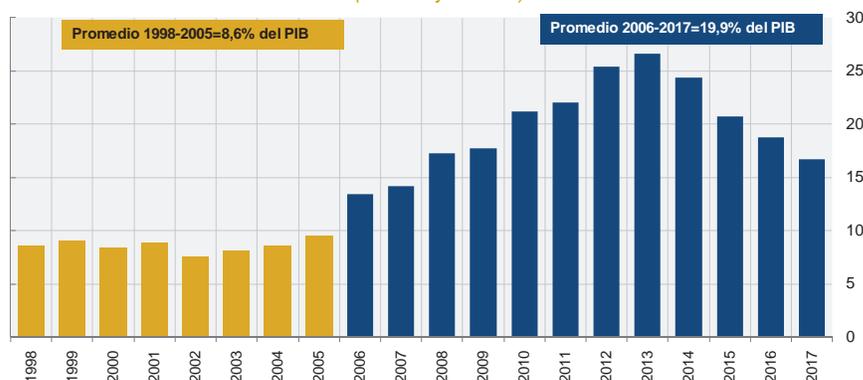
Detalle	Flujos en mill.de Bs		En % del PIB	
	2016 <sup>p</sup>	2017 <sup>p</sup>	2016 <sup>p</sup>	2017 <sup>p</sup>
<b>Financiamiento</b>	<b>16.883</b>	<b>20.255</b>	<b>7,2</b>	<b>7,8</b>
<b>Financiamiento externo</b>	<b>4.565</b>	<b>14.643</b>	<b>1,9</b>	<b>5,6</b>
Desembolsos	6.860	16.429	2,9	6,3
Amortizaciones	-1.908	-2.243	-0,8	-0,9
Otros	-387	456	-0,2	0,2
<b>Financiamiento interno</b>	<b>12.317</b>	<b>5.612</b>	<b>5,3</b>	<b>2,2</b>
Banco Central	9.746	7.336	4,2	2,8
Crédito	7.179	7.712	3,1	3,0
Depósitos <sup>1/</sup>	3.500	768	1,5	0,3
Cuasifiscal	-932	-1.144	-0,4	-0,4
Sistema financiero <sup>2/</sup>	3.072	394	1,3	0,2
d/c Sistema Bancario	-79	-398	0,0	-0,2
Otro financiamiento interno	-501	-2.118	-0,2	-0,8
BDP-FINPRO	566	1.149	0,2	0,4
Deuda flotante	-1.260	-595	-0,5	-0,2
Certificados fiscales	580	-612	0,2	-0,2
Bonos C Otras entidades	-1.654	-434	-0,7	-0,2
Bonos TGN Directos	23	-45	0,0	0,0
Otros	1.244	-1.580	0,5	-0,6

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia  
 NOTA: <sup>1/</sup> Signo negativo significa incremento  
<sup>2/</sup> Incluye resto del sistema bancario, depósitos no corrientes y colocación de títulos a SAFI y otros  
 (p) Cifras preliminares

En cuanto a otro financiamiento interno, esta partida mostró una contracción debido a la constitución de activos del sector público por el registro del Fondo de Inversión para Proyectos de Exploración y Explotación de Hidrocarburos (FPIEEH).<sup>16</sup> Otra de las fuentes de la contracción del otro financiamiento interno son las redenciones netas de bonos “C” en poder de otras entidades financieras, reducción de la deuda flotante y redención neta de certificados fiscales. La contracción fue compensada parcialmente por los desembolsos del FINPRO a emprendimientos productivos con participación estatal.

Los depósitos del SPNF en el BCB a diciembre de 2017 se mantuvieron en niveles significativos, alcanzando a Bs43.332 millones (16,7% del PIB). Estos importantes recursos se constituyen en colchones financieros que pueden ser destinados a la expansión de la inversión pública y a sostener los programas de protección social (Gráfico 1.42)

**GRÁFICO 1.42: DEPÓSITOS DEL SPNF**  
(Porcentaje del PIB)



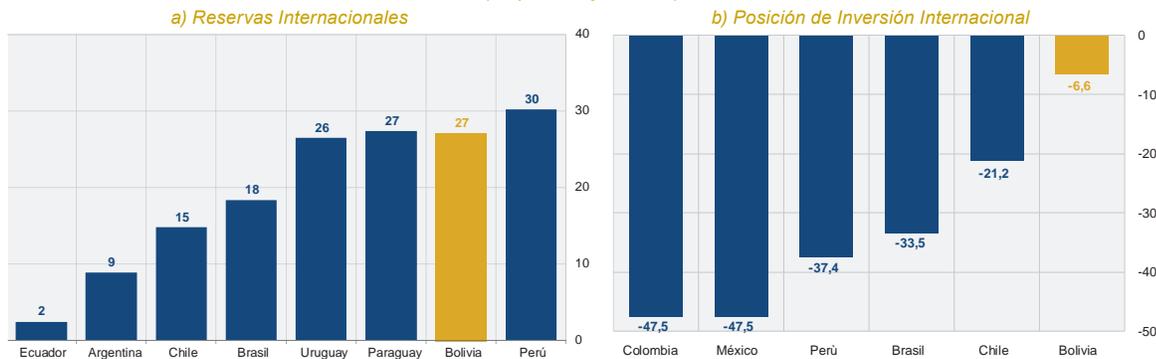
FUENTE: Banco Central de Bolivia

<sup>16</sup> En fecha 29 de diciembre de 2017 se realizó la regularización del registro de este Fondo como otro activo interno, transferencia que significó la reducción de depósitos del SPNF en el BCB.

### 2.3. SECTOR EXTERNO

Al cierre de 2017, Bolivia presenta una posición externa sólida sustentada por un elevado nivel de las RIN. Las RIN en términos del PIB<sup>17</sup> se encuentran entre las más altas de América del Sur (Gráfico 1.43a) y permiten cubrir 11 meses de importaciones de bienes y servicios, muy por encima del nivel referencial de tres meses establecido por organismos internacionales. Asimismo, la Posición de Inversión Internacional con un saldo deudor equivalente al 6,6% del PIB se encuentra entre las más bajas de la región (Gráfico 1.43b). Por su parte, el endeudamiento externo público presenta bajos niveles de acuerdo a parámetros internacionales; en efecto, los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda externa se sitúan por debajo de los umbrales de insostenibilidad.

**GRÁFICO 1.43: INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO DE PAÍSES SELECCIONADOS**  
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: Bancos centrales de países seleccionados  
 NOTA: (\*) Las RIN de Perú, Paraguay y Uruguay incluyen el encaje legal, sin considerar este rubro los ratios alcanzarían a 24%, 23% y 18% respectivamente

#### 2.3.1. BALANZA DE PAGOS

En 2017, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos registró un déficit equivalente al 6,3% del PIB, destaca que el balance de bienes fue menos deficitario que en 2016, empero hubo un incremento de los pagos netos a factores del exterior. Por su parte, la cuenta financiera registró un endeudamiento neto equivalente al 7,3% del PIB explicado especialmente por la emisión de bonos soberanos. Dicho resultado permitió compensar ampliamente el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La cuenta financiera presentó una emisión neta de pasivos, implicando un financiamiento neto del exterior. Destacan los in-flujos de Inversión Directa (ID) en un contexto regional de salidas de capitales. Por otra parte, la inversión de cartera registró mayores pasivos (Bonos Soberanos) y una disminución de activos externos del FINPRO debido a su uso en varios emprendimientos productivos. Asimismo, la cuenta Otra Inversión presentó un saldo negativo debido a mayores desembolsos de deuda externa pública y a la contratación de créditos comerciales (Cuadro 1.4).

17 Las RIN de Perú, Paraguay y Uruguay incluyen el encaje legal, sin considerar este rubro, los ratios alcanzarían a 25%, 23% y 17% respectivamente.

**CUADRO 1.4: BALANZA DE PAGOS**  
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje del PIB)

	2016			2017			Saldo / PIB (%)	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2016	2017
<b>CUENTA CORRIENTE</b>	<b>9.808</b>	<b>11.739</b>	<b>-1.932</b>	<b>10.798</b>	<b>13.175</b>	<b>-2.377</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,3</b>
<b>Bienes y Servicios</b>	<b>8.244</b>	<b>10.746</b>	<b>-2.502</b>	<b>9.110</b>	<b>11.627</b>	<b>-2.518</b>	<b>-7,3</b>	<b>-6,7</b>
Bienes	7.000	7.888	-889	7.746	8.601	-855	-2,6	-2,3
Servicios	1.245	2.858	-1.613	1.364	3.027	-1.663	-4,7	-4,4
<b>Ingreso Primario</b>	<b>138</b>	<b>759</b>	<b>-621</b>	<b>182</b>	<b>1.299</b>	<b>-1.117</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,0</b>
<b>Ingreso Secundario</b>	<b>1.425</b>	<b>234</b>	<b>1.191</b>	<b>1.506</b>	<b>248</b>	<b>1.258</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>
d/c Remeses de trabajadores	1.204	227	977	1.289	239	1.050	2,9	2,8
<b>CUENTA CAPITAL</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento</b>			<b>-1.926</b>			<b>-2.371</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,3</b>
	2016			2017			Saldo / PIB (%)	
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2016	2017
<b>CUENTA FINANCIERA</b>			<b>-2.257</b>			<b>-2.758</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,3</b>
Inversión Directa	89	335	-246	80	725	-645	-0,7	-1,7
Inversión de Cartera	953	21	932	-354	1.030	-1.385	2,7	-3,7
Otra Inversión	815	711	104	277	994	-716	0,3	-1,9
Activos de Reserva <sup>1/</sup>	-3.046	0	-3.046	-12	0	-12	-8,9	0,0
<b>Errores y Omisiones</b>			<b>-330</b>			<b>-387</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: Compilado con el MBP6 que representa modificaciones en cuanto a la presentación y su lectura con relación al MBP5. En la Cuenta Financiera un signo negativo implica in flujo de recursos para la economía compiladora y el signo negativo en los activos de reserva implica disminución de RIN  
<sup>1/</sup> Debido a que las transacciones que registran la Balanza de Pagos se valoran al precio de mercado de la fecha de operación; es decir, a las valoraciones de las monedas y del oro en vigor en la fecha en que tuvieron lugar las transacciones; la variación de las reservas internacionales en la balanza de pagos puede diferir de la variación que se obtiene de la diferencia de los saldos de fin de periodo, ya que estos últimos se valoran a los precios de mercado vigentes en la fecha de referencia

El El valor FOB de las exportaciones de bienes fue mayor con relación a 2016. Este incremento se sustenta en un efecto favorable de precios, toda vez que los volúmenes de algunos productos se resintieron, principalmente en el sector de hidrocarburos ante una menor demanda de Brasil en los primeros meses y a mediados de año. Mientras que en el sector sojero los volúmenes se vieron afectados por factores climáticos desfavorables que impactaron sus rendimientos, así como por una menor demanda en los mercados de Perú y Colombia<sup>18</sup> (Cuadro 1.5).

**CUADRO 1.5: EXPORTACIONES POR PRODUCTO<sup>1/</sup>**  
(En millones de dólares estadounidenses)

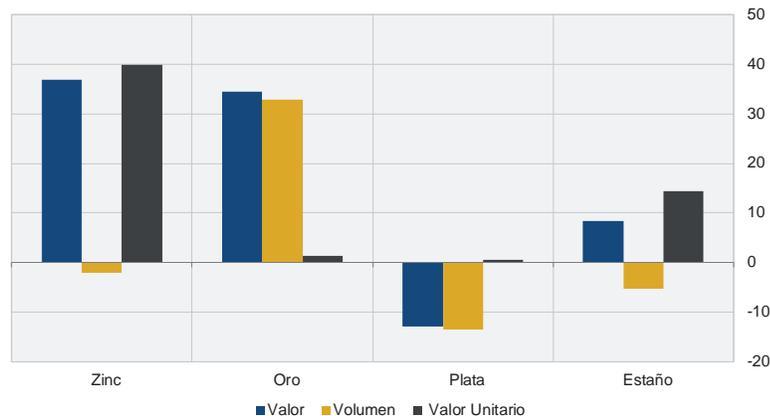
	2016 <sup>P</sup>			2017 <sup>P</sup>		
	Valor	Volumen <sup>2/</sup>	Unitario <sup>3/</sup>	Valor	Volumen <sup>2/</sup>	Unitario <sup>3/</sup>
<b>Minerales</b>	<b>3.071</b>			<b>3.723</b>		
Zinc	987	482	0,9	1.352	472	1,3
Oro	770	19	1.240,6	1.036	26	1.256,7
Plata	734	1.345	17,0	639	1.163	17,1
Estaño	301	17	8,0	327	16	9,1
Otros	278			369		
<b>Hidrocarburos</b>	<b>2.153</b>			<b>2.673</b>		
Gas natural	2.049	15.930	3,3	2.574	15.265	4,3
Petróleo	70	1.586	44,1	52	933	56,0
Otros	34			46		
<b>No tradicionales</b>	<b>1.730</b>			<b>1.308</b>		
Torta de soya	550	1.736	317	352	1.220	289
Aceite de soya	283	421	671	195	267	730
Castaña	177	25	6.994	160	13	12.138
Quínoa	81	29	2.769	74	32	2.305
Joyería	101	3	29.625	78	3	29.412
Otros	538			449		
<b>Otros bienes</b>	<b>274</b>			<b>283</b>		
<b>Valor declarado</b>	<b>7.228</b>			<b>7.986</b>		
Ajustes	-228			-239		
<b>Valor FOB</b>	<b>7.000</b>			<b>7.746</b>		

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras preliminares  
<sup>1/</sup> La clasificación presentada en la Balanza de Pagos difiere de la reportada por el INE debido a ajustes por reexportaciones y bienes para transformación  
<sup>2/</sup> En miles de toneladas métricas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en millones de m3. Petróleo en miles de barriles  
<sup>3/</sup> Estaño, zinc, cobre, plomo, wolfram y antimonio en \$us por libra fina. Oro y plata en \$us por onza troy fina. Otros metales en \$us por tonelada métrica. Petróleo en \$us por barril. Gas natural en \$us por millón de BTU. Café en \$us por libra. Azúcar en centavos de \$us por libra. Joyería en \$us por kilo. Otros productos en \$us por tonelada métrica

18 En febrero de 2016, Colombia y Perú eliminaron el Sistema Arancelario de Franjas de Precios para los países de la CAN, eliminando así las preferencias arancelarias para productos agrícolas de todos los orígenes. Esta reforma afectó negativamente las exportaciones de soya boliviana, ya que dichos países sustituyeron progresivamente su consumo por soya producida en Argentina.

El incremento en el valor exportado de minerales se debió fundamentalmente a la recuperación de los precios internacionales durante el segundo semestre de 2017, que compensó las caídas registradas durante los primeros seis meses. Se destaca, el incremento en la cotización del zinc y del estaño, fundamentado en la menor producción a nivel mundial y a la elevada demanda internacional de estos minerales. Por su parte, el oro y la plata mostraron aumentos moderados en su cotización, más relacionados con su naturaleza de instrumentos de reserva de valor (Gráfico 1.44).

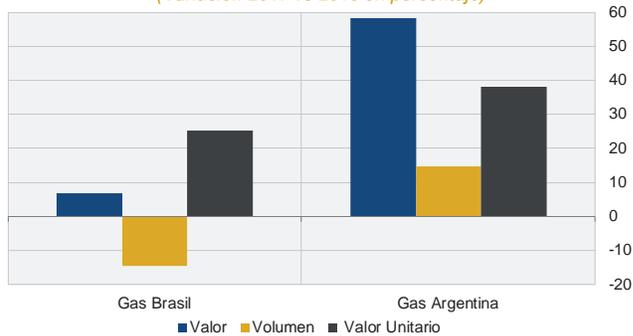
**GRÁFICO 1.44: EXPORTACIONES DE MINERALES SELECCIONADOS<sup>p</sup>**  
(Variación 2017 vs 2016 en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia  
NOTA: (p) Cifras preliminares

El valor exportado de hidrocarburos muestra un incremento debido a la paulatina recuperación del precio del gas natural y a los mayores volúmenes exportados a Argentina, que mitigaron parcialmente la caída de la demanda del mercado brasilero en los meses de enero, febrero y junio. Esta disminución temporal se explica tanto por la ralentización de la actividad industrial en ese país como por la sustitución de fuentes de energía térmica por hidroeléctrica (Gráfico 1.45).

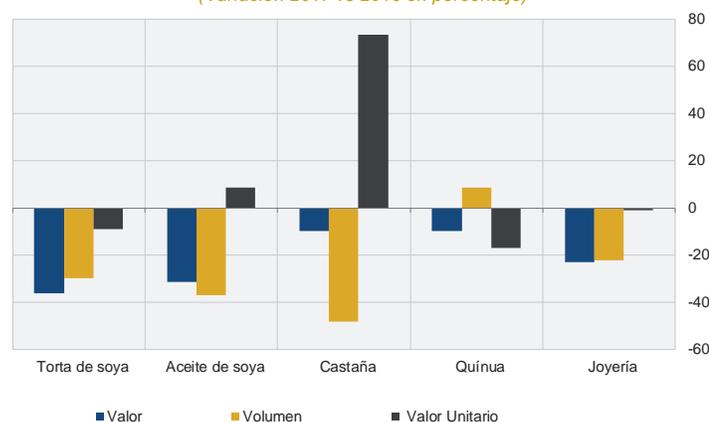
**GRÁFICO 1.45: EXPORTACIONES DE GAS NATURAL**  
(Variación 2017 vs 2016 en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

Los valores exportados de la mayoría de los productos no tradicionales se redujeron respecto a 2016 a causa de descensos en volúmenes y valor unitario (Gráfico 1.46). La menor exportación de torta de soya y de aceite de soya responde a factores meteorológicos en la campaña de verano que generaron menores rendimientos respecto a la gestión anterior y a una menor demanda en los principales mercados de destino (Colombia y Perú). La castaña redujo ligeramente su valor exportado ante los efectos rezagados de la sequía 2016, que afectaron su producción y elevaron su cotización. La quinua, cuyo principal mercado de destino es EE.UU., registró una disminución en su valor exportado ante el incremento de su producción en el Perú y la consecuente baja en su cotización internacional<sup>19</sup>. Por su parte, la joyería tuvo un desempeño negativo durante la gestión debido a un menor volumen exportado a Emiratos Árabes Unidos y EE.UU.

**GRÁFICO 1.46: EXPORTACIONES DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES SELECCIONADOS**  
(Variación 2017 vs 2016 en porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

### 2.3.1.1. IMPORTACIONES

El valor de las importaciones FOB ajustadas<sup>20</sup> se incrementó en 9% en relación a 2016, sustentado en el dinamismo de las importaciones de bienes intermedios (insumos como combustible y materias primas para los sectores agrícola e industrial) y de capital (principalmente maquinaria industrial y equipo de transporte), acorde a la orientación expansiva de las políticas fiscal y monetaria para fortalecer el aparato productivo nacional. En conjunto, ambas categorías representaron alrededor del 75% de las importaciones totales. Los bienes de consumo, por su parte, tuvieron un incremento en precio, mientras que en volumen se mantuvieron prácticamente en el mismo nivel del año pasado, aunque en su interior se dio una disminución en la importación de productos no duraderos que fue compensada por el incremento de los duraderos (Cuadro 1.6).

<sup>19</sup> En 2017, las exportaciones de quinua sumaron 45,5 mil toneladas, que reflejan un incremento de 1,9% respecto al total exportado en 2016.

<sup>20</sup> Incluye ajustes por fletes, seguros, aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores.

**CUADRO 1.6: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES**  
(En millones de dólares estadounidenses)

Detalle	2016 <sup>p</sup>			2017 <sup>p</sup>		
	Valor	Volumen <sup>2/</sup>	Valor unitario <sup>3/</sup>	Valor	Volumen <sup>2/</sup>	Valor unitario <sup>3/</sup>
<b>Bienes de consumo</b>	<b>1.978</b>			<b>2.153</b>		
<b>No duradero</b>	<b>1.063</b>			<b>1.120</b>		
Alimentos elaborados	306	160	1,9	326	171	1,9
Prod. Farmacéuticos	301	78	3,8	314	87	3,6
Otros	456	301	1,5	479	265	1,8
<b>Duradero</b>	<b>915</b>			<b>1.033</b>		
Vehículos particulares	453	57	8,0	492	64	7,7
Adornos e instrumentos	196	66	3,0	214	71	3,0
Aparatos domésticos	137	33	4,2	190	40	4,7
Otros	129	71	1,8	136	71	1,9
<b>Bienes intermedios</b>	<b>3.466</b>			<b>3.789</b>		
Para la industria	1.765	1.813	1,0	1.879	1.964	1,0
Combustibles	677	1.280	0,5	813	1.322	0,6
Materiales de construcción	449	1.216	0,4	448	938	0,5
Otros	575	362	1,6	649	384	1,7
<b>Bienes de capital</b>	<b>2.447</b>			<b>2.646</b>		
Para la industria	1.704	237	7,2	1.950	242	8,1
Equipo de transporte	643	99	6,5	576	104	5,5
Para la agricultura	100	28	3,5	120	29	4,2
<b>Diversos <sup>1/</sup></b>	<b>50</b>	<b>2</b>	<b>20,9</b>	<b>52</b>	<b>3</b>	<b>16,7</b>
<b>Importaciones declaradas</b>	<b>7.941</b>	<b>5.803</b>		<b>8.639</b>	<b>5.754</b>	
Ajustes	-53			-38		
<b>Importaciones FOB ajustadas</b>	<b>7.888</b>			<b>8.601</b>		

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

NOTA: (p) Cifras preliminares

<sup>1/</sup> Incluye efectos personales

<sup>2/</sup> En miles de toneladas

<sup>3/</sup> En miles de dólares estadounidenses por tonelada métrica

Por su parte, la importación de bienes intermedios registró una ligera disminución en volumen debido a una menor compra de materiales de construcción, situación que fue en parte compensada por el incremento en los volúmenes comprados de bienes e insumos para la industria y de combustibles. Finalmente, se registró un incremento en el volumen importado de bienes de capital para todo uso, ya sea equipo de transporte o bienes de capital para la industria y la agricultura.

### 2.3.1.2. COMERCIO EXTERIOR POR ZONAS ECONÓMICAS

A nivel regional, se observó una reducción del déficit comercial con el MERCOSUR en respuesta a la recuperación en el valor de las exportaciones (principalmente de gas natural a Brasil y Argentina) que fue mayor al incremento en el valor importado. Por su parte, se registró déficit comercial con la CAN por el deterioro en la exportación de soya y derivados.

En cuanto a las economías avanzadas, la relación comercial con EE.UU. pasó a ser deficitaria debido a una disminución de las exportaciones a este mercado, principalmente del oro, el cual se direccionó a otros mercados. De igual manera, se observó un incremento en el déficit comercial con la UE, porque las importaciones de bienes de capital se incrementaron de manera importante desde esta zona; mientras que las exportaciones se mantuvieron en un nivel similar al de 2016.

Por último, con Asia se dio una importante reducción del déficit comercial, debido al aumento de las exportaciones, principalmente de mineral de zinc y de oro metálico (Cuadro 1.7).

**CUADRO 1.7: SALDO COMERCIAL POR ZONAS ECONÓMICAS**  
(En millones de dólares estadounidenses)

Zonas Económicas	2016 <sup>P</sup>			2017 <sup>P</sup>			Variación		
	X	M	Saldo	X	M	Saldo	X	M	Saldo
<b>ALADI</b>	<b>3.449</b>	<b>3.904</b>	<b>-455</b>	<b>3.659</b>	<b>4.350</b>	<b>-691</b>	<b>210</b>	<b>446</b>	<b>-236</b>
<b>MERCOSUR</b>	<b>2.274</b>	<b>2.495</b>	<b>-222</b>	<b>2.791</b>	<b>2.820</b>	<b>-29</b>	<b>517</b>	<b>324</b>	<b>192</b>
Argentina	828	896	-68	1.262	1.161	101	434	265	169
Brasil	1.378	1.492	-114	1.448	1.557	-109	69	65	5
Paraguay	39	60	-21	52	51	1	13	-9	22
Uruguay	15	44	-30	9	45	-36	-6	1	-6
Venezuela	13	3	11	20	6	14	6	4	3
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>1.054</b>	<b>828</b>	<b>226</b>	<b>730</b>	<b>884</b>	<b>-153</b>	<b>-324</b>	<b>56</b>	<b>-380</b>
Colombia	626	196	431	381	225	156	-245	29	-275
Ecuador	77	42	35	59	49	10	-18	7	-25
Perú	351	590	-239	290	610	-319	-61	20	-81
Chile	88	350	-261	104	357	-253	16	7	9
Cuba	0	3	-2	2	2	0	2	-1	2
México	25	225	-200	24	283	-259	-1	58	-59
Panamá	7	3	4	7	4	3	0	0	-1
<b>Canadá</b>	<b>109</b>	<b>52</b>	<b>57</b>	<b>162</b>	<b>58</b>	<b>104</b>	<b>53</b>	<b>6</b>	<b>47</b>
<b>Estados Unidos</b>	<b>1.008</b>	<b>832</b>	<b>176</b>	<b>616</b>	<b>738</b>	<b>-123</b>	<b>-392</b>	<b>-93</b>	<b>-299</b>
<b>Rusia</b>	<b>3</b>	<b>17</b>	<b>-14</b>	<b>5</b>	<b>24</b>	<b>-18</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>-5</b>
<b>UNIÓN EUROPEA (UE)</b>	<b>764</b>	<b>911</b>	<b>-147</b>	<b>766</b>	<b>1.052</b>	<b>-286</b>	<b>1</b>	<b>141</b>	<b>-140</b>
Alemania	64	181	-117	69	209	-140	5	28	-23
Bélgica	324	29	295	248	28	220	-76	-1	-75
España	101	126	-25	135	152	-17	34	25	9
Francia	24	162	-138	17	95	-78	-7	-67	60
Países Bajos (Holanda)	90	21	69	163	20	142	73	-1	73
Reino Unido (Inglaterra)	78	48	30	49	54	-6	-29	7	-35
Italia	41	100	-59	40	145	-105	-1	46	-47
Suecia	2	83	-81	1	143	-142	-1	60	-61
Otros UE	41	162	-121	44	205	-162	3	43	-40
<b>EX - AELC <sup>1/</sup></b>	<b>6</b>	<b>82</b>	<b>-76</b>	<b>15</b>	<b>105</b>	<b>-89</b>	<b>9</b>	<b>22</b>	<b>-13</b>
Suiza	5	77	-72	14	103	-88	9	26	-17
Noruega	1	5	-4	1	2	-1	0	-3	3
<b>ASIA</b>	<b>1.507</b>	<b>2.630</b>	<b>-1.122</b>	<b>2.165</b>	<b>2.881</b>	<b>-715</b>	<b>658</b>	<b>251</b>	<b>407</b>
Japón	417	414	4	568	345	223	150	-69	219
China	480	1.696	-1.216	401	2.027	-1.625	-79	331	-410
Corea del Sur	386	91	295	611	98	513	225	7	219
Otros	224	429	-205	585	411	174	361	-18	379
<b>RESTO MUNDO</b>	<b>382</b>	<b>88</b>	<b>294</b>	<b>597</b>	<b>80</b>	<b>517</b>	<b>216</b>	<b>-8</b>	<b>223</b>
<b>TOTAL CIF</b>	<b>7.228</b>	<b>8.515</b>	<b>-1.287</b>	<b>7.986</b>	<b>9.288</b>	<b>-1.302</b>	<b>757</b>	<b>773</b>	<b>-15</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras preliminares  
<sup>1/</sup> Asociación Europea de Libre Comercio

### 2.3.1.3. TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

Tras cinco años de cotizaciones a la baja, en 2017, los mejores precios de los principales productos de exportación determinaron una ganancia de términos de intercambio. Entre los productos con mayor relevancia en la canasta exportadora que apuntalaron esta recuperación destacan el zinc, el oro y el gas natural (Gráfico 1.47).

**GRÁFICO 1.47: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO**  
(2012 = 100)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (e) Valor estimado en base a información del INE a septiembre de 2017

### 2.3.2. COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS

La balanza de servicios registra las exportaciones e importaciones de servicios de transporte, viajes, gastos en puertos, fundiciones y otros. El repunte del turismo receptor y de los servicios de transporte fue compensado por incremento en los gastos de realización, por tanto, la balanza de servicios registró un déficit similar a la gestión pasada (Cuadro 1.8).

**CUADRO 1.8: COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS**  
(En millones de dólares estadounidenses)

	2016 <sup>P</sup>			2017 <sup>P</sup>		
	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Exportaciones	Importaciones	Saldo
Viajes	713,1	818,3	-105,3	748,4	811,6	-63,3
Transporte	298,7	717,5	-418,8	379,5	770,0	-390,5
Seguros	4,1	108,4	-104,3	0,0	141,9	-141,9
Telecomunicaciones, informática e información	68,9	97,6	-28,8	67,0	93,2	-26,2
Servicios de gobierno niop	24,7	43,3	-18,7	24,8	41,5	-16,7
Servicios de manufactura s/insumos físicos propiedad de otros	70,1	511,7	-441,6	74,6	551,3	-476,7
Otros servicios empresariales	35,2	341,8	-306,6	39,2	396,1	-356,8
Cargos por el uso de propiedad intelectual	24,2	99,4	-75,2	24,5	105,4	-80,9
Financieros	3,6	33,1	-29,4	3,3	29,1	-25,8
Servicios personales, culturales y recreativos	1,7	17,3	-15,6	1,5	25,7	-24,2
Construcción	0,7	47,5	-46,8	0,8	38,7	-37,9
Reparación y mantenimiento de equipos		21,9	-21,9		22,2	-22,2
<b>Total</b>	<b>1.244,9</b>	<b>2.857,9</b>	<b>-1.613,0</b>	<b>1.363,6</b>	<b>3.026,6</b>	<b>-1.663,1</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística-ATT Transportes, ATT Comunicaciones, Encuesta de Capital Privado Extranjero, balanza cambiaria, información de las Gerencias de Sistema Financiero y Operaciones Internacionales y encuestas  
 NOTA: (p) Cifras preliminares

### 2.3.3. INGRESO SECUNDARIO Y REMESAS DE TRABAJADORES

En 2017, el ingreso secundario presentó un saldo neto favorable de \$us1.258 millones, cuyos registros más relevantes corresponden a las remesas familiares y, en menor medida, a las donaciones excluido el alivio de deuda.<sup>21</sup> Las remesas familiares alcanzaron un influjo récord de \$us1.289 millones contribuyendo significativamente a mitigar el déficit en la cuenta corriente. Por su parte, las Remesas de Trabajadores fueron mayores que las registradas en 2016, ante los mayores flujos provenientes de Estados Unidos, Brasil, Argentina, Chile, Suiza y Perú, que compensaron ampliamente el descenso de España, Italia y otros; debido en parte al retorno de trabajadores que residían en dichos países.<sup>22</sup> Cabe mencionar que el incremento de los envíos responde parcialmente a la apreciación de las monedas locales respecto al dólar estadounidense, salvo Brasil, donde se registró una depreciación alrededor de 1,8% (Cuadro 1.9).

21 En el MBP6 la composición del ingreso secundario es la siguiente: Gobierno General y Corporaciones Financieras, no Financieras, Hogares e Instituciones sin fines de lucro al Servicio de los Hogares (ISFLSH).

22 El INE de España destaca la reducción de la población extranjera nacida en España, especialmente de origen sudamericano en 11%. Asimismo, durante 2016 la población española de origen boliviano se redujo en un 15%. Adicionalmente, se muestra una emigración creciente de España a Bolivia. El Instituto menciona que es posible que los inmigrantes bolivianos que obtuvieron la ciudadanía española estén retornando a Bolivia.

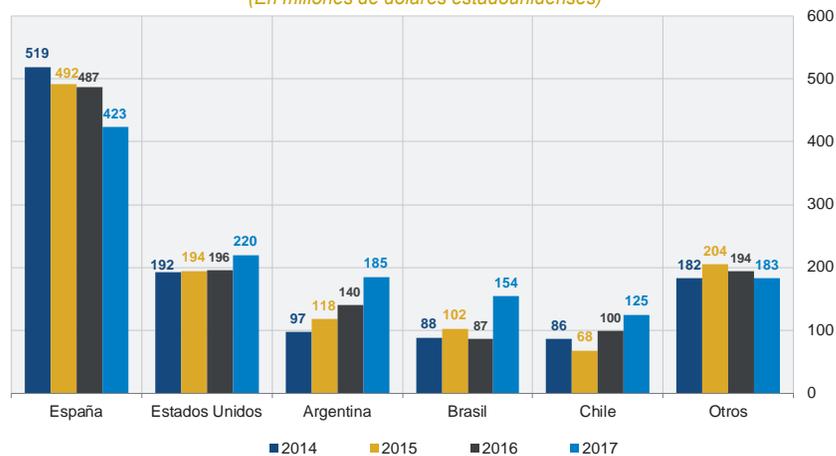
**CUADRO 1.9: TRANSFERENCIAS PRIVADAS**  
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

	2016 <sup>p</sup>	2017 <sup>p</sup>	Variación	
			Abs	%
<b>CRÉDITO</b>	1.425	1.506	81,0	5,7
Gobierno General	165	159	-5,7	-3,4
Corp. Financieras, no financieras, hogares e ISFLSH	1.260	1.347	86,7	6,9
d/c Remesas de Trabajadores	1.204	1.289	85,8	7,1
<b>DÉBITO</b>	234	248	14,3	6,1
Gobierno General	6	6	0,7	12,3
Corp. Financieras, no financieras, hogares e ISFLSH	228	242	13,6	5,9
d/c Remesas de Trabajadores	227	239	12,2	5,4
<b>SALDO NETO</b>	1.191	1.258	67	5,6
<b>Item pro memoria:</b>				
Producto Interno Bruto	34.189	37.782		
Remesas Recibidas / PIB (%) <sup>1/</sup>	3,5	3,4		

FUENTE: Sistema Financiero - Empresas de Transferencia Electrónica de Dinero - Banco Central de Bolivia y otras  
 NOTA: (p) Cifras preliminares  
<sup>1/</sup> Corresponde al ratio remesas de trabajadores recibidas en el país (Crédito) respecto al PIB nominal de la gestión, expresada en dólares estadounidenses

No obstante la reducción señalada, España continúa siendo el principal país emisor de remesas y le sigue en importancia Estados Unidos. Destaca un comportamiento creciente de las remesas provenientes de Brasil, Argentina y Chile (Gráfico 1.48), reflejando la importancia que están cobrando los flujos en el corredor Sur – Sur.

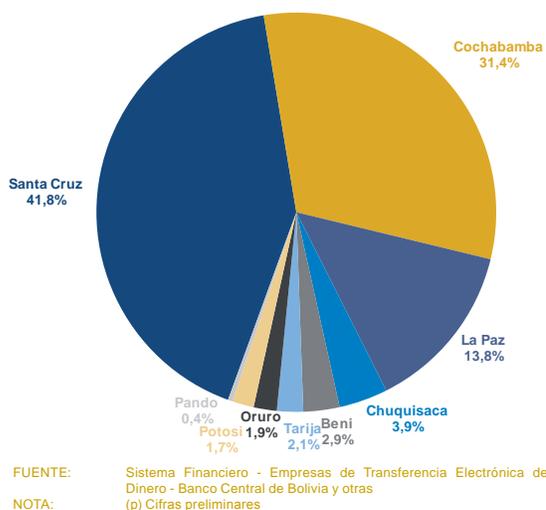
**GRÁFICO 1.48: REMESAS DE TRABAJADORES POR ORIGEN**  
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Sistema Financiero - Empresas de Transferencia Electrónica de Dinero - Banco Central de Bolivia y otras  
 NOTA: (p) Cifras preliminares

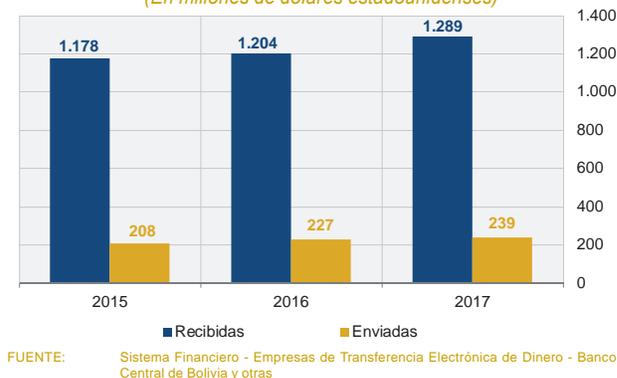
Las Remesas de Trabajadores percibidas por plaza de pago se concentran, al igual que en los últimos años, en los departamentos de Santa Cruz, Cochabamba y La Paz (Gráfico 1.49).

**GRÁFICO 1.49: REMESAS DE TRABAJADORES POR PLAZA DE PAGO**  
(En porcentaje)



Por su parte, las remesas enviadas al extranjero han ido cobrando cierta relevancia, aunque su magnitud continúa siendo poco significativa (Gráfico 1.50). Este resultado también se debe a un mayor uso de los mecanismos formales de transmisión de fondos y a la presencia de trabajadores inmigrantes en Bolivia.

**GRÁFICO 1.50: REMESAS DE TRABAJADORES ENVIADAS Y RECIBIDAS**  
(En millones de dólares estadounidenses)



### 2.3.4. INGRESO PRIMARIO

El ingreso primario presentó un déficit de \$us1.117 millones (Cuadro 1.5), significativamente mayor al de la gestión anterior, debido a la mejor renta asociada a la Inversión Directa, reflejándose en mayores utilidades reinvertidas y pagos de dividendos. Asimismo, destacan los mayores intereses pagados por pasivos con el exterior.

### 2.3.5. MOVIMIENTO DE CAPITALES

La cuenta financiera registró una emisión neta de pasivos de \$us2.758 millones, explicado en gran medida por los flujos de Inversión Directa y de Cartera. Por su parte, los activos de reserva presentaron una reducción significativamente menor a la registrada en 2016 (Cuadro 1.5).

Los inlfujos de Inversión Directa fueron mayores a los observados en 2016. El incremento se debe, en mayor medida, a la reinversión de utilidades que realizaron las empresas de inversión directa como consecuencia de los mejores precios internacionales registrados en 2017. En efecto, el destino de estos recursos se concentró principalmente en los sectores de hidrocarburos y minería, además de industria manufacturera que en conjunto representan el 73% del inlfujo bruto total (Cuadro 1.10).

En inversión de cartera destacan los importantes flujos de recursos registrados en el pasivo, debido principalmente a la tercera emisión de bonos soberanos por \$us1.000 millones. Por otra parte, cabe resaltar la reducción de los activos del FINPRO para la implementación, operación y puesta en marcha de varios emprendimientos productivos.

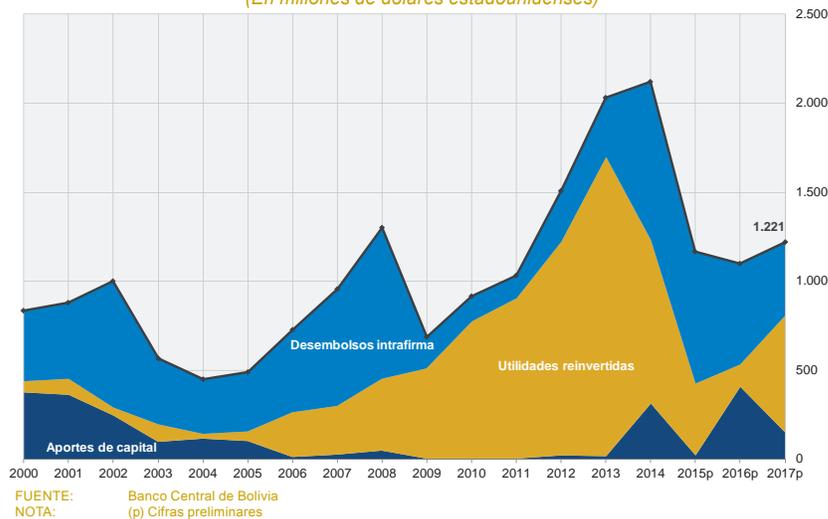
**CUADRO 1.10: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA BRUTA POR SECTORES**  
(Millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

	2016 P	2017 P	Participación (%)
Hidrocarburos	330,3	385,5	31,6
Industria Manufacturera	142,6	258,6	21,2
Minería	41,6	252,8	20,7
Construcción	162,0	98,4	8,1
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	51,4	68,4	5,6
Intermediación Financiera	70,8	59,2	4,9
Comercio al por Mayor y Menor; Reparación de Automotores	118,2	57,2	4,7
Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler	178,1	35,8	2,9
Empresas de Seguro	11,2	4,1	0,3
Producción de Energía Eléctrica, Gas y Agua	-5,4	0,9	0,1
Otros <sup>1/</sup>	-0,1	0,0	0,0
<b>TOTAL IED BRUTA</b>	<b>1.100,7</b>	<b>1.220,9</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTAS: (p) Cifras preliminares  
<sup>1/</sup> Incluye Servicios de Hoteles y Restaurantes, Servicios Comunitarios, Sociales y Personales, Servicios de Educación y Agricultura

Detrás de los importantes flujos por reinversión de utilidades, están los instrumentos de deuda y los aportes de capital, modalidades que registraron una reducción en relación a la gestión pasada (Gráfico 1.51). Los principales países de origen de la ID fueron: Suecia, España, Francia, Austria, Estados Unidos y Reino Unido. Por su parte, la ID neta totalizó \$us725 millones.

**GRÁFICO 1.51: INVERSIÓN DIRECTA BRUTA EN BOLIVIA SEGÚN MODALIDAD**  
(En millones de dólares estadounidenses)



### 2.3.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

A fines de 2017, la Posición de Inversión Internacional (PII) de Bolivia registró un saldo neto deudor de \$us2.492 millones, equivalente a 6,6% del PIB (Cuadro 1.11). El saldo correspondiente a los activos de reserva se mantiene estable debido, entre otros factores, a la recuperación en los precios de los principales productos de exportación de Bolivia, situación que derivó en un flujo sostenible de ingresos provenientes del exterior. En el rubro de los pasivos, se consignó mayores obligaciones por la emisión de los bonos soberanos, reinversión de las utilidades de las empresas de inversión directa, y por los recursos desembolsados para sustentar un portafolio de importantes proyectos orientados a dinamizar el desarrollo económico y social del país.

**CUADRO 1.11: POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

	dic-16 <sup>p</sup>	dic-17 <sup>p</sup>
<b>Posición de Inversión Internacional Neta</b>	<b>-45</b>	<b>-2.492</b>
<b>PII Neta como %PIB</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-6,6%</b>
<b>Activos Financieros</b>	<b>20.740</b>	<b>21.096</b>
Inversión Directa	639	794
Inversión de cartera	5.586	5.667
Otra inversión	4.434	4.374
Activos de reserva del BCB	10.081	10.261
<b>Pasivos</b>	<b>20.784</b>	<b>23.588</b>
Inversión Directa	11.604	12.305
Inversión de cartera	1.139	2.147
Otra inversión	8.042	9.136

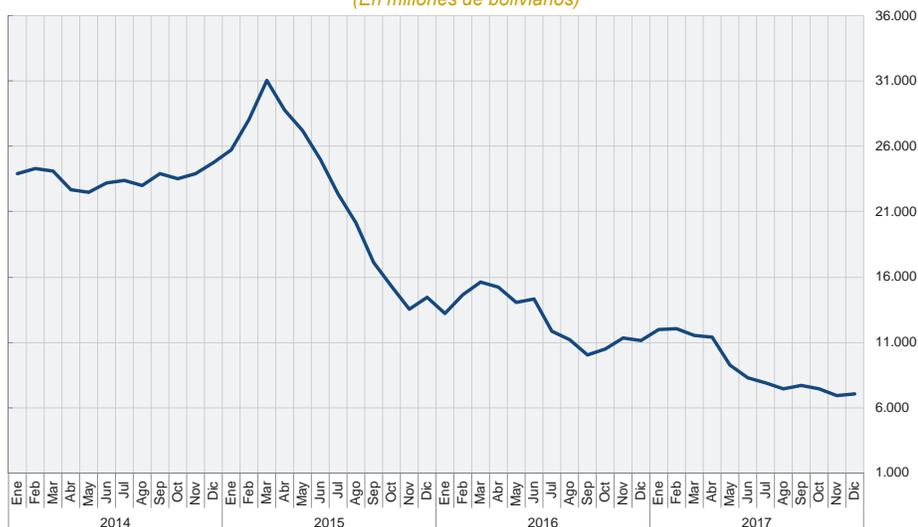
FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: (p) Cifras preliminares

## 2.4. DEUDA PÚBLICA

### 2.4.1. DEUDA PÚBLICA INTERNA

En la gestión 2017, la deuda interna del BCB con el sector privado<sup>23</sup> disminuyó en 37,1% por las redenciones netas de los instrumentos de regulación monetaria emprendidas para inyectar liquidez, acorde a la orientación expansiva de la política monetaria iniciada a mediados de 2014 que contribuyó a mantener el dinamismo de la actividad económica (Gráfico 1.52; Cuadro 1.12).

**GRÁFICO 1.52: DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL BCB CON EL SECTOR PRIVADO**  
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

**CUADRO 1.12: DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL BCB CON EL SECTOR PRIVADO**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

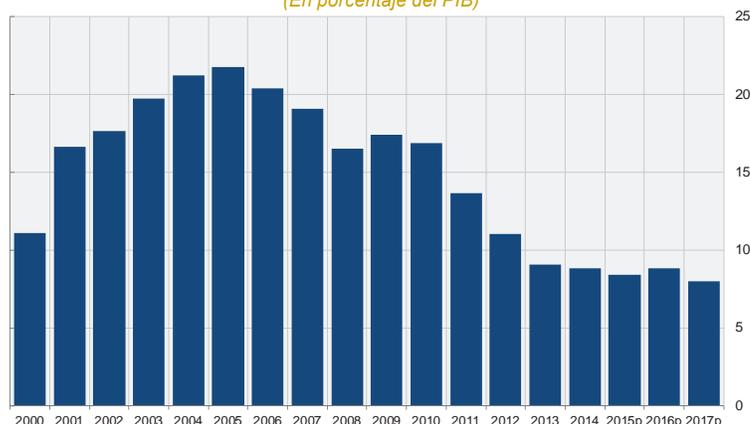
	Dic-16	Dic-17	Variación	
			Absoluta	%
<b>TÍTULOS EMITIDOS POR EL BCB</b>	<b>11.158</b>	<b>7.020</b>	<b>-4.138</b>	<b>-37,1</b>
Letras	4.852	1.734	-3.118	-64,3
Bonos	2.045	1.512	-533	-26,1
Letras Fondo RAL <sup>1/</sup>	4.261	3.774	-487	-11,4
<b>Deuda en MN y UFV respecto al total (%)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>		

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: <sup>1/</sup> Letras emitidas para el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos.

23 Financiero y no financiero

La deuda interna del SPNF con el sector privado respecto al PIB disminuyó de 8,9% en 2016 a 8,0% en 2017 (Gráfico 1.53). Esta reducción se realiza en el marco de la política de endeudamiento público sostenible, caracterizada por las colocaciones de Bonos en MN a plazos más largos y tasas de interés más bajas. En este sentido, la colocación de Bonos “C” aumentó en Bs902 millones; sin embargo, se redujo la deuda por bonos de colocación directa emitidos a las AFP en gestiones anteriores aminorando el aumento neto de la deuda a solo Bs57 millones (Cuadro 1.13).

**GRÁFICO 1.53: SALDO DE LA DEUDA INTERNA DEL SPNF CON EL SECTOR PRIVADO**  
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia  
NOTA: (p) Cifras preliminares

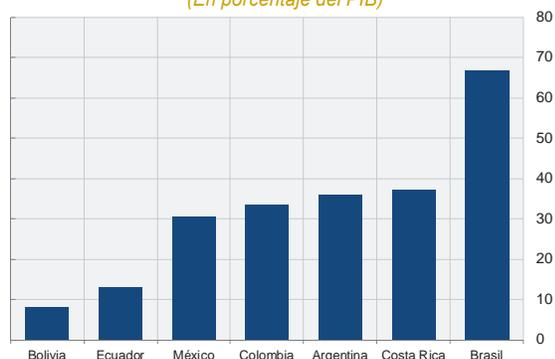
**CUADRO 1.13: DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL SPNF CON EL SECTOR PRIVADO**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)

	Dic-16	Dic-17	Variación	
			Absoluta	%
<b>TOTAL</b>	<b>20.736</b>	<b>20.792</b>	<b>57</b>	<b>0,3</b>
<b>TÍTULOS EMITIDOS POR EL TGN</b>	<b>19.850</b>	<b>19.907</b>	<b>57</b>	<b>0,3</b>
BONOS C	12.626	13.528	902	7,1
Moneda nacional	12.400	13.355	955	7,7
UFV	226	173	-53	-23,2
BONOS AFP	7.185	6.352	-833	-11,6
UFV	6.495	6.352	-143	-2,2
MVDOL	689	0	-689	-100,0
BONOS TESORO DIRECTO	39	26	-13	-32,6
OTROS <sup>1/</sup>	885	885	0	0,0
<b>Deuda en MN y UFV respecto al total (%)</b>	<b>96,7%</b>	<b>100%</b>		

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia  
NOTA: Cifras a valor nominal  
<sup>1/</sup> Incluye parcialmente la deuda interna de municipios y otros, con información preliminar a diciembre de 2017

La deuda interna del SPNF en términos del PIB se encuentra por debajo de la correspondiente a países como Brasil, Costa Rica, Argentina, Colombia, México y Ecuador (Gráfico 1.54).

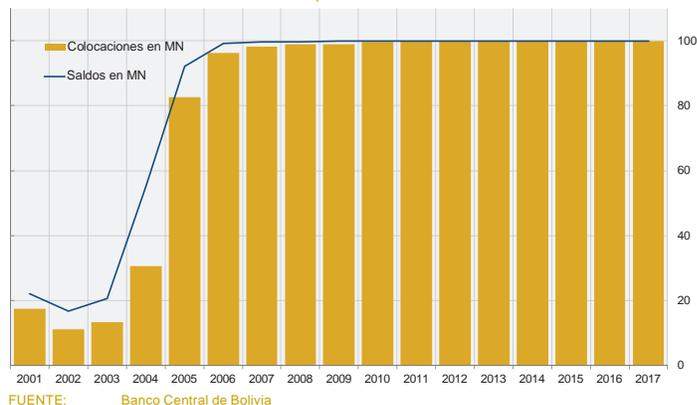
**GRÁFICO 1.54: RATIO DE LA DEUDA INTERNA DEL SPNF EN PAÍSES SELECCIONADOS**  
(En porcentaje del PIB)



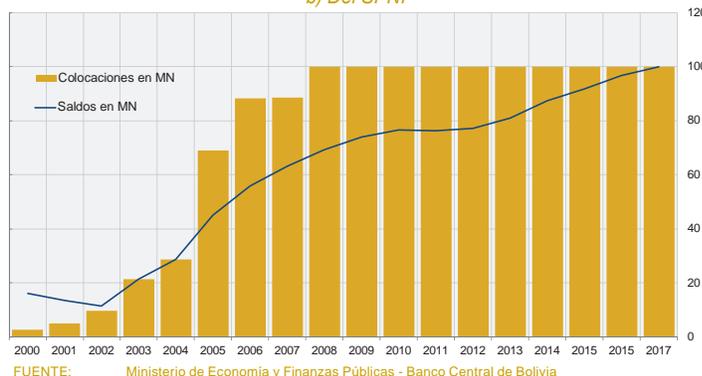
FUENTE: Comisión Económica Para América Latina (CEPAL) datos de 2016 para Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Argentina y México; Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y Banco Central de Bolivia 2017 para Bolivia

La deuda del BCB se mantuvo 100% en MN de acuerdo a la política de bolivianización (Gráfico 1.55a). Por su parte, la deuda del SPNF expresada en MN pasó de 97% a 100% desde septiembre de 2017 por la redención total de los bonos AFP directo que estaban expresados en MV-DOL<sup>24</sup> (Gráfico 1.55b).

**GRÁFICO 1.55: BOLIVIANIZACION DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA**  
(En porcentajes)  
a) Del BCB



b) Del SPNF



#### 2.4.2. PASIVOS FINANCIEROS EXTERNOS (INSTRUMENTOS DE DEUDA)

De acuerdo a criterios de compilación estandarizados, los instrumentos de deuda comprenden: Derechos Especiales de Giro (DEG), Moneda y Depósitos, Títulos de Deuda, Préstamos, Seguros, Pensiones y sistemas de garantías estandarizadas y otras cuentas por pagar. Estas modalidades constituyen principalmente los pasivos del sector público. A su vez, el sector privado mantiene también pasivos financieros con el exterior que se analizan en la sección 2.5.

##### 2.4.2.1. DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

La deuda externa pública se incrementó en 29,7% respecto al saldo a diciembre de 2016 debido principalmente a la tercera emisión de bonos soberanos y a desembolsos por préstamos, ambos destinados principalmente a proyectos de infraestructura, saneamiento básico, agropecuario y salud, que fortalecen la competitividad del sector productivo.

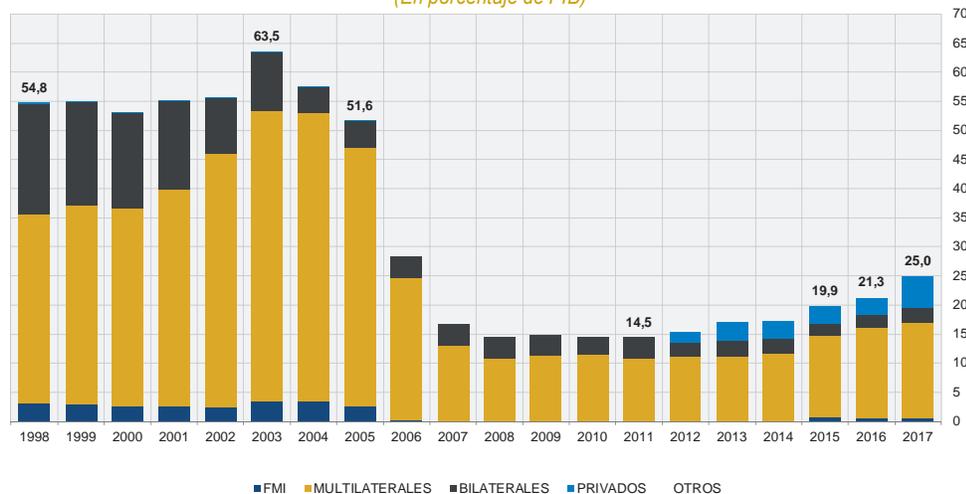
En términos del PIB, el endeudamiento externo público a fines de 2017 alcanzó a 25%, muy por debajo de los umbrales de insostenibilidad según criterios internacionales (Gráfico 1.56)<sup>25</sup>. Los desembolsos provinieron sobre todo del BID, Corporación Andina de Fomento (CAF), Banco Mundial (BM) y en los bilaterales destacan China y Francia. La variación cambiaria explicada por la depreciación del dólar estadounidense frente al

<sup>24</sup> Emitida en el marco del sistema de pensiones de reparto simple.

<sup>25</sup> El análisis de sostenibilidad se desarrolla en la sección 2.4.2.7

euro, yen y libra esterlina incrementó el saldo de la deuda pública externa.<sup>26</sup> Los principales acreedores multilaterales son BID, CAF y BM, entre los bilaterales destacan la República Popular de China y Francia. En conjunto representan el 70% del total, e incluyendo los Bonos Soberanos llegan a representar el 91% (Cuadro 1.14).

**GRÁFICO 1.56: SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR**  
(En porcentaje de PIB)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

**CUADRO 1.14: SALDO DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Acreeedor	Saldo al 31/12/2016	Desembolso	Amortización	Variación Cambiaria	Saldo al 31/12/2017	Participación Porcentual	VPN <sup>1/</sup> 31/12/2017	CDI <sup>2/</sup> (%)
<b>I. PRÉSTAMOS</b>	<b>6.001,6</b>	<b>1.394,9</b>	<b>330,1</b>	<b>80,6</b>	<b>7.146,9</b>	<b>75,8</b>	<b>6.593,2</b>	<b>7,7</b>
<b>A. Multilateral</b>	<b>5.282,9</b>	<b>1.098,6</b>	<b>271,8</b>	<b>50,1</b>	<b>6.159,7</b>	<b>65,3</b>	<b>5.652,8</b>	<b>8,2</b>
CAF	2.088,2	478,8	207,4	0,0	2.359,6	25,0	2.336,0	1,0
BID	2.096,9	500,9	33,4	2,7	2.567,1	27,2	2.233,4	13,0
Banco Mundial	768,7	34,5	13,4	40,6	830,3	8,8	714,1	14,0
FIDA	56,9	12,3	1,8	4,2	71,7	0,8	61,0	15,0
FND	30,4	0,0	1,2	2,6	31,8	0,3	27,6	13,0
FONPLATA	141,7	38,2	10,8	0,0	169,2	1,8	160,7	5,0
OPEP	58,8	16,4	3,9	0,0	71,2	0,8	71,2	0,0
BEI	41,2	17,5	0,0	0,0	58,7	0,6	48,8	17,0
<b>B. Bilateral</b>	<b>718,7</b>	<b>296,3</b>	<b>58,3</b>	<b>30,6</b>	<b>987,2</b>	<b>10,5</b>	<b>940,4</b>	<b>4,7</b>
Rep.Pop.China	571,2	162,1	37,5	16,8	712,6	7,6	684,1	4,0
R.B.Venezuela	0,7	0,0	0,1	0,0	0,6	0,0	0,6	2,0
Brasil	41,0	0,0	14,9	0,0	26,1	0,3	24,5	6,0
Alemania	46,2	7,6	1,8	6,9	58,9	0,6	55,4	6,0
Corea del Sur	40,9	7,5	1,1	5,3	52,6	0,6	45,3	14,0
España	12,0	0,0	1,0	0,4	11,4	0,1	9,5	17,0
Francia	3,3	118,8	0,6	1,1	122,7	1,3	119,0	3,0
Argentina	1,7	0,0	0,9	0,0	0,9	0,0	0,9	1,0
Italia	0,5	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Japón	1,1	0,2	0,0	0,0	1,3	0,0	1,1	17,0
<b>II. TÍTULOS DE DEUDA</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.000,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2.000,0</b>	<b>21,2</b>	<b>2.280,0</b>	<b>-14,0</b>
Bonos Soberanos	1.000,0	1.000,0	0,0	0,0	2.000,0	21,2	2.280,0	-14,0
<b>III. DEG<sup>3/</sup></b>	<b>220,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13,2</b>	<b>233,2</b>	<b>2,5</b>	<b>214,5</b>	<b>8,0</b>
FMI	220,0	0,0	0,0	13,2	233,2	2,5	214,5	8,0
<b>IV. MONEDA Y DEPÓSITOS<sup>4/</sup></b>	<b>46,2</b>	<b>1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>47,9</b>	<b>0,5</b>	<b>47,9</b>	<b>0,0</b>
Pesos Andinos, SUCRE y otros	46,2	1,8	0,0	0,0	47,9	0,5	47,9	0,0
<b>Total Mediano y Largo Plazo (I+II+III+IV)</b>	<b>7.267,7</b>	<b>2.396,7</b>	<b>330,1</b>	<b>93,8</b>	<b>9.428,0</b>	<b>100,0</b>	<b>9.135,6</b>	<b>3,1</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA:

<sup>1/</sup> Valor Presente Neto

<sup>2/</sup> Componente de Donación Implícito que se calcula como el porcentaje de la diferencia entre el valor nominal y el valor presente neto respecto al valor nominal de la deuda

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

<sup>4/</sup> Corresponde a pasivos de deuda del BCB con: i) Organismos Internacionales que comprenden cuentas de depósito que el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency) mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos, ii) asignación pesos andinos y iii) asignación sucre

26 Las variaciones cambiarias reflejan las fluctuaciones de los tipos de cambio de las distintas monedas con relación al dólar estadounidense, las mismas tienen efectos sobre el saldo de la deuda expresada en dólares estadounidenses ya que depreciaciones del dólar estadounidense respecto a esas monedas aumentan el saldo y apreciaciones lo reducen.

## Capítulo 1

La estructura del saldo de la deuda externa pública por monedas al 31 de diciembre 2017 es la siguiente: el Dólar estadounidense representa un 87,5% (\$us8.247,9 millones), el euro un 5,6% (\$us529,5 millones), el yuan renmimbi un 4,5% (\$us425,7 millones), el yen japonés 0,9% (\$us88,0 millones), la libra esterlina 0,9% (\$us84,1 millones) y otras monedas 0,6% (\$us52,8 millones). En 2016 el dólar estadounidense representó el 86,8% del saldo adeudado.

El grado de concesionalidad disminuyó en los últimos años, debido principalmente a la graduación de Bolivia de las ventanillas concesionales del BM y el BID, dado que desde 2010 es considerado como un país de ingresos medios. En este sentido, el Valor Presente Neto (VPN) de la deuda pública externa alcanzó a \$us9.136 millones, menor en sólo \$us292 millones respecto al valor nominal.

### 2.4.2.2. DESEMBOLSOS Y SERVICIO DE PRÉSTAMOS

En 2017, acorde con los lineamientos del Plan de Desarrollo Económico y Social, los desembolsos de la deuda pública externa alcanzaron a \$us2.397 millones, de los cuales el 79,3% se orientó a financiar proyectos multisectoriales, proyectos relacionados con la infraestructura vial, saneamiento básico y agropecuario (Cuadro 1.15).



*Presentación de las monedas conmemorativas de Bs2 alusivas al tema marítimo*

**CUADRO 1.15: DESEMBOLSOS DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR SECTOR ECONÓMICO**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Sector Económico	Desembolsos 2017	Participación %
Multisectorial <sup>1/</sup>	1.056	44,1
Infraestructura Vial	659	27,5
Fortalecimiento Institucional	207	8,7
Saneamiento Básico	113	4,7
Agropecuario	73	3,0
Energía	32	1,4
Educación	18	0,7
Salud	17	0,7
Otros	221	9,2
<b>Total</b>	<b>2.397</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: <sup>1/</sup> Incluye la tercera emisión de bonos soberanos

El servicio de la deuda pública externa en la gestión 2017 alcanzó un total de \$us590 millones, de los cuales el 56% correspondió al pago del principal y el restante a intereses y comisiones. El total cancelado fue mayor en \$us118 millones respecto a 2016. Del total del servicio de deuda, el 71% fue cancelado a acreedores multilaterales, 14% a bilaterales y 15% a privados<sup>27</sup>. La transferencia neta<sup>28</sup> de la deuda pública externa incluyendo alivio fue de \$us1.806 millones, mayor en \$us1.278 millones respecto a la gestión previa (Cuadro 1.16).

**CUADRO 1.16: DESEMBOLSOS, SERVICIO Y TRANSFERENCIA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO**  
(En millones de dólares estadounidenses)

	2016			2017			Alivio en flujos HIPC-donación	Transferencia Neta	
	Desembolso	Principal	Int. y com.	Desembolsos	Principal	Int. y com.		Con alivio	Sin alivio
Multilateral	889,5	231,2	112,7	1.098,6	271,8	148,2	0,0	678,5	678,5
Bilateral	110,5	48,2	17,9	296,3	58,3	25,2	2,2	212,8	210,6
Privados	0,0	0,0	54,1	1.000,0	0,0	85,6	0,0	914,4	914,4
DEG	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	-1,0	-1,0
Moneda y Depósitos	0,0	7,7	0,0	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8	1,8
<b>Total</b>	<b>1.000,0</b>	<b>287,2</b>	<b>184,7</b>	<b>2.396,7</b>	<b>330,1</b>	<b>260,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1.806,5</b>	<b>1.804,3</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 2.4.2.3. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA SEGÚN TIPO DE PROYECTO, PLAZO Y TASA DE INTERÉS

El 42% del saldo adeudado a 2017 está destinado a proyectos de transporte e infraestructura vial, seguidamente se encuentran proyectos multisectoriales, saneamiento básico, fortalecimiento institucional, energía, agropecuario y comunicaciones (Cuadro 1.17).

**CUADRO 1.17: SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, POR TIPO DE PROYECTO**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

	Saldo al 31/12/2017	Participación (%)
Transporte e Infraestructura Vial	3.963	42,0
Multisectorial	1.772	18,8
Saneamiento Básico	639	6,8
Fortalecimiento Institucional	577	6,1
Agropecuario	364	3,9
Energía	311	3,3
Comunicaciones	187	2,0
Salud	108	1,1
Hidrocarburos	75	0,8
Educación	66	0,7
Otros	1.366	14,5
<b>Total</b>	<b>9.428,0</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

27 Corresponde a títulos de deuda en la denominación del MBP6.

28 Las transferencias netas miden el flujo neto de ingreso de recursos hacia el país, es decir, la diferencia entre los ingresos por desembolsos y el pago del servicio de deuda externa (capital, intereses y comisiones).

El 86% del saldo de la deuda pública externa tiene vencimientos mayores a 10 años, concentrados en plazos entre 11 y 20 años. En relación al saldo de la deuda por tasa de interés, el 29,1% se encuentra en el rango de 0,1% y 2%; el 20% está a una tasa de interés entre 2,1% y 6% y el 50,3% a una tasa de interés variable (Cuadro 1.18).

**CUADRO 1.18: SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA SEGÚN PLAZO Y TASA DE INTERÉS**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	0	0,0	exento	57	0,6
de 6 a 10 años	1.002	10,6	0,1% a 2%	2.742	29,1
de 11 a 20 años	4.401	46,7	2,1% a 6%	1.889	20,0
de 21 a 30 años	2.254	23,9	variable	4.740	50,3
más de 30 años	1.491	15,8			
Sin Plazo	281	3,0			
<b>Total</b>	<b>9.428</b>	<b>100,0</b>		<b>9.428</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 2.4.2.4. ALIVIO INICIATIVA HIPC Y MDRI

Las iniciativas de alivio de deuda resultaron en disminuciones en el pago del principal e intereses al exterior. El monto total de alivio de deuda otorgado al país, en el marco de las iniciativas HIPC y MDRI<sup>29</sup> en sus modalidades de reprogramación, reducción de *stock* y donación<sup>30</sup>, alcanzó a \$us45 millones en 2017 (en 2016 fue \$us151 millones). Según acreedor, el 61% del alivio provino de fuentes bilaterales, principalmente de Alemania y Japón (Cuadro 1.19).

**CUADRO 1.19: FLUJOS DE ALIVIO HIPC Y MDRI POR ACREEDOR**  
(En millones de dólares estadounidenses)

	HIPC I		HIPC II		Más Allá		MDRI		Alivio 2017		
	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Total
<b>Multilaterales</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>17</b>	<b>1</b>	<b>18</b>
BID	2	0	6	0			7	0	14	1	15
Banco Mundial							2	0	2	0	2
Otros	0	0							0	0	0
<b>Bilaterales</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			<b>24</b>	<b>3</b>			<b>24</b>	<b>3</b>	<b>27</b>
<b>Total</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>24</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>0</b>	<b>41</b>	<b>4</b>	<b>45</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 2.4.2.5. MONTO CONTRATADO Y SALDO POR DESEMBOLSAR

El saldo por desembolsar y el monto contratado son compromisos de desembolsos y no representan incremento del saldo de la deuda externa pública mientras no se materialicen los mismos. En este sentido, el monto contratado de deuda pública externa en 2017 correspondiente a la suscripción de 24 créditos fue de \$us3.162 millones. Estos recursos (cuyos desembolsos pueden realizarse en varias gestiones) se orientarán a proyectos multisectoriales (\$us1.000 millones); sectores de energía (\$us731 millones); infraestructura vial (\$us536 millones); agropecuario (\$us292 millones); fortalecimiento institucional (\$us210 millones); y saneamiento básico (\$us79 millones), entre los más importantes. Las condiciones financieras de los créditos contratados tienen una tasa de interés promedio ponderado de 2,5% y un plazo promedio de 21 años. Al 31 de diciembre de 2017, el saldo por desembolsar de la deuda externa pública alcanzó a \$us5.350 millones (Cuadro 1.20).

En acreedores multilaterales, el BID, la CAF y el BM son los que mayor saldo por desembolsar registraron, sumando \$us3.152 millones, mientras que con los acreedores bilaterales dicho saldo es de \$us1.792 millones, destacando la República Popular de China y Japón.

29 El MDRI fue creado como parte de un paquete para ayudar a los países post HIPC para alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio..

30 La modalidad de "reprogramación" consiste en la ampliación de plazos y reducción de tasas de interés sin reducción de *stock*. La modalidad de "reducción de *stock*" comprende la cancelación total o parcial de deuda de los estados contables. La modalidad de "donación" se refiere al pago de las obligaciones de deuda con recursos de los propios acreedores.

**CUADRO 1.20: SALDO POR DESEMBOLSAR Y MONTO CONTRATADO**  
(En millones de dólares estadounidenses)

	Saldo al 31-12-2016	Desembolsos	Montos contratados	Reversiones	Ajustes <sup>1/</sup>	Saldo al 31-12-2017 <sup>2/</sup>
<b>Multilateral</b>	<b>3.323,6</b>	<b>1.098,6</b>	<b>1.363,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-29,4</b>	<b>3.558,6</b>
CAF	1.326,7	478,8	231,0		0,0	1.078,9
BID	1.237,8	500,9	579,0	0,0	-3,9	1.312,0
Banco Mundial	452,6	34,5	330,0	0,0	13,1	761,2
FIDA	30,6	12,3			1,9	20,2
FND	0,0	0,0			0,0	
FONPLATA	178,7	38,2	80,0		-40,0	180,5
OPEP	70,3	16,4	61,0	0,0	-0,4	114,5
BEI	26,8	17,5	82,0		0,0	91,3
<b>Bilateral</b>	<b>1.273,0</b>	<b>296,3</b>	<b>799,0</b>	<b>0,0</b>	<b>16,2</b>	<b>1.791,9</b>
Rep.Pop.China	1.055,3	162,1		0,0	3,7	896,9
R.B.Venezuela	0,0				0,0	
Brasil	0,0				0,0	
Alemania	70,5	7,6	0,0		8,9	71,8
Corea del Sur	12,5	7,5			0,3	5,2
España	0,0				0,0	
Francia	70,7	118,8	244,8		5,9	202,6
Italia	43,8	0,0			6,2	49,9
Japón	20,3	0,2	554,1		-8,8	565,5
<b>Privados</b>	<b>0,0</b>	<b>1.000,0</b>	<b>1.000,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Bonos Soberanos	0,0	1.000,0	1.000,0		0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>4.596,6</b>	<b>2.394,9</b>	<b>3.162,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-13,2</b>	<b>5.350,5</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: <sup>1/</sup> Incluye reversiones y variación cambiaria  
<sup>2/</sup> Corresponde a la diferencia entre el saldo de la anterior gestión, menos desembolsos, más el monto contratado y ajustes

#### 2.4.2.6. DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO PLAZO

Respecto a la deuda externa pública de corto plazo, esta fue cancelada en su totalidad a fines de 2013. En la gestión 2017 no se contrató deuda de corto plazo.

#### 2.4.2.7. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

Los indicadores de solvencia y liquidez reflejan una amplia sostenibilidad de la deuda pública. El indicador de solvencia medido por el cociente entre el saldo de la deuda externa pública nominal y el PIB alcanzó a 25% en 2017 y se ubica muy por debajo del umbral establecido para este ratio (40%). Asimismo, el indicador de valor presente de la deuda externa como proporción de las exportaciones de bienes y servicios se situó en 100,3%, por debajo de su umbral crítico de 150%. Por su parte, el indicador del saldo nominal de la deuda interna del SPNF como porcentaje del PIB, se situó en 8%, por debajo de los niveles referenciales de insostenibilidad (Cuadro 1.21).

**CUADRO 1.21: INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA**  
(En porcentajes)

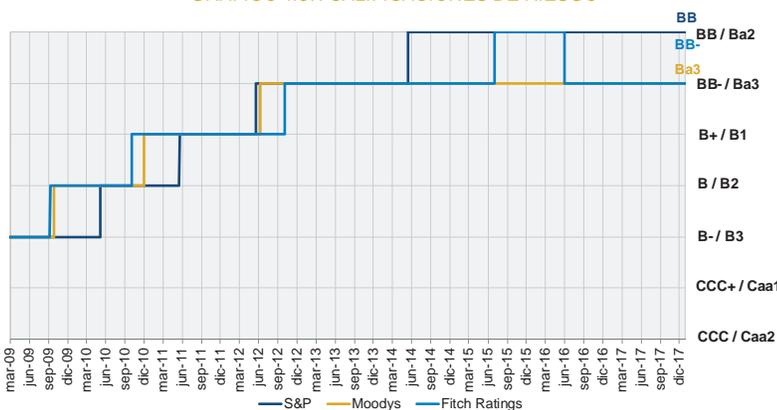
	2015	2016	2017	Umbral DSF	Umbral HIPC
<b>I.- Indicadores Deuda Externa (M y LP)</b>					
Saldo Deuda en Valor Nominal / PIB	19,9	21,3	25,0		
Saldo Deuda en Valor Presente / PIB	19,0	20,3	24,2	40	
Saldo Deuda en Valor Presente / Exportaciones	63,7	84,0	100,3	150	150
Saldo Deuda en Valor Presente / Ingresos Fiscales	39,8	47,1	60,1	250	250
Servicio Deuda Antes HIPC / Exportaciones <sup>1/</sup>	6,9	7,6	7,0		
Servicio Deuda Despues HIPC / Exportaciones	5,4	5,7	6,5	20	< 15-20
Servicio Deuda Despues HIPC / Ingresos Fiscales	3,4	3,2	3,9	20	
Flujo Alivio HIPC / PIB	0,4	0,4	0,1		
Servicio Deuda Despues HIPC / PIB	1,6	1,4	1,6		
<b>II.- Indicadores Deuda Interna</b>					
Saldo Deuda en Valor Nominal SPNF / PIB	8,4	8,9	8,0		
Saldo Deuda en Valor Nominal BCB / PIB	6,3	4,8	2,7		
Saldo Deuda en Valor Nominal SPNF / Ingresos Fiscales	17,6	20,6	19,8		

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: DSF: Marco de Sostenibilidad de Deuda  
 HIPC: Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados  
<sup>1/</sup> No considera los flujos de alivio de deuda

La deuda interna del BCB, a diferencia de la deuda interna del SPNF se genera por operaciones de regulación monetaria y su incremento no implica empeoramiento de la solvencia o liquidez, ya que los recursos captados son depositados en el ente emisor para su posterior inyección en la economía cuando ésta lo requiere, tal como ocurrió en gestiones previas.

En 2017, las perspectivas de calificación de riesgo para Bolivia han mejorado, la agencia *Moody's* en agosto modificó la perspectiva de negativo a estable debido a: i) una estabilización del déficit fiscal y de la cuenta corriente y ii) haber registrado un nivel de reservas internacionales alto, en un contexto internacional no muy favorable. Por su parte, las agencias calificadoras de riesgo *Standard & Poor's* y *Fitch Ratings* mantuvieron la buena evaluación del país considerando la estabilidad macroeconómica, la mayor bolivianización del sistema financiero y el pago oportuno del servicio de deuda, entre las principales fortalezas de la economía boliviana (Gráfico 1.57).

GRÁFICO 1.57: CALIFICACIONES DE RIESGO



FUENTE: Latin Focus Consensus Forecast

## 2.5. DEUDA EXTERNA PRIVADA

Al 31 de diciembre de 2017 el saldo de la deuda externa privada<sup>31</sup> registró \$us3.259 millones, importe menor en \$us176 millones respecto a 2016. Esta disminución responde a amortizaciones superiores a los desembolsos recibidos en la gestión. Por su parte, el saldo de deuda no relacionada<sup>32</sup> (Cuadro 1.22), que a diciembre 2017 representa el 37% del total, se redujo en \$us181 millones con relación a la gestión anterior. Finalmente, el saldo de la deuda relacionada que representa el 63% del total, fue mayor en \$us5 millones respecto de 2016.

CUADRO 1.22: DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE VINCULACIÓN, SECTOR Y PLAZO  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Detalle	Saldo 31/12/2016	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/12/2017 <sup>p</sup>	Variación		Part. % dic/2017
			Capital	Int.+com. <sup>v</sup>		Absoluta	%	
<b>A. Deuda Externa No Relacionada</b>	<b>1.400,8</b>	<b>1.151,7</b>	<b>1.332,9</b>	<b>21,7</b>	<b>1.219,6</b>	<b>-181</b>	<b>-12,9</b>	<b>37,4</b>
Sector Financiero	512,9	433,5	517,5	16,4	428,9	-84	-16,4	13,2
Corto Plazo	218,5	327,9	435,1	1,3	111,3	-107	-49,1	3,4
Mediano y largo plazo	294,4	105,6	82,4	15,1	317,5	23	7,9	9,7
Sector no financiero	887,9	718,2	815,4	5,3	790,7	-97	-10,9	24,3
Corto plazo	236,8	693,2	771,3	0,3	158,7	-78	-33,0	4,9
Mediano y largo plazo	651,1	25,0	44,1	5,0	632,0	-19	-2,9	19,4
Por plazo								
Corto plazo	455,3	1.021,1	1.206,4	1,6	270,0	-185	-40,7	8,3
Mediano y largo plazo	945,5	130,6	126,5	20,1	949,5	4	0,4	29,1
<b>B. Deuda Externa Relacionada</b>	<b>2.034,6</b>	<b>415,2</b>	<b>410,4</b>	<b>13,2</b>	<b>2.039,5</b>	<b>5</b>	<b>0,2</b>	<b>62,6</b>
(Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	2.034,6	415,2	410,4	13,2	2.039,5	5	0,2	62,6
Corto plazo	924,9	274,6	180,2	0,4	1.019,4	94	10,2	31,3
Mediano y largo plazo	1.109,7	140,6	230,2	12,8	1.020,1	-90	-8,1	31,3
<b>C. Deuda Externa Privada Total (A+B)</b>	<b>3.435,4</b>	<b>1.566,9</b>	<b>1.743,3</b>	<b>35,0</b>	<b>3.259,1</b>	<b>-176</b>	<b>-5,1</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA: (p) Cifras preliminares

<sup>v</sup> Int. + com. = Intereses y comisiones

31 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.

32 La deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada 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.

Por sector (Cuadro 1.23), el saldo de la deuda externa tanto del sector financiero como no financiero se redujo con relación a 2016. Respecto a la composición, el saldo adeudado del sector financiero representa 13% sobre el total y muestra una reducción del 16% con relación a 2016. Por su parte, la deuda del sector no financiero representa el 87%, y se redujo en un 3%.

**CUADRO 1.23: DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO Y PLAZO**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Detalle	Saldo 31-dic-16	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/12/2017 <sup>p</sup>	Variación		Part. % dic/2017
			Capital	Int.+com. <sup>v</sup>		Abs.	%	
<b>A. Total Sector financiero</b>	<b>512,9</b>	<b>433,5</b>	<b>517,5</b>	<b>16,4</b>	<b>428,9</b>	<b>-84,0</b>	<b>-16,4</b>	<b>13,2</b>
Corto plazo	218,5	327,9	435,1	1,3	111,3	-107,2	-49,1	3,4
Mediano y largo plazo	294,4	105,6	82,4	15,1	317,5	23,2	7,9	9,7
<b>B. Total Sector no financiero</b>	<b>2.922,5</b>	<b>1.133,4</b>	<b>1.225,7</b>	<b>18,5</b>	<b>2.830,2</b>	<b>-92,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>86,8</b>
Corto plazo	1.161,7	967,8	951,4	0,7	1.178,1	16,4	1,4	36,1
Mediano y largo plazo	1.760,8	165,6	274,3	17,8	1.652,1	-108,7	-6,2	50,7
<b>C. Total por plazo</b>								
Corto plazo	1.380,2	1.295,7	1.386,5	2,0	1.289,4	-90,8	-6,6	39,6
Mediano y largo plazo	2.055,2	271,2	356,7	33,0	1.969,6	-85,5	-4,2	60,4
<b>D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL</b>	<b>3.435,4</b>	<b>1.566,9</b>	<b>1.743,3</b>	<b>35,0</b>	<b>3.259,1</b>	<b>-176,3</b>	<b>-5,1</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras preliminares  
<sup>v</sup> Int. + com. = Intereses y comisiones

Por actividad económica (Cuadro 1.24), la deuda del sector financiero corresponde a bancos e 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.

**CUADRO 1.24: DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL POR SECTOR Y ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Detalle	Saldo 31-dic-16	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo 31/12/2017 <sup>p</sup>	Variación		Part. % dic/2017
			Capital	Int.+com. <sup>v</sup>		Abs.	%	
<b>Sector Financiero</b>	<b>512,9</b>	<b>433,5</b>	<b>517,5</b>	<b>16,4</b>	<b>428,9</b>	<b>-84,0</b>	<b>-16,4</b>	<b>13,2</b>
Bancos <sup>2)</sup>	324,4	299,3	394,7	8,6	229,0	-95,4	-29,4	7,0
Instituciones Financieras de Desarrollo	182,1	106,1	71,4	7,5	216,8	34,7	19,1	6,7
Cooperativas y Seguros <sup>3)</sup>	6,4	28,1	51,5	0,4	-17,0	-23,4	-365,3	-0,5
<b>Sector no financiero</b>	<b>2.922,5</b>	<b>1.133,4</b>	<b>1.225,7</b>	<b>18,5</b>	<b>2.830,2</b>	<b>-92,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>86,8</b>
Petróleo y Gas	1.287,1	130,8	228,4	9,3	1.189,5	-97,6	-7,6	36,5
Minería	872,0	60,6	110,0	7,0	822,5	-49,5	-5,7	25,2
Comercio	248,6	569,8	597,0	0,3	221,3	-27,2	-11,0	6,8
Industria	157,4	235,1	220,6	0,0	171,8	14,5	9,2	5,3
Transporte	139,9	3,0	0,0	0,0	142,9	3,0	2,1	4,4
Energía y agua	90,1	0,0	4,8	0,9	85,3	-4,8	-5,4	2,6
Comunicaciones	47,2	3,7	5,7	0,4	45,2	-2,0	-4,3	1,4
Agropecuaria	38,9	1,3	1,0	0,0	39,2	0,3	0,8	1,2
Turismo y Servicios	22,6	27,1	30,7	0,5	19,0	-3,6	-15,7	0,6
Construcción	18,8	102,1	27,5	0,0	93,4	74,6	397,0	2,9
<b>TOTAL</b>	<b>3.435,4</b>	<b>1.566,9</b>	<b>1.743,3</b>	<b>35,0</b>	<b>3.259,1</b>	<b>-176,3</b>	<b>-5,1</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras preliminares  
<sup>v</sup> Int. + com. = Intereses y comisiones  
<sup>2)</sup> Incluye Bancos Múltiples y Bancos PYME  
<sup>3)</sup> Cooperativas y Seguros, registra un saldo negativo, debido a la modalidad operativa de las empresas de seguros que reportan un saldo neto de cuentas por pagar y por cobrar con el exterior

Por tipo de acreedor (Cuadro 1.25), la mayor participación corresponde a la deuda con casas matrices y filiales (63% sobre el total adeudado), la misma que en 2017 registra un incremento de \$us5 millones. Posteriormente, se encuentra la deuda con la banca internacional y proveedores, con una participación del 10% cada uno.

**CUADRO 1.25: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE ACREEDOR**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Acreedores	Saldo Adeudado <sup>p</sup>		Variación Absoluta	Participación % en 2017
	2016	2017		
Casa matriz y filiales	2.034,6	2.039,5	4,9	62,6
Banca Internacional	387,2	337,2	-50,1	10,3
Proveedores	374,6	326,1	-48,5	10,0
Organismos Internacionales	367,8	320,2	-47,6	9,8
Instituciones financieras privadas	252,1	219,5	-32,6	6,7
Agencias de Gobierno	19,1	16,6	-2,5	0,5
<b>TOTAL</b>	<b>3.435,4</b>	<b>3.259,1</b>	<b>-176,3</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras preliminares

En el análisis de sostenibilidad, el servicio de la deuda como proporción del valor de exportación de bienes y servicios alcanza a 19,9%. Por su parte, la relación saldo de la deuda sobre el valor de exportación de bienes y servicios fue 36,4%, menor respecto a 2016 por la disminución del saldo adeudado principalmente. Estas mismas relaciones aplicadas sólo a la deuda no relacionada reflejan coeficientes menores en comparación a los de deuda externa total.

En porcentaje del PIB, la deuda externa total privada representa 8,6%, mientras que si se considera únicamente la deuda no relacionada, ésta alcanza a 3,2%. Estos ratios dan señal de una baja exposición del sector con los mercados financieros internacionales.

**CUADRO 1.26: COEFICIENTES DE ENDEUDAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA**  
(En porcentaje)

Variables	Dexpri Total		Dexpri no Relacionada	
	2016	2017 <sup>P</sup>	2016	2017 <sup>P</sup>
SDexpri/Xbs	19,0	19,9	13,7	15,1
DExpri/Xbs	41,9	36,4	17,1	13,6
DExpri/PIB	10,0	8,6	4,1	3,2

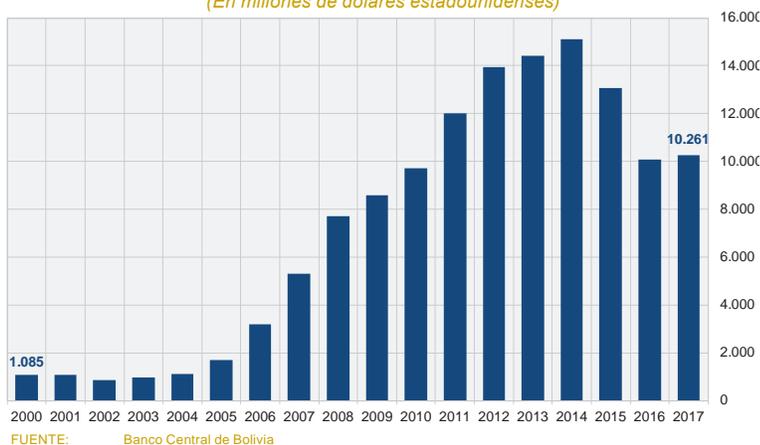
FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras Preliminares  
 Dexpri = Deuda externa privada  
 SDexpri = Servicio Dexpri  
 DExpri = Saldo Dexpri  
 Xbs = Exportación de bienes y servicios  
 PIB = Producto Interno Bruto

## 2.6. RESERVAS INTERNACIONALES

### 2.6.1. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

A fines de 2017 las RIN alcanzaron \$us10.261 millones. En términos del PIB éstas representan el 27% y se constituyen en uno de los ratios más altos de la región, permitiendo cubrir once meses de importación de bienes y servicios; muy por encima del nivel referencial de tres meses establecido por organismos internacionales (Gráfico 1.58).

**GRÁFICO 1.58: SALDO DE LAS RIN**  
(En millones de dólares estadounidenses)



Por diferencia de saldos, las RIN se incrementaron respecto a 2016 en \$us180 millones. Sin embargo, la Balanza de Pagos registra una variación negativa de \$us12 millones puesto que incorpora únicamente transacciones (ver Sección 2.3.1), mientras que los saldos son afectados por otras operaciones como variaciones de precios de activos internacionales y cotizaciones de otras divisas con respecto al dólar estadounidense.

### 2.6.1.1. INDICADORES DE VULNERABILIDAD

El elevado nivel de las RIN y de otros activos externos netos constituyen importantes “colchones externos”, que alcanzan a representar el 35,8% del PIB. Estos activos externos permiten una amplia cobertura de los pasivos monetarios, reflejando una baja vulnerabilidad. Su capacidad de cobertura es cercana a cuatro veces los depósitos en dólares estadounidenses y más del 54% de los depósitos totales (Cuadro 1.27). Además, los indicadores de liquidez y solvencia bancaria se mantienen sólidos, mientras los ratios de bolivianización continúan profundizándose.

Por su parte, los “colchones internos” constituidos por los depósitos del SPNF en el BCB y los pasivos del ente emisor con el sector privado representan cerca del 27% del PIB, configurando un elevado espacio para una eventual expansión monetaria interna tanto por parte del sector público como del sector privado. De esta manera, se mantiene la fortaleza y solvencia de la economía boliviana que permite garantizar los pagos internos y externos.

**CUADRO 1.27: INDICADORES DE VULNERABILIDAD**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Colchones externos (como % del PIB)</b>	<b>35,4</b>	<b>46,1</b>	<b>51,5</b>	<b>57,7</b>	<b>56,4</b>	<b>54,7</b>	<b>56,3</b>	<b>57,1</b>	<b>56,4</b>	<b>51,3</b>	<b>40,7</b>	<b>35,8</b>
RIN BCB	27,6	40,3	46,0	49,1	49,2	49,8	51,0	46,7	45,5	39,3	29,5	27,2
Otros activos externos	7,8	5,8	5,5	8,6	7,3	4,9	5,2	10,4	10,9	12,0	11,2	8,6
Fondo RAL en ME	2,9	2,5	2,4	4,2	3,5	1,7	2,7	3,1	3,9	5,3	5,3	3,8
Activos externos de EIF	5,0	3,3	3,1	4,3	3,8	3,2	2,6	2,2	2,6	2,6	1,8	2,5
FINPRO								3,9	3,0	2,6	2,2	1,5
Fondos de protección								1,2	1,3	1,6	1,9	0,3
FPIEEH												0,6
<b>Colchones internos (como % del PIB)</b>	<b>15,4</b>	<b>16,6</b>	<b>20,2</b>	<b>24,9</b>	<b>26,1</b>	<b>27,8</b>	<b>32,1</b>	<b>32,5</b>	<b>31,7</b>	<b>36,7</b>	<b>29,3</b>	<b>26,6</b>
Pasivos monetarios	1,9	2,5	3,0	7,2	4,9	5,7	6,8	5,9	7,3	15,9	10,6	9,8
Depósitos del SPNF en el BCB	13,5	14,1	17,3	17,7	21,2	22,0	25,4	26,6	24,4	20,8	18,8	16,7
<b>Colchones externos como % de:</b>												
Depósitos totales	99,5	117,8	128,6	121,3	125,2	123,2	116,9	114,3	104,0	78,5	61,9	54,5
Depósitos en dólares	1,3	1,9	2,4	2,3	2,9	3,5	4,3	5,1	5,4	4,7	4,0	4,0
Dinero en sentido amplio (M3)	79,8	88,2	96,1	93,6	91,8	91,1	88,2	87,3	80,2	62,8	49,9	44,1
<b>Bolivianización financiera (en %)</b>												
Depósitos	23,9	36,4	46,9	47,5	56,1	64,0	72,0	77,1	80,3	82,8	84,2	85,8
Ahorro <sup>1</sup>	25,7	39,7	51,5	51,0	58,1	65,7	72,7	78,9	82,6	83,8	84,8	86,6
Créditos	14,4	19,1	33,9	38,7	56,4	69,5	80,0	87,6	92,3	95,2	97,0	97,8
<b>Items de memoria</b>												
Colchones externos (Mill. de \$us)	4.079	6.086	8.640	10.075	11.166	13.196	15.349	17.648	18.740	17.057	13.910	13.524
Reservas internacionales netas (Mill. de \$us)	3.178	5.319	7.722	8.580	9.730	12.019	13.927	14.430	15.123	13.056	10.081	10.261
Fondo RAL en ME (Mill. de \$us)	331	336	404	740	692	408	724	972	1.297	1.760	1.814	1.434
Activos externos de EIF (Mill. de \$us)	571	431	513	755	745	769	698	682	866	856	616	933
FINPRO (Mill. de \$us)								1.202	1.013	851	755	558
Fondos de protección (Mill. de \$us)								362	440	534	644	118
FPIEEH (Mill. de \$us)												221
Colchones internos (Mill. de Bs)	14.089	17.100	24.428	30.297	36.014	46.191	60.117	68.854	72.282	83.643	68.813	68.827
Pasivos monetarios <sup>2</sup>	1.722	2.527	3.586	8.730	6.765	9.543	12.651	12.486	16.599	36.264	24.796	25.443
Depósitos del SPNF en el BCB	12.367	14.573	20.842	21.567	29.249	36.648	47.467	56.368	55.883	47.378	44.017	43.384
PIB (Mill. de Bs)	91.748	103.009	120.694	121.727	137.876	166.232	187.154	211.856	228.004	228.031	234.533	259.185
PIB (Mill. de \$us)	11.521	13.215	16.790	17.464	19.787	24.137	27.282	30.883	33.237	33.241	34.189	37.782
Tipo de cambio compra	7,93	7,57	6,97	6,97	6,94	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: <sup>1</sup> El ahorro financiero incluye: i) Depósitos en el Sistema Financiero, ii) Certificados de Depósitos (CD) emitidos por el BCB para las administradoras del sistema integral de pensiones y las compañías de seguros y reaseguros, y iii) Títulos del BCB en poder del sector privado no financiero que incluyen los Bonos BCB-Directo, BCB-Aniversario, BCB-Navideño y BCB-Plus  
<sup>2</sup> Incluye títulos de regulación monetaria, encaje legal constituido en MN y otros

## 2.7. SECTOR MONETARIO

### 2.7.1. BASE MONETARIA

En general, todos los agregados incluyendo a la base monetaria, mostraron mayores tasas de crecimiento interanual, como reflejo de la orientación expansiva de la política monetaria y del mayor saldo de RIN, en un contexto de estabilidad de precios. A diferencia de la gestión anterior, el incremento del CIN se explica principalmente por la expansión monetaria. La base monetaria, luego de registrar una disminución del 11,8% en 2016, cerró 2017 con un crecimiento del 10,2%. La recuperación se hizo más pronunciada en el segundo

trimestre, periodo en el que se aprobaron la redención anticipada de valores reclamables y la disminución de las tasas de encaje legal; medidas monetarias expansivas que incrementaron las reservas bancarias y la capacidad de las EIF para expandir el crédito. En línea con la dinámica de la actividad económica, la preferencia del público por circulante también aumentó (9,1%), frente a la reducción de 0,4% de fines de 2016 (Cuadro 1.28).

**CUADRO 1.28: BASE MONETARIA**  
(Flujos en millones de bolivianos)

	2016	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	2017
<b>Determinantes</b>	<b>-8.427</b>	<b>-8.005</b>	<b>3.753</b>	<b>2.957</b>	<b>7.721</b>	<b>6.426</b>
Reservas Internacionales Netas	-20.408	1.234	308	-1.209	899	1.233
Crédito Neto al Sector Público	10.541	-7.210	-271	5.051	10.775	8.345
Crédito a Bancos	66	-102	2.095	-248	-4.519	-2.774
OMA <sup>1/</sup>	-3.169	408	-2.351	-848	-969	-3.660
Otras Cuentas (Neto)	-1.795	-1.519	-729	-1.485	-303	-4.037
<b>Componentes</b>	<b>-8.427</b>	<b>-8.005</b>	<b>3.753</b>	<b>2.957</b>	<b>7.721</b>	<b>6.426</b>
Billetes y Monedas	-160	-2.955	587	581	5.137	3.351
Reservas de las EIF	-8.267	-5.051	3.166	2.376	2.584	3.075
Depósitos Corrientes	0	0	0	0	0	0
Encaje Legal	-8.641	-5.457	1.592	2.133	2.644	913
Otros	-7	-1	2.331	0	-6	2.324
Caja	382	407	-757	243	-54	-161
Moneda Nacional	-8.364	-4.068	1.323	1.911	2.220	1.385
Moneda Extranjera	81	-984	1.843	464	363	1.686

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA: <sup>1/</sup> Las operaciones de mercado abierto tienen el signo según su efecto en la Base Monetaria (+ es colocación y - es redención)

### 2.7.1.1. MEDIO CIRCULANTE Y LIQUIDEZ

La evolución de los agregados monetarios se enmarca en el comportamiento de la actividad económica no extractiva que determinó tasas de crecimiento más elevadas que las registradas al cierre de 2016. Desde el punto de vista de la oferta monetaria, esta recuperación de la dinámica en los medios de pago se explica por el comportamiento de la Base Monetaria. A nivel de componentes, el crecimiento se debe a todos los tipos de depósitos. En efecto, los depósitos totales crecieron en 10,4% (3,3% en 2016) y junto al circulante se tradujeron en elevadas tasas de crecimiento interanual de los agregados monetarios; especialmente de los más amplios por el importante incremento de los depósitos a plazo fijo (17,8%). El M3 creció en 11,8%, el M'3 en 10,2%, el M2 en 8,2% y el M1 en 5,8%, registros que superaron ampliamente a los de 2016 (Gráfico 1.59).

**GRÁFICO 1.59: VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS AGREGADOS MONETARIOS**  
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.7.1.2. MULTIPLICADORES MONETARIOS

La orientación expansiva de la política monetaria favoreció a la evolución de los agregados monetarios a través de un incremento del multiplicador. En efecto, con la disminución de las tasas de encaje, se produjo una reducción de la razón reservas bancarias respecto a depósitos en MN (r), permitiendo una mayor creación secundaria de dinero. Adicionalmente, el incremento del multiplicador se explica por la mayor preferencia de depósitos a más largo plazo con relación a los depósitos vista en MN (a). Por su parte, reflejando la dinámica de la actividad económica se registró un incremento en la preferencia del público por billetes y monedas en circulación (c) que contrarrestó levemente la expansión del multiplicador (Cuadro 1.29).

CUADRO 1.29: COEFICIENTES Y MULTIPLICADORES MONETARIOS

	Coeficientes Monetarios						Multiplicadores Monetarios	
	c	a	r	c'	a'	r'	m3	m'3
2011	2,2887	3,2090	0,2586	1,5178	3,3216	0,2171	1,9240	2,3778
2012	1,9546	3,3758	0,2434	1,3509	3,1516	0,2150	2,0962	2,4525
2013	1,8369	3,6102	0,1807	1,2949	3,1934	0,1783	2,4145	2,6869
2014	1,7236	3,6960	0,2120	1,2635	3,2589	0,1989	2,3609	2,6165
2015	1,5093	4,0394	0,2381	1,1184	3,4857	0,2306	2,4172	2,6032
2016	1,4353	4,0515	0,1628	1,1191	3,6579	0,1695	2,8732	3,0268
2017	1,5483	4,6281	0,1540	1,2159	4,1248	0,1716	2,9715	3,0262

Variaciones: respecto a 2016  
**2016**      7,9%   14,2%   -5,4%   8,7%   12,8%   1,2%   3,4%   0,0%

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA:  $m1 = M1/BMmn = (c+1)/[c+r(1+a)]$   
 $m3 = M3/BM = (c + 1 + a)/[c + r(1+a)]$   
 $m'3 = M'3/BM = (c' + 1 + a')/[c' + r'(1+a')]$   
 c = C/DVMN      DA = depósitos en caja de ahorros  
 a = (AMN)/DVMN      DP = depósitos a plazo y otros  
 r = RMN/DMN      A = DA + DP = cuasidinero  
 c' = C'/DVT      R = reservas bancarias  
 a' = AT/DVT      MN = moneda nacional + unidad de fomento de vivienda  
 r' = RT/DT      D = DV + DA + DP = total depósitos  
 C = circulante      DV = depósitos vista  
 T = total = MN + UFV + CMV + ME

2.8. SECTOR FINANCIERO

2.8.1. OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

En 2017 las operaciones de intermediación financiera se mantuvieron dinámicas contribuyendo al crecimiento económico. Los depósitos del público en el sistema financiero evidenciaron una importante recuperación explicada por la actividad económica no extractiva, la baja tasa de inflación y, principalmente, por las medidas adoptadas por el BCB para incrementar la liquidez. La disponibilidad de recursos, junto a bajas tasas de interés y metas de cartera regulada establecidas en la Ley de Servicios Financieros, se reflejaron en la sustancial colocación de créditos del sistema financiero al sector privado. Este comportamiento se evidenció en los indicadores de profundización de depósitos y cartera, los cuales se incrementaron con respecto a 2016 en 2pp y 3pp, respectivamente (Gráfico 1.60).

GRÁFICO 1.60: PROFUNDIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (Participación, en porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia – Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
 Instituto Nacional de Estadísticas

2.8.2. DEPÓSITOS

A fines de 2017 el saldo de depósitos superó los Bs170 mil millones, equivalentes a un crecimiento interanual de 10,4%, tasa significativamente mayor a la registrada en 2016 (3,3%). Este incremento es aún más destacable si se considera que en el primer cuatrimestre, se efectuaron importantes retiros de depósitos para el pago de impuestos y para realizar inversiones con mayor rentabilidad. Las medidas que el BCB implementó para restablecer la liquidez lograron en poco tiempo apuntalar el ritmo de crecimiento de los depósitos y tuvieron como resultado un buen desempeño en la intermediación financiera. Respecto a la composición de los depósitos, destaca el aumento sostenido en los depósitos a plazo fijo (DPF) principalmente en MN, como reflejo de un mayor nivel de confianza en el sistema financiero y en la solidez de la economía (Cuadro 1.30 y 1.31).

**CUADRO 1.30: OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO DEL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO DE DEPÓSITO Y MONEDA**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

	2016	2017	Variaciones		Participación (%)	
			Absolutas	Relativas (%)	2016	2017
<b>ALA VISTA</b>	33.081	33.202	120	0,4	100,0	100,0
MN	25.792	26.074	282	1,1	78,0	78,5
ME	7.289	7.128	-161	-2,2	22,0	21,5
<b>CAJADE AHORRO</b>	51.545	56.017	4.472	8,7	100,0	100,0
MN	39.814	44.578	4.764	12,0	77,2	79,6
ME	11.731	11.439	-293	-2,5	22,8	20,4
<b>DEPÓSITOS A PLAZO</b>	63.829	75.165	11.336	17,8	100,0	100,0
MN	60.095	71.515	11.421	19,0	94,1	95,1
ME	3.734	3.650	-85	-2,3	5,9	4,9
<b>OTROS</b>	5.634	5.767	133	2,4	100,0	100,0
MN	4.588	4.579	-9	-0,2	81,4	79,4
ME	1.046	1.188	142	13,6	18,6	20,6
<b>TOTAL</b>	154.089	170.150	16.061	10,4	100,0	100,0
MN	130.288	146.746	16.458	12,6	84,6	86,2
ME	23.801	23.404	-397	-1,7	15,4	13,8
<b>Bolivianización %</b>	<b>84,2</b>	<b>85,9</b>				

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

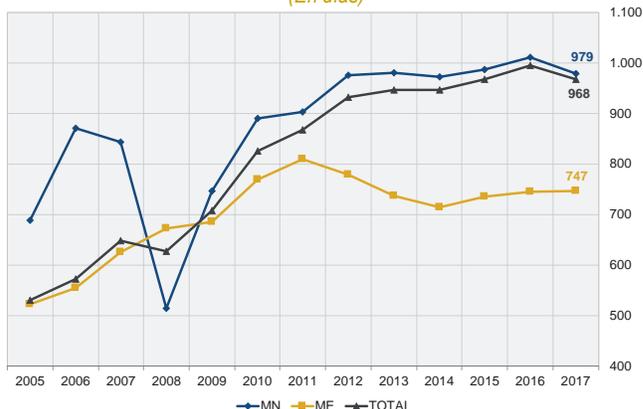
**CUADRO 1.31: DEPÓSITOS A PLAZO FIJO EN EL SISTEMA FINANCIERO**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

	2005			2016			2017			Participación de la MN (%)		
	mn	me	Total	mn	me	Total	mn	me	Total	2005	2016	2017
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>786</b>	<b>13.682</b>	<b>14.468</b>	<b>60.095</b>	<b>3.734</b>	<b>63.829</b>	<b>71.515</b>	<b>3.650</b>	<b>75.165</b>	5,4	94,1	95,1
Hasta 30 días	73	1.443	1.516	354	444	799	286	378	664	4,8	44,4	43,1
De 31 hasta 60 días	57	303	360	258	78	336	165	109	274	15,8	76,8	60,2
De 61 hasta 90 días	31	1.060	1.091	238	50	288	174	32	206	2,9	82,7	84,5
De 91 hasta 180 días	139	2.248	2.388	427	135	562	518	117	635	5,8	75,9	81,6
De 181 hasta 360 días	167	2.956	3.122	1.775	411	2.186	4.643	466	5.109	5,3	81,2	90,9
De 361 hasta 720 días	253	2.764	3.017	4.482	666	5.147	7.895	662	8.557	8,4	87,1	92,3
De 721 hasta 1080 días	55	651	706	4.531	579	5.109	3.365	504	3.869	7,8	88,7	87,0
Mayores 1080	10	2.257	2.267	48.030	1.372	49.402	54.469	1.383	55.851	0,4	97,2	97,5
Plazo promedio	441	491	488	1.012	746	996	979	747	968			

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

El plazo promedio de constitución para DPF disminuyó levemente respecto a 2016. En efecto, el plazo promedio para estos depósitos en MN alcanzó a 979 días, mientras que el plazo en ME aumentó a 747 (Gráfico 1.61).

**GRÁFICO 1.61: PLAZO PROMEDIO PARA DPF EN EL SISTEMA DE BANCOS MÚLTIPLES**  
(En días)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

### 2.8.3. CRÉDITOS

El Ente Emisor, acorde con la orientación expansiva de la política monetaria, estimuló el crecimiento de la cartera bruta mediante inyecciones de liquidez. La cartera bruta del sistema financiero registró un crecimiento de 12,5% (Cuadro 1.32), reflejando un mayor flujo de recursos hacia las actividades económicas, principalmente a los sectores priorizados por la Ley de Servicios Financieros. El incremento fue de Bs16.999 millones, que ha determinado un saldo de cartera de Bs153.497 millones.

**CUADRO 1.32: CARTERA BRUTA POR SUBSISTEMAS**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)

	2016	2017	Variaciones		Composición (%)	
			Absoluta	Relativa	2016	2017
Bancos múltiples	114.847	134.557	19.710	17,2	84,1	87,7
Bancos PYME	7.958	3.819	-4.139	-52,0	5,8	2,5
Entidades financieras de vivienda	2.609	2.735	126	4,8	1,9	1,8
Cooperativas	5.561	6.123	562	10,1	4,1	4,0
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	707	1.080	373	52,7	0,5	0,7
Instituciones financieras de desarrollo	3.768	4.145	376	10,0	2,8	2,7
Entidades en liquidación	1.048	1.039	-9	-0,9	0,8	0,7
<b>Total</b>	<b>136.498</b>	<b>153.497</b>	<b>16.999</b>	<b>12,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Los créditos en MN aumentaron en 13,7%, dando continuidad al proceso de bolivianización de la cartera, en tanto que las colocaciones en ME disminuyeron en Bs1.018 millones, equivalente a una caída de 18,8% (Cuadro 1.33).

**CUADRO 1.33: CRÉDITOS POR TIPO DE MONEDA**  
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2016	2017	Variación con IFDs	
			Absoluta	Relativa (%)
MN	131.077	149.094	18.017	13,7
ME	5.421	4.403	-1.018	-18,8
<b>Total Sistema</b>	<b>136.498</b>	<b>153.497</b>	<b>16.999</b>	<b>12,5</b>

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

El financiamiento empresarial tuvo un mayor dinamismo que el microcrédito y el crédito PYME, este último mostró un crecimiento más moderado. En cuanto al financiamiento a los hogares, destacó el crédito de vivienda impulsado por la Ley de Servicios Financieros (Cuadro 1.34).

**CUADRO 1.34: CARTERA DE CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2016	2017	Variación	
			Absoluta	Relativa (%)
Empresarial	26.185	30.613	4.429	16,9
PYME	19.619	20.119	499	2,5
Microcrédito	42.669	47.137	4.468	10,5
Total empresas	88.473	97.869	9.396	10,6
Consumo	14.106	15.359	1.252	8,9
Vivienda	32.224	38.317	6.093	18,9
Total hogares	46.330	53.676	7.345	15,9
<b>Total cartera</b>	<b>134.804</b>	<b>151.545</b>	<b>16.741</b>	<b>12,4</b>

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
NOTA: No incluye información del BDP y de entidades en liquidación

Por sector económico, el crecimiento del crédito al sector productivo (20%) es el que explica la mayor parte del dinamismo de colocaciones a las empresas. Por otra parte, las actividades de servicios y comercio registraron una contracción de 1,9% y 2,7%, respectivamente (Cuadro 1.35).

**CUADRO 1.35: CARTERA DESTINADA A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO**  
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2016	2017	Variación	
			Absoluta	Relativa (%)
Productivo	51.489	61.776	10.287	20,0
Servicios	14.468	14.191	-277	-1,9
Comercio	22.516	21.902	-614	-2,7
<b>Total cartera</b>	<b>88.473</b>	<b>97.869</b>	<b>9.396</b>	<b>10,6</b>

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
NOTA: No incluye información del BDP y de entidades en liquidación

El incremento de la cartera al sector productivo fue liderado por el dinamismo de los Bancos Múltiples, subsistema que absorbió un banco PYME y una Entidad Financiera de Vivienda (EFV; Cuadro 1.36). Adicionalmente a las medidas expansivas realizadas por el BCB, la dinámica de las colocaciones productivas fue impulsada por el cumplimiento de cupos mínimos y tasas de interés máximas.

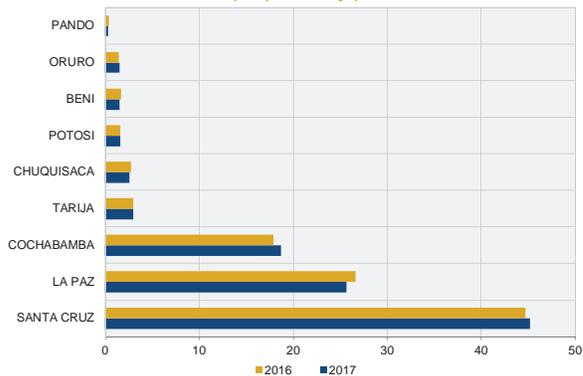
**CUADRO 1.36: CARTERA PRODUCTIVA POR SUBSISTEMAS**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)

	2016	2017	Variación		Composición (%)	
			Absoluta	Relativa (%)	2016	2017
Bancos múltiples	45.964	57.647	11.683	25,4	89,3	93,3
Bancos PYME	3.469	1.863	-1.606	-46,3	6,7	3,0
Entidades financieras de vivienda	151	144	-7	-4,6	0,3	0,2
Cooperativas	612	737	124	20,3	1,2	1,2
Instituciones financieras de desarrollo	1.293	1.385	92	7,1		2,2
<b>Total</b>	<b>51.489</b>	<b>61.776</b>	<b>10.287</b>	<b>20,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
NOTA: No incluye información del BDP y de entidades en liquidación

Las colocaciones al sector productivo se concentraron en los departamentos del eje central. Respecto a la gestión pasada, destaca el incremento en las participaciones de Cochabamba (0.8pp), Santa Cruz (0.5pp) y Oruro (0,1pp; Gráfico 1.62).

**GRÁFICO 1.62: PARTICIPACIÓN DEPARTAMENTAL EN EL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO**  
(En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
NOTA: No incluye información del BDP y entidades de liquidación

#### 2.8.4. INDICADORES DE SOLIDEZ FINANCIERA

El riesgo de crédito del sistema financiero medido a través del índice de morosidad permaneció bajo, mientras que las provisiones y garantías reales se mantuvieron en niveles elevados con el objeto de cubrir deterioros en la calidad de la cartera y posibles pérdidas por incobrabilidad. En cuanto a la rentabilidad, esta disminuyó levemente, con excepción de los Bancos Múltiples que alcanzaron mayores ingresos y utilidades.

##### 2.8.4.1. CARTERA EN MORA Y COBERTURA DE PREVISIONES

El índice de morosidad del sistema de intermediación financiera, calculado como la proporción de la mora sobre la cartera bruta, alcanzó 1,7% a fines de 2017, reflejando un nivel bajo de mora, principalmente en comparación con otros países (Gráfico 1.63).

**GRÁFICO 1.63: ÍNDICE DE MOROSIDAD**  
(En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Las entidades financieras se encuentran adecuadamente coberturadas, a diciembre de 2017 las previsiones para cobertura de la cartera en mora se mantuvieron en niveles elevados (169%). Las previsiones más altas corresponden a las entidades financieras de desarrollo (262%) y las más bajas a los bancos PYME (142%). Asimismo, todos los subsistemas registraron un deterioro en el índice de mora, con excepción de las instituciones financieras de desarrollo en las que el ratio se mantuvo constante. En cuanto a la mora de la cartera reprogramada, esta se ubicó en torno al 12,4%, mientras que la cartera no reprogramada en 1,5% (Cuadro 1.37).

**CUADRO 1.37: RATIO DE MOROSIDAD Y COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA**  
(En porcentaje)

	Bancos múltiples		Bancos PYME		Entidades Financieras de Vivienda		Cooperativas		Instituciones Financieras de Desarrollo		Sistema	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Índice de morosidad	1,5	1,6	2,4	2,7	1,4	2,3	2,2	2,5	1,8	1,8	1,6	1,7
Índice de morosidad de cartera reprogramada	13,0	12,2	15,0	15,6	2,5	6,0	12,0	15,0	12,5	9,4	13,0	12,4
Índice de morosidad de cartera no reprogramada	1,3	1,4	2,1	2,3	1,4	2,3	1,8	2,0	1,6	1,6	1,4	1,5
Cobertura de previsiones a mora	170,4	161,4	143,2	141,6	318,2	197,4	273,7	249,6	260,0	261,6	179,1	169,4
(Cartera en mora - prev.) / patrimonio	-8,7	-9,2	-8,4	-13,1	-9,0	-6,8	-22,0	-21,8	-12,7	-12,7	-9,6	-10,1

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

### 2.8.4.2. RENTABILIDAD

En 2017 las utilidades del sistema financiero totalizaron Bs2.202 millones, levemente inferiores a las registradas en 2016 (Bs2.245 millones) y que representaron 12,3% del patrimonio contable (ROE). Esta caída se explica por el incremento de los cargos netos por incobrabilidad de cartera y de los gastos administrativos (Cuadro 1.38).

**CUADRO 1.38: RESULTADOS Y RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

	Flujos		Variaciones	
	2016	2017	Absoluta	Relativa %
1. Ingresos Financieros	14.211	15.585	1.375	9,7
2. Gastos Financieros	-3.310	-3.946	-637	19,2
3. Margen Financiero Bruto (1-2)	10.901	11.639	738	6,8
4. Cargos netos por incobrabilidad	-1.022	-1.416	-393	38,5
5. Ingresos operativos Netos	1.885	1.867	-19	-1,0
6. Gastos de administración	-8.392	-8.685	-293	3,5
7. Otros (neto)	-1.128	-1.193	-65	5,8
8. Resultado Neto de gestión (3-4+5-6+7)	2.245	2.202	-43	-1,9
9. Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE, %)	13,55	12,28	-1	-9,4

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.4.3. COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL (CAP)

El CAP del sistema financiero se mantuvo por encima del 10% (nivel mínimo requerido por norma), y fue levemente inferior respecto a 2016 debido al incremento de los activos ponderados por riesgo (10%) en comparación al capital regulatorio (8%). Por subsistema, la principal variación fue registrada por los bancos PYME explicada por la salida de una entidad (Cuadro 1.39).

**CUADRO 1.39: COEFICIENTE DE ADECUACION PATRIMONIAL**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

	Patrimonio neto		Activo Computable		CAP (%)	
	dic.-16	dic.-17	dic.-16	dic.-17	dic.-16	dic.-17
Bancos múltiples	13.786	15.471	114.035	130.138	12,1	11,9
Bancos PYME	989	424	7.546	3.700	13,1	11,5
Entidades Financieras de Vivienda	898	922	1.918	1.976	46,8	46,7
Cooperativas	978	1.071	5.154	5.737	19,0	18,7
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	375	484	1.240	1.447	30,2	33,5
Instituciones financieras de desarrollo	800	897	3.765	4.141	21,2	21,7
<b>Sistema</b>	<b>17.826</b>	<b>19.268</b>	<b>133.658</b>	<b>147.140</b>	<b>13,3</b>	<b>13,1</b>

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero



Foro "Desempeño, riesgos y desafíos para las economías Latinoamericanas", mesa redonda

### 2.8.4.4. TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Los requerimientos de liquidez de las EIF propiciaron alzas en las tasas pasivas, moderadamente en cajas de ahorro y en mayor proporción en DPF. En el caso de depósitos en ME, tanto en DPF como en caja de ahorro las tasas se mantuvieron en sus niveles históricos más bajos (Gráfico 1.64).

**GRÁFICO 1.64: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS PASIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En porcentaje)



Acorde con el comportamiento de las tasas para DPF de bancos múltiples y bancos PYME, la Tasa de Referencia (TRe) en MN aumentó aproximadamente en 100pb, mientras que la TRe en ME se mantuvo en niveles cercanos a cero (Gráfico 1.65).

**GRÁFICO 1.65: TRe SEGÚN DENOMINACIÓN**  
(En porcentaje)



Por su parte, las tasas de interés activas se mantuvieron en torno al 10%, tanto en MN como en ME, en consonancia con la orientación de la política monetaria y con las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros (Gráfico 1.66).

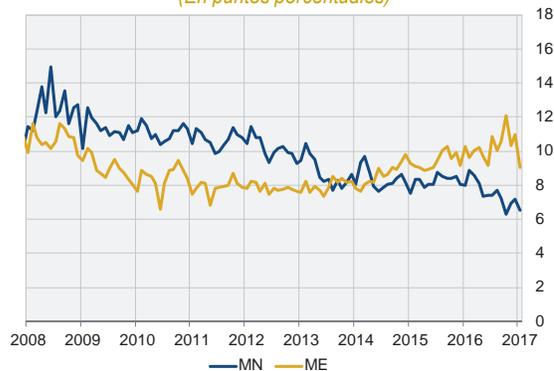
**GRÁFICO 1.66: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: No incluye información de IFD

El *spread* marginal del sistema financiero, calculado como la diferencia entre tasas activas y pasivas, cayó 88pb en MN y 196pb en ME, en el primer caso debido al incremento de las tasas pasivas, mientras que en el segundo fue determinante la disminución de las tasas activas en ME (Gráfico 1.67).

**GRÁFICO 1.67: SPREAD MARGINAL DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En puntos porcentuales)



FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: No incluye información de IFD

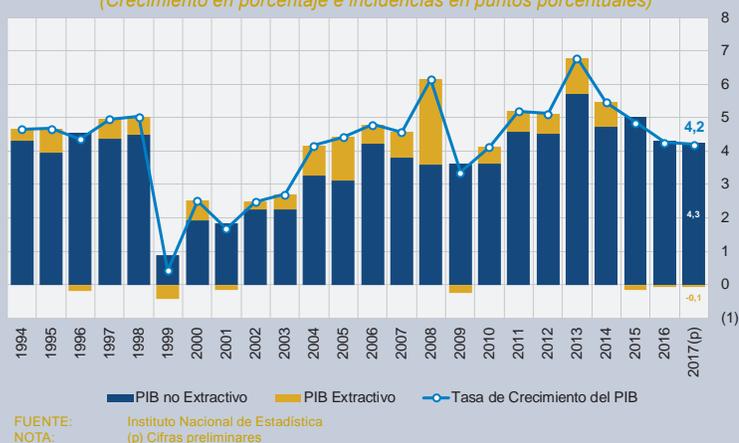
En general, las tasas de intermediación financiera continuaron respondiendo a la orientación de la política monetaria.

**RECUADRO 1.1:  
DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA EN EL SECTOR NO EXTRACTIVO**

El nuevo Modelo Económico Social Comunitario Productivo de Bolivia pretende alcanzar su reconfiguración productiva, migrando de una estructura primario exportadora a una diversificada y de alto valor agregado, capaz de generar ingresos y empleo. Bajo esta premisa, desde 2006 se vienen direccionando los excedentes de sectores estratégicos (hidrocarburos, minería y recursos ambientales) hacia sectores secundarios y terciarios (industria manufacturera, construcción, desarrollo agropecuario, entre otros). Es así, que los réditos cortoplacistas originados por sectores extractivos amplían su horizonte de tiempo y espectro productivo.

En esta línea, los sectores no extractivos habrían dinamizado su producción cobrando relevancia en el desarrollo económico de los últimos años. En efecto, tras la importante desaceleración en el crecimiento del PIB registrada en 1999<sup>33</sup>, estos sectores mostraron un repunte moderado hasta 2005, para el posterior empinamiento en su aporte al crecimiento (Gráfico 1.68). En términos promedio, entre 1994 y 2005, aportaron en 3,1pp a la expansión de la actividad frente a los 4,33pp registrados entre 2006 y 2017. Cabe destacar que, en las últimas tres gestiones, el desempeño negativo de la actividad extractiva fue compensado por el dinamismo de la no extractiva.

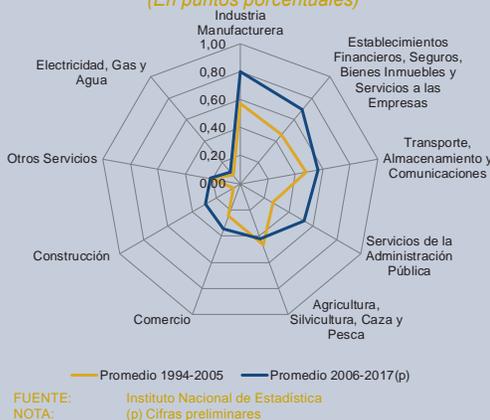
**GRÁFICO 1.68: DESEMPEÑO DEL PIB POR ACTIVIDAD EXTRACTIVA Y NO EXTRACTIVA**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



Al interior del sector no extractivo, las actividades determinantes en su evolución positiva desde 2006 son: Industria Manufacturera; Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas; Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones; Servicios de la Administración Pública; y Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, configuración que denota su diversificación. Estos desempeños estuvieron respaldados por políticas económicas y emprendimientos públicos.

<sup>33</sup> Vinculada principalmente a la caída en las cotizaciones de *commodities*, a la finalización del contrato de exportación con Argentina y al retraso en el inicio de exportaciones de gas a Brasil.

GRÁFICO 1.69: INCIDENCIA EN EL PIB POR SECTOR NO EXTRACTIVO  
(En puntos porcentuales)



Respecto a la Industria Manufacturera, entre las medidas encaminadas a su fortalecimiento se tiene la ejecución de importantes megaproyectos, entre los que destacan las Plantas Separadora de Líquidos Río Grande y Carlos Villegas inauguradas en agosto de 2013 y de 2015, respectivamente. Desde su puesta en marcha ambos megaproyectos reportan ingresos por \$us336,7 millones<sup>34</sup>. Adicionalmente se tienen emprendimientos productivos estatales de menor escala, como por ejemplo, la Empresa Boliviana de Almendra (EBA) y LACTEOSBOL, entre otros. Para 2018 en adelante se prevé incluso un mayor repunte de este sector fundamentado en los volúmenes de producción de la Planta de Urea y Amoniaco inaugurada en septiembre de 2017, y de la Planta Industrial de Carbonato de Litio que iniciará operaciones en diciembre 2018.

En tanto, que el sector de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas estuvo impulsado por diversas políticas económicas. Por una parte, la reorientación de la política cambiaria possibilitó, entre otras medidas, la remonetización de cartera y depósitos, minimizando así el descalce financiero y el riesgo crediticio. Con un menor riesgo de impago y riesgo cambiario, las entidades financieras estuvieron incentivadas a incrementar su volumen de intermediación. Por otra parte, la adecuada provisión de liquidez a la economía propició la reducción en las tasas activas motivando al público en general a acceder a créditos, sin que ello haya implicado un debilitamiento de la solidez del sistema financiero. Asimismo, la Ley de Servicios Financieros N° 393 permitió dinamizar los volúmenes de créditos dirigidos al sector productivo y al acceso de vivienda de interés social. Estas y otras iniciativas se reflejan tanto en el aporte de este sector a la actividad económica global, como en el crecimiento de los créditos y depósitos que al cierre de 2017 alcanzan un crecimiento acumulado de 411,6% y 492,5% con relación a 2005, respectivamente.

En tercer lugar según orden de incidencia se encuentra el sector Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, producto de una fuerte inversión pública orientada a la mejora de condiciones operativas en las carreteras del país, así como a la expansión de redes viales. En efecto, entre 2006 y 2017 se han construido alrededor de 4.796 Km, entre carreteras, dobles vías y rehabilitaciones de tramos. A esto se suma la nacionalización de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL) en mayo de 2008.

En cuarto lugar se sitúa Servicios de la Administración Pública, en respuesta al mayor gasto social público en educación y salud. En el primer caso, el monto destinado a esta prestación en 2005 ascendía a Bs355,2 millones mientras que en 2017 alcanza a Bs2.396,4, es decir, cerca de siete veces el monto inicial. En tanto, que el gasto en salud pasó de Bs337,5 millones a Bs1.256,5 millones, en similares periodos de análisis.

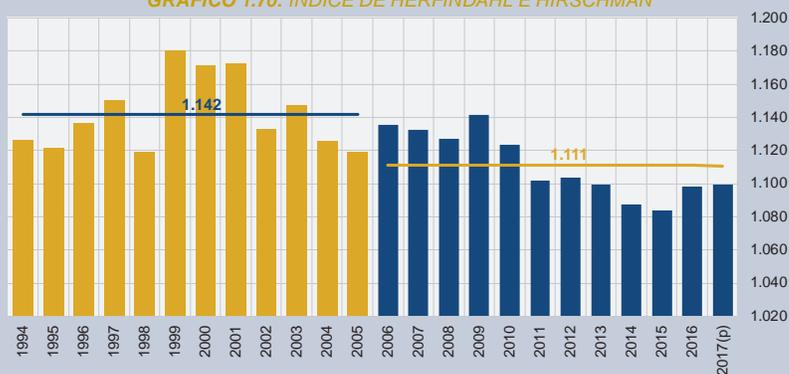
34 Ingresos generados hasta diciembre de 2017.

Finalmente, entre los sectores no extractivos líderes en aporte a la actividad económica global se encuentra Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, cuya dinámica estuvo respaldada por los programas “Más Inversión Para el Agua – MIAGUA” y “Más Inversión para Riego – MIRIEGO”. Estas iniciativas del Gobierno Nacional demandaron un total acumulado de \$us682 millones, entre 2011 y 2017, creando 272.720 conexiones domiciliarias de agua potable, 7.780 piletas públicas y un incremento de 75.360 hectáreas de riego para la plantación y cultivo de alimentos.

Complementariamente y en el marco de las disposiciones legales vigentes, el BCB otorga financiamiento a las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (YPFB, ENDE, YLB y EBIH) con el objetivo de apoyar la inversión productiva de estas entidades destinadas a la industrialización de los recursos naturales del país y a fortalecer su seguridad alimentaria y energética.

En este marco, el índice de Herfindahl Hirschmann; estadístico que permite cuantificar la concentración económica sectorial, señala mejoras en la configuración productiva estructural del país. Específicamente, entre 1994 y 2005 este indicador puntuaba en promedio 1.142, mientras que entre 2006 y 20017 este alcanza a 1.111, caída que denota una mayor diversificación y competitividad dentro de las actividades no extractivas de la economía boliviana (Gráfico 1.70).

GRÁFICO 1.70: ÍNDICE DE HERFINDAHL E HIRSCHMAN



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
 NOTA: Índice de Herfindahl Hirschman (HHI) utilizado:  $H = \sum_{i=1}^n \left(\frac{x_i}{X}\right)^2$   
 Escala:  $1 \leq HHI \leq 1.500$ : mercado no concentrado;  $1.500 < HHI \leq 2.500$ : mercado moderadamente concentrado;  
 $2.500 < HHI \leq 10.000$ : mercado altamente concentrado.  
 (p) Cifras preliminares

**RECUADRO 1.2:  
LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS EXTERNOS DE BOLIVIA**

La necesidad de mejorar la disponibilidad y la comparabilidad internacional de las estadísticas de activos y pasivos externos del sector público y privado se hizo evidente una vez más por la crisis financiera internacional que estalló en 2007. Por otra parte, es importante señalar que los pasivos vinculados con la deuda pueden generar problemas de solvencia y liquidez no solo al gobierno y a las entidades públicas de un país, sino también a toda la economía en razón a que los mismos implican obligaciones de realizar pagos futuros.

Los activos y pasivos financieros externos que conforman el balance financiero externo del país, constituyen la base utilizada para la determinación de la deuda externa neta.

**Activos Externos Públicos**

El Sector Público de Bolivia cuenta con importantes activos financieros externos compuestos por las Reservas Internacionales Netas (RIN), el Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) y el Fondo de Promoción a la Inversión en Exploración y Explotación de Hidrocarburos (FPIEEH).<sup>35</sup> A diciembre de 2017 los activos financieros externos de este sector, compuestos por las RIN, el FINPRO y el FPIEEH, alcanzaron a \$us11.039,5 millones (29,2% del PIB), siendo las RIN las más representativas con el 92,9% del total de éstos (Cuadro 1.40).

**CUADRO 1.40: ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS EXTERNOS**  
(En millones de dólares y porcentaje)

Descripción	Saldo 2016	Saldo 2017	Participac. 2017 (%)
RIN	10.081,0	10.260,6	92,9
FINPRO	755,0	558,0	5,1
Fondo para Inversión Exploración y Explotación de Hidroc.		220,9	2,0
<b>Total Activos Externos</b>	<b>10.836,0</b>	<b>11.039,5</b>	<b>100,0</b>
	En porcentaje (%)		
<b>Activos Externos / PIB (%)</b>	<b>31,7</b>	<b>29,2</b>	

Fuente: BCB

**Pasivos Externos Públicos (Deuda Pública Externa Bruta<sup>36</sup>)**

A diciembre de 2017 los pasivos financieros externos públicos del país (saldo deuda externa pública) ascendieron a \$us9.428 millones, mayor en \$us2.160 millones respecto a la de fines de 2016, explicados principalmente por importantes desembolsos recibidos en la gestión y por la tercera emisión de bonos soberanos.

Una deuda es sostenible cuando se espera que un prestatario pueda continuar atendiendo el servicio de su deuda sin tener que recurrir a una corrección desproporcionada de sus ingresos y gastos. Así, la sostenibilidad refleja la solvencia, liquidez y capacidad de ajuste de un país.<sup>37</sup> Por ejemplo, un gobierno es solvente si el valor presente (VP) de su gasto primario actual y futuro (neto de intereses) es menor que el valor presente de su flujo actual y futuro de ingresos. Por otro lado, un gobierno tiene liquidez si puede refinanciar en forma ordenada sus obligaciones de deuda próximas al vencimiento.

A fines de 2017, la deuda externa pública bruta en porcentaje del PIB representó el 25%, muy por debajo del umbral referencial del 40%. Por otra parte, el indicador Deuda Pública Externa sobre exportaciones llegó en 2017 a 103,5% nivel que también se encuentra por debajo del referencial de 150%. Por tanto, la sostenibilidad de la deuda externa pública tanto en solvencia como en liquidez se encuentra garantizada (Cuadro 1.41).

<sup>35</sup> Un concepto más amplio de los Activos Externos incluye además: El Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL), el Fondo de Protección al Ahorrista (FPH), el Fondo de Protección al Asegurado (FPA) y otros activos de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF).

<sup>36</sup> La deuda bruta es el monto en un determinado momento de los pasivos contractuales desembolsados y pendientes de reintegro que asumen los residentes de un país frente a no residentes con el compromiso de reembolsar.

<sup>37</sup> Fuente: Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios. FMI.

**CUADRO 1.41: PASIVOS FINANCIEROS EXTERNOS PÚBLICOS**  
(En millones de dólares y porcentaje)

Pasivos Financieros Externos (Deuda Bruta)			
Descripción	Saldo 2016	Saldo 2017	Participac. 2017 (%)
Prestamos	6.001,6	7.146,9	75,8
Títulos de Deuda	1.000,0	2.000,0	21,2
Asignaciones DEG	220,0	233,2	2,5
Moneda y Depósitos	46,2	47,9	0,5
<b>Total Pasivos Externos</b>	<b>7.267,7</b>	<b>9.428,0</b>	<b>100,0</b>
	En porcentaje (%)		
<b>Pasivos Externos / PIB</b>	<b>21,3</b>	<b>25,0</b>	
<b>Pasivos Externos / Exp. Bienes y Servicios</b>	<b>88,1</b>	<b>103,5</b>	

Fuente: BCB  
 Notas: 1/ Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo al VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro. Cabe aclarar que desde 2009, los intereses que paga Bolivia por asignaciones DEG al FMI es menor a los intereses que recibe el país por Tenencias DEG. 2/ Corresponde a pasivos de deuda del BCB con: i) Organismos Internacionales que comprenden cuentas de depósito que el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos, ii) asignación pesos andinos y iii) asignación sucre

### Deuda Externa Pública Neta

La deuda externa neta se calcula como la deuda bruta menos activos financieros correspondientes a instrumentos de deuda.<sup>38</sup> En este sentido, la deuda externa pública neta llega a ser la diferencia entre el saldo de la deuda externa pública bruta y los activos financieros externos públicos.

En 2017, el saldo de la deuda externa pública neta fue acreedor en \$us1.611,5 millones<sup>39</sup> lo que significa que los activos públicos externos fueron mayores a los pasivos públicos externos (en 2016 el saldo acreedor alcanzó a \$us3.568,3 millones, en razón a que en la gestión 2017 se tuvo un incremento en los pasivos externos públicos). Respecto del PIB, el indicador llegó a negativo de 4,3%; en este sentido, Bolivia presenta una posición acreedora neta frente al resto del mundo (Cuadro 1.42).

**CUADRO 1.42: DEUDA PÚBLICA EXTERNA NETA**  
(En millones de dólares y en porcentaje)

En dólares	2016	2017	Variación (%)
Activos Financieros Externos	10.836,0	11.039,5	1,9
Pasivos Financieros Externos	7.267,7	9.428,0	29,7
Deuda Externa Neta <sup>1/</sup>	-3.568,3	-1.611,5	-54,8
	En porcentaje (%)		
<b>Deuda Externa Neta / PIB</b>	<b>-10,4</b>	<b>-4,3</b>	

Fuente: BCB  
 Notas: 1/ El saldo de la deuda externa neta, al ser la diferencia entre pasivos menos activos de deuda, presentará un saldo acreedor cuando ésta tenga un signo negativo y por lo contrario, el saldo será deudor cuando el signo resulte positivo

### Deuda Externa Pública Neta Per Cápita

Considerando los activos y pasivos financieros externos públicos en términos per cápita para fines de 2017, los activos externos alcanzaron \$us990,5 por habitante y los pasivos externos \$us845,9 por habitante, lo que nos muestra que cada habitante en Bolivia tiene activos externos mayores a los pasivos externos, y en términos netos cada habitante tiene una posición acreedora neta con el resto del mundo de \$us144,6 (Cuadro 1.43).

38 Fuente: Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios. FMI.

39 El saldo de la deuda externa neta, al ser la diferencia entre pasivos menos activos de deuda, presentará un saldo acreedor cuando ésta tenga un signo negativo y por lo contrario, el saldo será deudor cuando el signo resulte positivo.

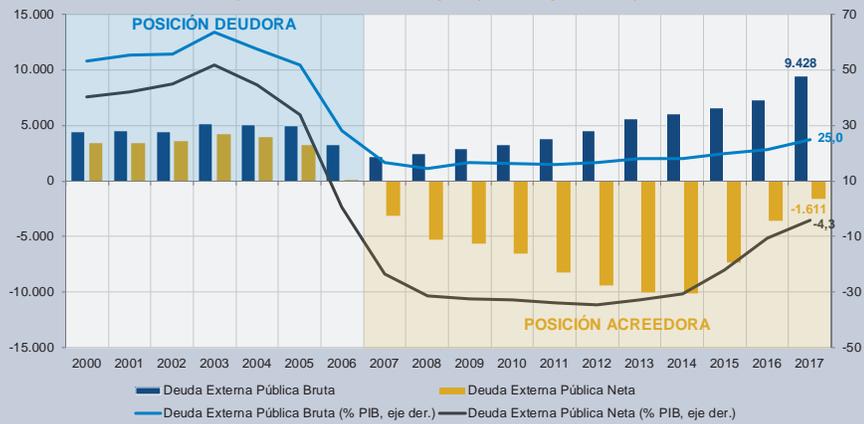
**CUADRO 1.43: DEUDA EXTERNA PÚBLICA NETA PER CÁPITA**  
(En dólares)

En dólares	2016	2017	Variación (%)
PIB per cápita	3.112,3	3.389,8	8,9
Activos Externos per cápita	986,4	990,5	0,4
Pasivos Externos per cápita	661,6	845,9	27,9
Deuda Externa Neta per cápita	-324,8	-144,6	-55,5

Fuente: BCB

La evolución de la deuda externa pública neta en los últimos 12 años muestra una posición acreedora sostenida del país respecto del resto del mundo, reflejando la solidez de la sostenibilidad de la deuda (Gráfico 1.71).

**GRÁFICO 1.71: EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA NETA**  
(En millones de dólares y en porcentaje del PIB)



Fuente:

BCB



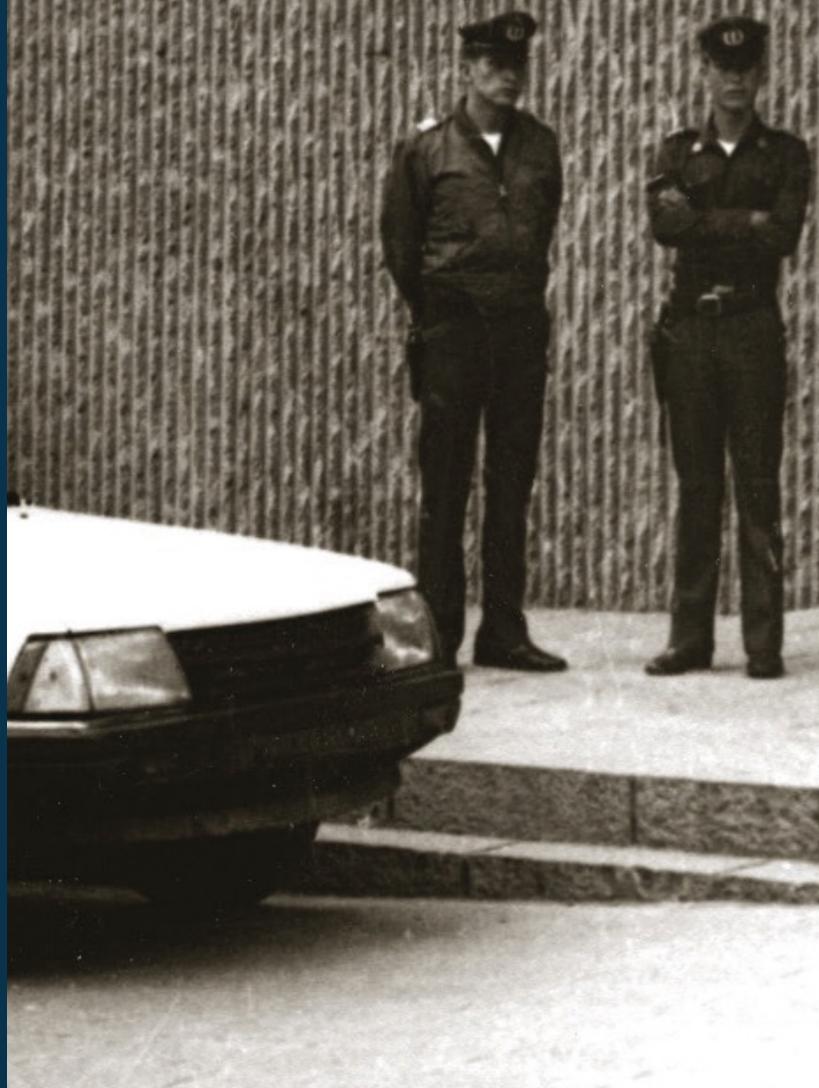
## CAPÍTULO 2

# INFLACIÓN Y POLÍTICAS DEL BCB

En línea con la decisión de llevar a cabo políticas contracíclicas destinadas a sostener el dinamismo de la actividad económica, el BCB, sin descuidar la estabilidad de precios, mantuvo en 2017 la orientación expansiva de la política monetaria iniciada a mediados de 2014. Frente a un descenso excepcional de la liquidez en el segundo cuatrimestre, se intensificó la orientación expansiva con medidas adicionales, logrando en un corto plazo reponerla a niveles adecuados y normalizar los mercados monetarios y financieros, sosteniendo el dinamismo del sistema financiero.

La estabilidad cambiaria permitió mantener la inflación importada en niveles reducidos, profundizar la bolivianización y anclar las expectativas de la población. Además, se evidenció una depreciación real de 5,1% del boliviano, en este sentido no se generaron desalineamientos del tipo de cambio real con respecto a su nivel de largo plazo. Estas acciones, junto a las políticas del Órgano Ejecutivo, permitieron que Bolivia vuelva a registrar una de las inflaciones más bajas (2,71%) y un crecimiento entre los más altos de la región (4,2%). Por su parte, en el marco de las disposiciones legales, el BCB continuó aportando al desarrollo económico y social del país con financiamiento a las EPNE, al Bono Juana Azurduy, a otros proyectos productivos a través del FINPRO y a gobernaciones y municipios mediante el FNDR.

Para 2018, se proyecta un crecimiento cercano a 4,7% y una inflación alrededor de 4,5%. En este contexto, continuará la orientación expansiva de la política monetaria y la política cambiaria se orientará a reforzar la estabilidad de precios, consolidar la bolivianización y preservar la estabilidad del sistema financiero.





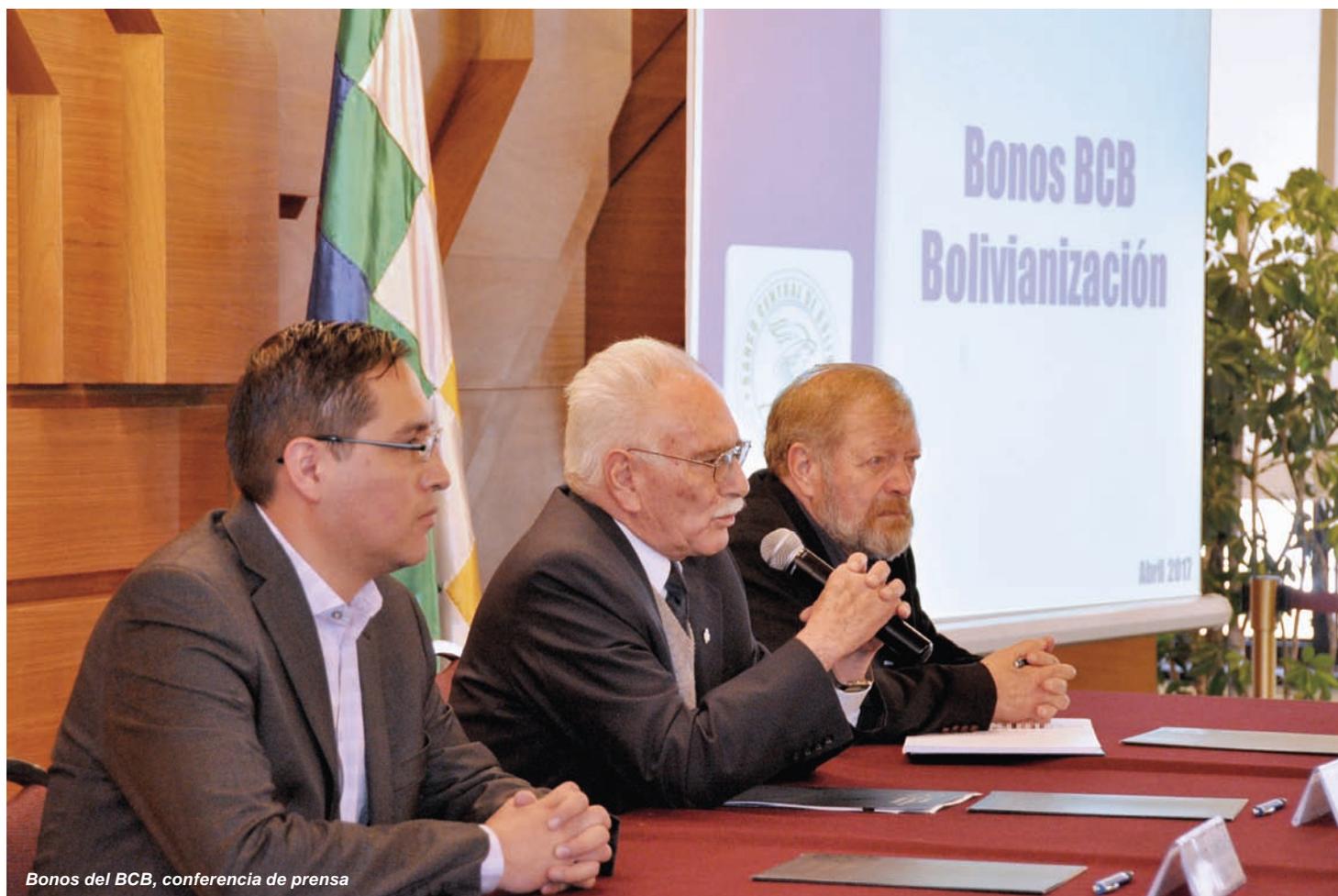
## 1. INFLACIÓN

*En 2017, Bolivia registró una inflación moderada y con tendencia descendente, siendo una de las más bajas tanto a nivel regional como histórico nacional. Esta tasa se explica por la estabilidad cambiaria, el buen manejo de la política monetaria, el destacable desempeño del sector agropecuario y el*

*comportamiento estable de los precios de servicios. La baja inflación contribuyó a que la política monetaria continuará con su orientación expansiva con el fin de dinamizar la actividad económica sin afectar la estabilidad de precios interna.*

### 1.1. EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN 2017

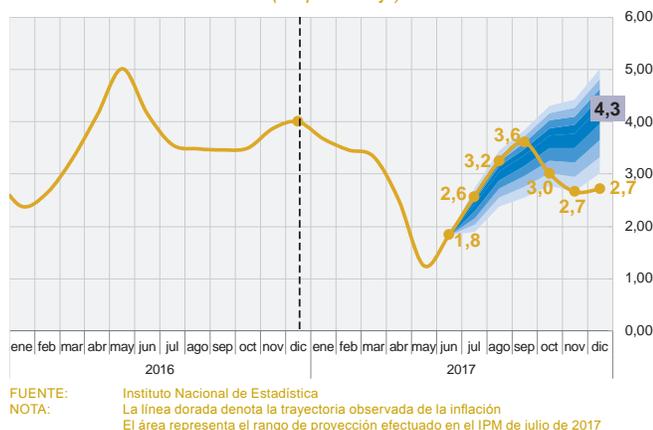
En 2017, la inflación reflejó un comportamiento moderado y, en general, con tendencia descendente, terminando el año con 2,7%, la segunda tasa más baja de los últimos doce años y una de las más bajas de la región. Este resultado se explica principalmente por la estabilidad cambiaria, el buen manejo de la política monetaria, el destacable desempeño del sector agropecuario y el comportamiento estable de los precios de los servicios. Durante el primer semestre, la inflación mostró un comportamiento a la baja debido principalmente a la caída de precios de los alimentos no procesados gracias a una elevada oferta de productos de la canasta familiar. En el tercer trimestre, como se esperaba, se observó una trayectoria ascendente impulsada fundamentalmente por el alza estacional de precios de ciertos alimentos perecederos (especialmente del tomate) debido a una menor producción por fenómenos climáticos adversos. No obstante, en el cuarto trimestre, los precios de estos alimentos volvieron a disminuir a medida que mejoraban las condiciones climáticas y, por ende, su oferta en los mercados. Este comportamiento influyó significativamente en la disminución de la inflación en



Bonos del BCB, conferencia de prensa

los últimos meses del año y termine levemente por debajo del rango de proyección revisado (Gráfico 2.1). Paralelamente, otros grupos (como los servicios y los alimentos procesados) reflejaron variaciones acotadas a lo largo del año.

**GRÁFICO 2.1: INFLACIÓN ANUAL OBSERVADA Y PROYECTADA**  
(En porcentaje)

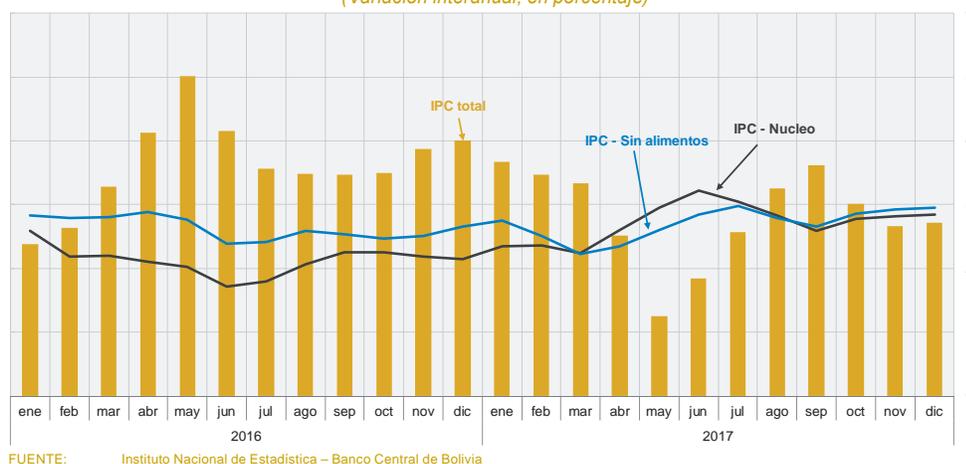


Cabe mencionar, que el rango de proyección del IPM de enero de 2017 (5% entre 4,0%–6,0%) fue revisado a la baja en el IPM de julio de 2017 (4,3% entre 3,0%–5,0%) debido a que se consideró que existían mayores factores que podían ocasionar que la inflación termine en niveles inferiores al de la proyección base de 5,0%. En efecto, algunos de los mismos se materializaron, principalmente en el cuarto trimestre del año.

### 1.2. INDICADORES DE TENDENCIA INFLACIONARIA

Los indicadores de tendencia inflacionaria mostraron una evolución menos fluctuante que la inflación total y terminaron el año por encima de la variación del IPC, lo que refleja que el descenso de la inflación, sobre todo a fines de año, respondió principalmente a factores de oferta. En este sentido los indicadores de tendencia cerraron la gestión en el límite inferior del rango de proyección revisado (entre 3% y 5%). El IPC-Sin Alimentos e IPC-Núcleo<sup>40</sup> presentaron variaciones interanuales de 3,0% y 2,8%, respectivamente (en promedio igual a 2,7% levemente superior a la del año pasado de 2,4%). El comportamiento estable y en bajos niveles de estos indicadores fue relevante para que el BCB implemente una política monetaria expansiva, apoyando al dinamismo de la actividad económica (Gráfico 2.2).

**GRÁFICO 2.2: INFLACIÓN TOTAL, NÚCLEO Y SIN ALIMENTOS**  
(Variación interanual, en porcentaje)



40 Los indicadores de tendencia inflacionaria reflejan con mayor precisión el incremento generalizado y continuo del nivel de precios. En el BCB se calculan los siguientes indicadores: el IPC-Núcleo que excluye los alimentos perecederos y los productos cuyos precios son regulados (pan, servicios básicos, educación, transporte público, combustibles, entre otros). El IPC-Sin alimentos descarta todos los bienes alimenticios.

### 1.3. INFLACIÓN POR DIVISIONES Y PRODUCTOS DEL IPC

Al cierre de 2017, todas las divisiones de la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejaron variaciones positivas, aunque en algunos casos éstas fueron menores a las registradas en 2016, especialmente de Alimentos y bebidas no alcohólicas y Transporte que tienen una significativa ponderación. En el primer caso, su menor tasa se explica principalmente por la alta oferta de alimentos interna, gracias al buen desempeño del sector agropecuario nacional, que ocasionó que los precios de diferentes bienes alimenticios se mantuvieran estables o disminuyan. Mientras que la división de Transporte se vio influenciada especialmente por las caídas de las tarifas de los servicios de transporte interdepartamental e interprovincial debido a una menor demanda. Por el contrario, las mayores variaciones acumuladas correspondieron a las divisiones de Vivienda, servicios básicos y combustibles (impulsado por el alza del alquiler de vivienda y de la tarifa de suministro de energía eléctrica) y Educación, donde destacó el reajuste de las pensiones universitarias (Cuadro 2.1).

**CUADRO 2.1: INFLACIÓN POR DIVISIONES DEL IPC**  
(En porcentaje y puntos porcentuales)

	2016		2017	
	Variación (%)	Variación (%)	Variación (%)	Incidencia (pp)
<b>IPC GENERAL</b>	<b>4,0</b>	<b>2,7</b>		
Alimentos y bebidas no alcohólicas	6,9	2,6		0,87
Bebidas alcohólicas y tabaco	2,2	2,9		0,03
Prendas de vestir y calzados	0,2	1,9		0,09
Vivienda, servicios básicos y combustibles	4,0	5,2		0,52
Muebles, artículos y servicios domésticos	2,8	3,3		0,24
Salud	4,5	3,3		0,09
Transporte	3,7	1,8		0,18
Comunicaciones	1,7	1,2		0,02
Recreación y cultura	-0,6	2,2		0,10
Educación	4,6	5,0		0,20
Restaurantes y hoteles	2,6	2,0		0,27
Bienes y servicios diversos	1,3	1,5		0,10

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

Analizando por productos, el que advirtió la mayor incidencia acumulada fue el precio del tomate con 1,12pp, lo que representó el 41% de la inflación total. Entre los productos que presentaron las mayores incidencias acumuladas positivas también estuvieron los servicios de alquiler de vivienda, la cebolla y empleada doméstica, entre otros. Por el contrario, los que presentaron las mayores incidencias negativas fueron principalmente alimentos en línea con la alta producción agropecuaria (Cuadro 2.2).

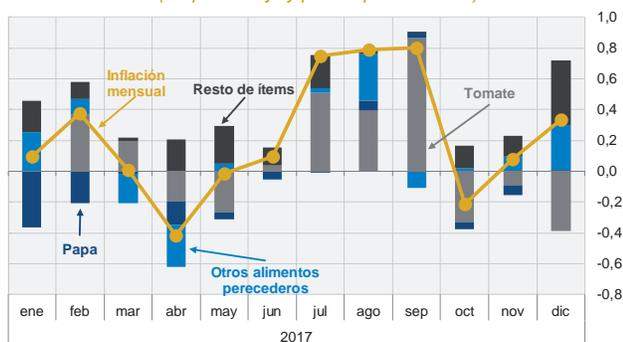
**CUADRO 2.2: ARTÍCULOS CON MAYOR INCIDENCIA INFLACIONARIA EN 2017**  
(En porcentaje y puntos porcentuales)

Artículos	Variación (%)	Incidencia (pp)
<b>Mayor incidencia positiva</b>		<b>2,22</b>
Tomate	43,0	1,12
Alquiler de la vivienda	7,7	0,33
Cebolla entera	27,6	0,25
Empleada domestica	8,0	0,21
Servicio de suministro de energía eléctrica	5,2	0,14
Educación superior universitaria	7,2	0,09
Almuerzo	1,5	0,09
<b>Mayor incidencia negativa</b>		<b>-0,97</b>
Papa	-23,8	-0,85
Azúcar granulada	-4,2	-0,03
Presas de pollo	-8,6	-0,03
Pollo entero	-1,4	-0,03
Fideos	-1,8	-0,01
Freezer/congeladora/refrigerador	-5,0	-0,01
Carne con hueso de res	-0,4	-0,01
Incidencia acumulada de los siete artículos más inflacionarios (pp)		2,22
Inflación acumulada a diciembre de 2017 (%)		2,71
Participación de los siete artículos más inflacionarios		82%

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

La elevada incidencia del tomate se explica fundamentalmente por las altas variaciones mensuales que presentó su precio durante el tercer trimestre. En efecto, durante este periodo, el precio del tomate advirtió variaciones en torno a 18,3%, lo que provocó que su incidencia mensual se situara entre 0,40pp y 0,87pp (Gráfico 2.3). Este comportamiento se debió a los efectos de condiciones meteorológicas adversas (heladas y sequías) sobre su producción y distribución. No obstante, en el cuarto trimestre, el precio del tomate disminuyó parcialmente a medida que se normalizaba su oferta, mostrando variaciones negativas en torno a 6,4%, lo que ocasionó que su incidencia mensual muestre valores entre -0,09pp y -0,38pp. Por su parte, el resto de los ítems reflejaron variaciones mensuales acotadas a lo largo del año, por lo que su incidencia mensual fue menos fluctuante.

**GRÁFICO 2.3: INFLACIÓN MENSUAL DESAGREGADA**  
(En porcentaje y puntos porcentuales)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

### 1.4. INFLACIÓN POR CIUDADES

Las ciudades capitales que se localizan en la región de los valles registraron las mayores tasas de inflación acumuladas, especialmente Tarija. Esta ciudad fue la única que mostró una variación de dos dígitos, la cual se explicó fundamentalmente por el alza del precio del tomate.<sup>41</sup> Asimismo, las ciudades de Cochabamba y Sucre también se vieron influenciadas especialmente por el alza de precios de algunos alimentos no procesados.<sup>42</sup> Por el contrario, Cobija fue la única ciudad que registró una variación negativa, la cual se explica principalmente por la disminución de precios de productos importados (Cuadro 2.3).

**CUADRO 2.3: INFLACIÓN ANUAL POR CIUDADES**  
(En porcentaje)

	2016	2017
Bolivia	4,0	2,7
Tarija	7,5	11,7
Cochabamba	4,9	4,0
Sucre	4,9	2,5
La Paz	4,6	2,0
Santa Cruz	2,7	1,9
Trinidad	1,5	1,8
Oruro	3,5	1,7
Potosí	5,7	1,5
Cobija	0,8	-1,8

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

### 1.5. ÍNDICE DE COSTOS DE CONSTRUCCIÓN

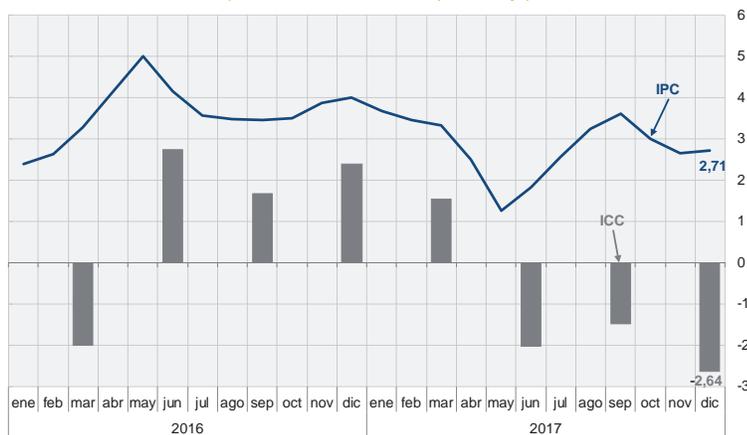
Con el propósito de realizar un mejor seguimiento al comportamiento de los precios, el BCB analiza, adicionalmente, otros indicadores que ofrecen datos de ciertos sectores específicos. El Índice de Costos de Construcción (ICC) recopila información trimestral sobre los costos de diferentes insumos (materiales, alquiler de maquinaria y mano de obra) utilizados en el sector de la construcción, de los cuales algunos tienen relación directa con ciertos ítems incluidos en el IPC.<sup>43</sup> Desde mediados de año, el ICC ha presentado variaciones interanuales negativas (Gráfico 2.4), las cuales se pueden explicar principalmente por la caída de precios de tanques de agua (especialmente en las ciudades de El Alto y La Paz debido a una normalización de su demanda), insumos hechos de vidrio y disminuciones de las remuneraciones de personal encargado de supervisión de obras, entre otros.

41 En esta ciudad el tomate registró una incidencia acumulada igual a 10pp, lo que significa que casi toda la inflación anual en Tarija se explica por la variación del precio de este alimento.

42 Cabe mencionar que los mercados de las ciudades que se hallan en la región de los valles tienden a presentar variaciones más volátiles que el resto de las ciudades debido a que sus mercados dependen en mayor medida de la producción local de alimentos que es sensible a los cambios de las condiciones climáticas.

43 Específicamente el conjunto de bienes y servicios que se incluyen en ambos indicadores son: cemento, ladrillos, pintura, servicio de albañilería, entre otros.

**GRÁFICO 2.4: IPC E ICC**  
(Variación interanual, en porcentaje)



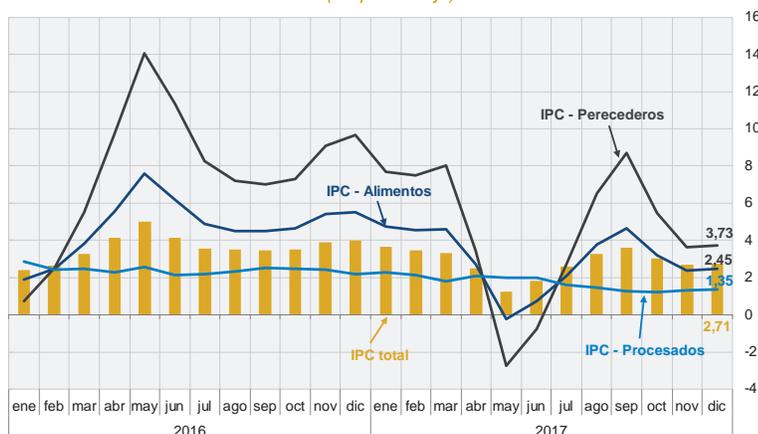
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

## 1.6. FACTORES QUE EXPLICAN LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INFLACIÓN

### 1.6.1. VARIACIONES TEMPORALES DE PRECIOS DE CIERTOS ALIMENTOS PERECEDEROS

En el año, los alimentos perecederos reflejaron un comportamiento fluctuante asociado principalmente a variaciones de los precios de algunos alimentos con alta ponderación dentro del IPC. Esta evolución respondió principalmente a variaciones en los precios de ciertos vegetales (principalmente del tomate) y, en menor medida, de algunas frutas (destacaron la naranja y la papaya) debido a las cambiantes condiciones climáticas de este año (un primer semestre favorable gracias a una buena temporada de lluvias, seguido por un segundo semestre marcado por heladas, granizadas y sequías). Otros subgrupos (como carnes, pescados y comida marina; lácteos y derivados) mostraron caídas de precios debido a una alta oferta. Por su parte, los alimentos procesados reflejaron una trayectoria descendente moderada, alcanzando a 1,3%, la tasa más baja desde inicios de 2010 (Gráfico 2.5).

**GRÁFICO 2.5: INFLACIÓN INTERANUAL TOTAL E INFLACIÓN DE ALIMENTOS SEGÚN SU TIPO**  
(En porcentaje)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

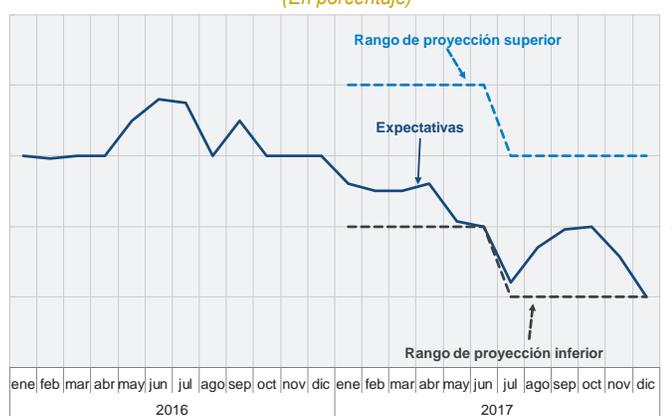
### 1.6.2. EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DENTRO DEL RANGO DE PROYECCIÓN

Como viene observándose en los últimos años, las expectativas de inflación de los agentes económicos se mantuvieron dentro los rangos de proyección anunciados por el Ente Emisor. En efecto, las expectativas de inflación<sup>44</sup> se mantuvieron dentro de los rangos de proyección de los IPM de enero y julio 2017 del BCB

44 Para la elaboración de la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) del BCB se considera una muestra conformada por ejecutivos y/o asesores de instituciones financieras, empresas privadas, académicos y consultores.

(Gráfico 2.6), el anclaje de las expectativas mitigó efectos de segunda vuelta, lo cual favoreció a la postura expansiva de la política monetaria; puesto que al no exacerbarse las expectativas de los agentes, no se produjeron presiones inflacionarias por el lado de la demanda.

**GRÁFICO 2.6: EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A FIN DE 2017**  
(En porcentaje)

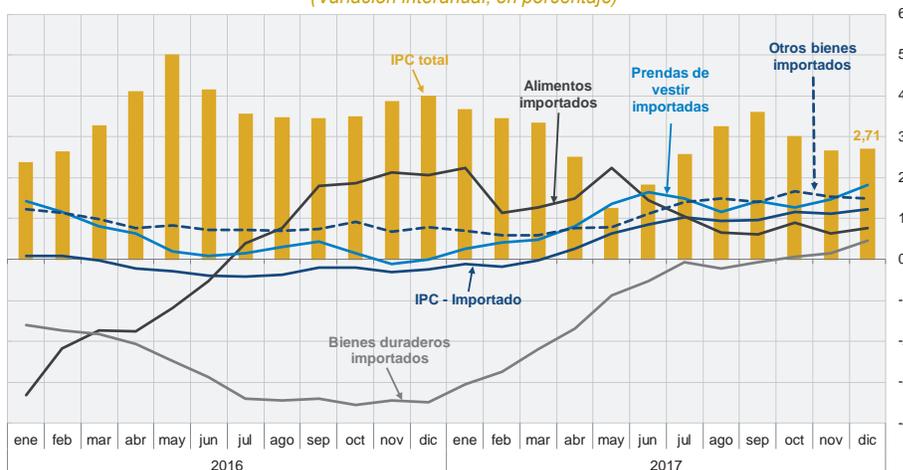


FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 1.6.3. ESTABILIDAD CAMBIARIA

Si bien el IPC-Importado presentó en 2017 variaciones interanuales positivas en línea con el comportamiento de las paridades de las monedas de los principales socios comerciales, éstas fueron bajas y moderadas gracias a la estabilidad cambiaria. Analizando por subgrupos, las prendas de vestir registraron las mayores tasas de variación, mientras que la categoría de otros bienes importados y alimentos mostraron una trayectoria más estable. Resaltó la evolución de los bienes duraderos que al cierre del año mostraron leves variaciones positivas, algo que no se observaba desde mediados de 2014, aspecto que se explica por la apreciación de las monedas de algunos países y la nivelación de los aranceles a los aparatos electrónicos a inicios de gestión (Gráfico 2.7).

**GRÁFICO 2.7: INFLACIÓN TOTAL E INFLACIÓN IMPORTADA POR COMPONENTES**  
(Variación interanual, en porcentaje)

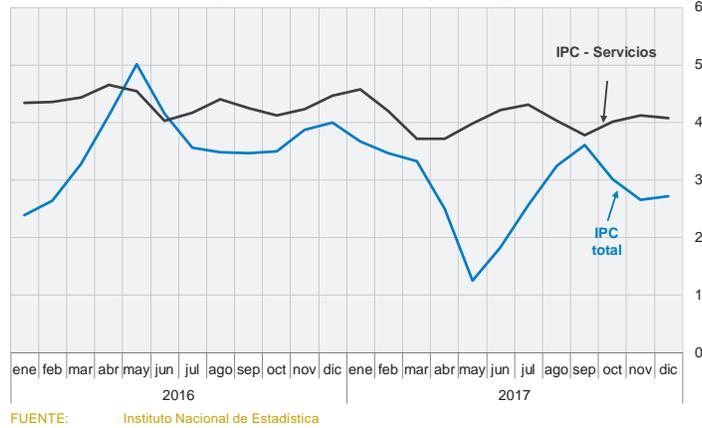


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística – Banco Central de Bolivia  
NOTA: Los ítems que se muestran corresponden sólo a productos importados del IPC

**1.6.4. COMPORTAMIENTO ESTABLE DE PRECIOS EN EL SECTOR DE SERVICIOS**

El IPC–Servicios continuó reflejando variaciones a doce meses por encima de la inflación total, aunque sin generar presiones significativas sobre esta última. Las variaciones de los precios de servicios en promedio fueron iguales a 4,1% en el año, levemente menor a la tasa registrada el año pasado de 4,3% (Gráfico 2.8). Dentro de este grupo, los que tuvieron una mayor incidencia fueron el alquiler de vivienda, empleada doméstica, suministro de energía eléctrica y educación universitaria.

**GRÁFICO 2.8: INFLACIÓN TOTAL Y DE SERVICIOS**  
(Variación interanual, en porcentaje)



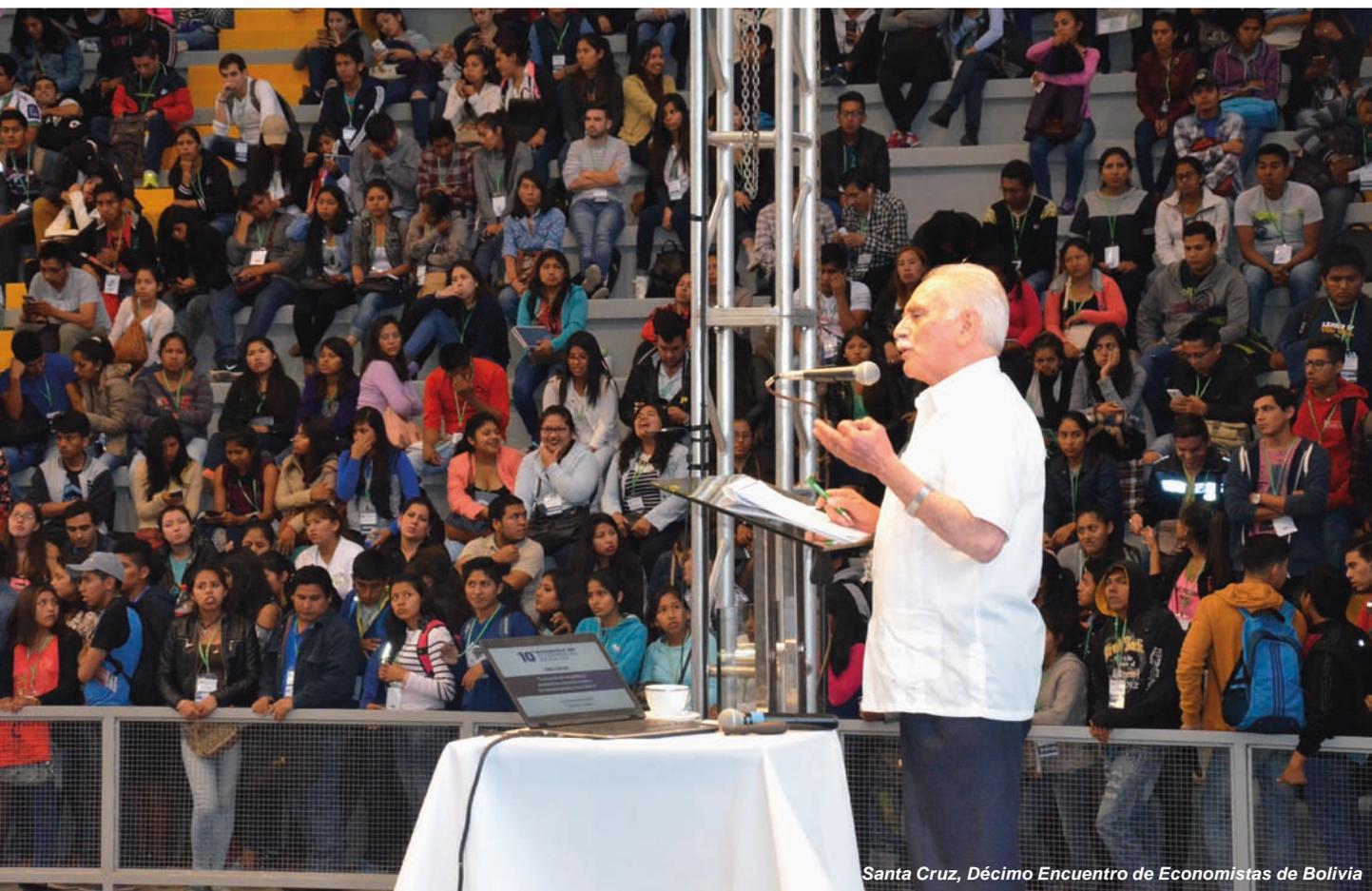
## 2. POLÍTICA MONETARIA

*Sin descuidar la estabilidad de precios, el BCB continuó con la aplicación de políticas contracíclicas destinadas a sostener el dinamismo de la actividad económica y los programas de protección social.<sup>45</sup> En 2017, se mantuvo la orientación expansiva de la política monetaria iniciada a mediados de 2014, apuntalando el crédito del sistema financiero al sector privado y coadyuvando al cumplimiento de la Ley de Servicios Financieros. Estas acciones*

*permitieron que Bolivia destaque con una de las inflaciones más bajas y un crecimiento entre los más altos de la región. Cabe señalar que en el segundo cuatrimestre de 2017 se intensificó la orientación expansiva con medidas adicionales frente a un descenso excepcional de la liquidez, logrando normalizar en un corto plazo los mercados monetarios.*

Preservando la estabilidad de precios, el Ente Emisor precauteló el mantenimiento de niveles de liquidez adecuados y tasas de títulos públicos cercanas a cero, lo que permitió mantener el dinamismo del crédito del sistema financiero, principalmente el dirigido al sector productivo y de vivienda de interés social, en línea con lo dispuesto en la Ley de Servicios Financieros. Entre abril y mayo se presentó una reducción extraordinaria de la liquidez debido al mayor dinamismo del crédito respecto a los depósitos, a la compra de bonos soberanos de Bolivia por parte de residentes y a pagos de impuestos a las utilidades (IUE), entre otros. Frente a esta situación, en un corto plazo la Autoridad Monetaria intensificó su posición expansiva aplicando diferentes medidas: i) redujo las colocaciones semanales de títulos de regulación monetaria, disminuyendo la oferta de estos títulos y la adjudicación en subasta y mantuvo tasas de interés bajas; ii)

<sup>45</sup> *Global Finance* por tercera gestión consecutiva otorgó al Presidente del BCB una calificación de B+ que lo sitúa entre los mejores banqueros centrales del continente.



Santa Cruz, Décimo Encuentro de Economistas de Bolivia

redimió anticipadamente títulos reclamables; iii) redujo las tasas de encaje legal, en ME y en MN; y iv) facilitó el acceso del sistema financiero a ventanillas del BCB mediante la disminución de las tasas de reporto y créditos de liquidez con garantía del Fondo-RAL, realizándose significativas operaciones. Todas estas medidas permitieron que la liquidez se recupere rápidamente y se mantenga en niveles adecuados durante el resto de la gestión.

### 2.1. PROGRAMA MONETARIO Y FINANCIERO

En un contexto regional de recuperación económica moderada y alzas graduales en los precios de las materias primas, el crecimiento de la economía boliviana en 2017 fue uno de los más altos de la región, mientras que la inflación se situó entre las más bajas de América del Sur. Este fue el resultado de la implementación de políticas contracíclicas orientadas a sostener el dinamismo de la actividad económica con estabilidad de precios y apoyo a los programas de protección social destinados a la lucha contra la pobreza y desigualdad, acciones que fueron tomadas en el marco de la “Decisión de Ejecución del Programa Fiscal - Financiero 2017” suscrita entre las máximas autoridades del MEFP y BCB.

Esta adecuada gestión macroeconómica fue reconocida, por tercer año consecutivo, por la prestigiosa revista Global Finance, que otorgó al Presidente del BCB una calificación que lo sitúa entre los mejores banqueros centrales del continente (tercer lugar de América del Sur y sexto del continente americano) y que es similar a la de los presidentes o gobernadores de los Bancos Centrales de Perú, Uruguay, Canadá y el Banco Central Europeo. Los criterios de calificación comprenden aspectos relacionados con el control de la inflación, los objetivos del crecimiento económico, la estabilidad de la moneda y la gestión de política monetaria.

Nuevamente, las políticas fiscal y monetaria expansivas sostuvieron el dinamismo de la actividad económica. En 2017 las RIN disminuyeron en solo \$us12 millones pese a un contexto externo relevante adverso, generando un margen de \$us623 millones con respecto a la pérdida prevista en el Programa Fiscal – Financiero (\$us635 millones). El citado margen fue posible debido a los altos influjos de la cuenta financiera de la balanza de pagos, que generaron pasivos que compensaron el efecto que la expansión monetaria y fiscal habría tenido en el Crédito Interno Neto (CIN) del BCB. De este modo el CIN total también cerró la gestión con margen respecto a la meta prevista (Bs3.694 millones). Por su parte, la expansión fiscal resultó en un déficit más elevado al previsto y, consecuentemente, en mayor crédito neto del BCB y financiamiento interno a este sector; comportamiento atribuible en gran medida a los gastos de capital orientados a la dinamización de la actividad económica (Cuadro 2.4).

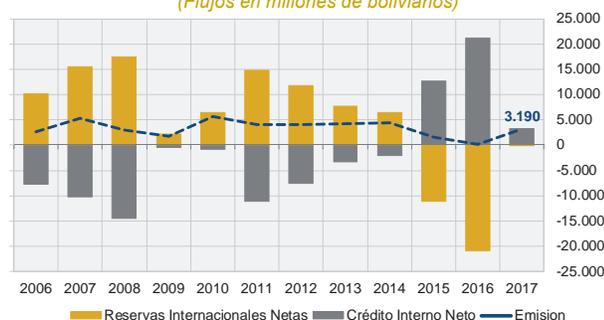
**CUADRO 2.4: PROGRAMA FINANCIERO 2017**  
(Flujos en millones de bolivianos)

	Moneda	Meta		Margen (+) Desvío (-)
		Acordada	Ejecución (p)	
<b>VARIABLES FISCALES</b>				
Déficit del Sector Público (Superávit = -)	Bs	16.347	20.255	-3.908
Financiamiento Interno al Sector Público	Bs	4.373	5.612	-1.239
<b>VARIABLES MONETARIAS</b>				
Crédito Interno Neto total	Bs	6.966	3.272	3.694
Crédito Interno Neto del BCB al SPNF	Bs	1.601	8.480	-6.879
Reservas Internacionales Netas del BCB	\$us	-635	-12	623

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTAS: Las cifras de RIN corresponden a la variación que registra la balanza de pagos, la misma que se obtiene de las transacciones valoradas al precio de mercado de la fecha de operación; con el propósito de excluir variaciones originadas en movimientos cambiarios o de precios que no corresponden a transacciones reales  
 (p) Cifras ejecutadas preliminares

Las cuentas monetarias mostraron un incremento del CIN del BCB, situación contraria al periodo 2006-2014 cuando esta variable registró flujos negativos. Sin embargo, a diferencia de los dos años anteriores (2015-2016), la expansión del CIN fue levemente mayor al incremento de la emisión monetaria, resultando en una mínima pérdida de reservas internacionales, lo que también marca una diferencia importante con lo acontecido en los dos últimos años. Los influjos externos atenuaron la pérdida de RIN, que al constituirse en parte en depósitos en el BCB, permitieron también una menor expansión del CIN (Gráfico 2.9)

**GRÁFICO 2.9: EVOLUCIÓN ANUAL DEL CIN Y RIN**  
(Flujos en millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

Al interior del CIN, el Crédito Interno Neto al SPNF registró expansión, aunque en menor medida que en las gestiones 2015 y 2016 debido a que el sector público no financió mayor financiamiento externo, mientras que el crédito neto al sector financiero incluyendo la regulación monetaria presentó una contracción por el efecto de la adecuación del FPAH a la Ley N° 393 de Servicios Financieros,<sup>46</sup> aspecto que compensó la expansión fiscal (al interior se destaca la expansión con instrumentos de regulación monetaria orientada a sostener la liquidez). Las RIN registraron una leve disminución, que fue sustancialmente menor a la caída registrada en 2015 y 2016 debido a los factores explicados en la sección de Balanza de Pagos. Estas operaciones generaron pasivos que compensaron el efecto de la expansión fiscal y monetaria en el CIN (Cuadro 2.5).

**CUADRO 2.5: BALANCE MONETARIO**  
(Flujos en millones de bolivianos)

	2015	2016	2017
Emisión	1.552	222	3.190
Crédito Interno Neto	12.665	21.117	3.272
Sector Público	13.314	9.744	7.336
d/c Crédito Neto del BCB	13.620	10.679	8.480
Cuasifiscal	-306	-934	-1.144
Sector Financiero	-646	11.819	-2.154
d/c Regulación monetaria	8.753	3.231	5.986
OTROS*	-4	-446	-1.909
Reservas Internacionales Netas	-11.113	-20.896	-82
(En millones de dólares estadounidenses)	-1.620	-3.046	-12

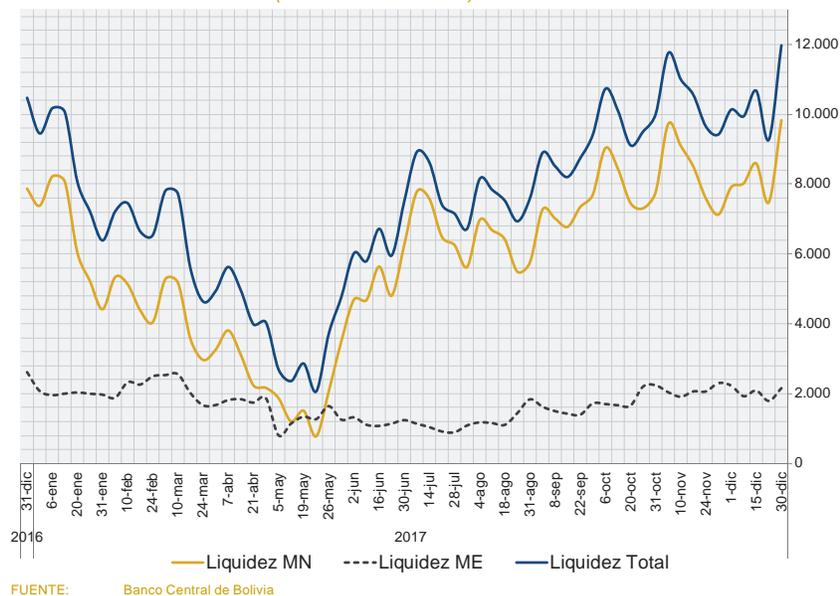
FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTAS: Las cifras de RIN corresponden a la variación que registra la balanza de pagos, la misma que se obtiene de las transacciones valoradas al precio de mercado de la fecha de operación; con el propósito de excluir variaciones originadas en movimientos cambiarios o de precios que no corresponden a transacciones reales  
(\* ) Incluye obligaciones de mediano y largo plazo del BCB

Después de haberse reducido hasta un nivel mínimo en la penúltima semana de mayo de 2017, la liquidez se recuperó rápidamente con las medidas adoptadas por el BCB, manteniéndose en niveles adecuados en los siguientes meses, cerrando la gestión en Bs11.971 millones, mayor al observado a fines de 2016 (Gráfico 2.10).

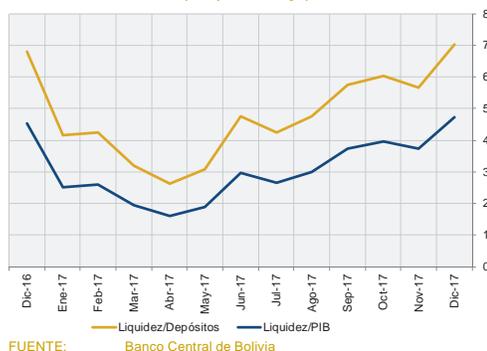
46 El Directorio del FPAH en fecha 31 de octubre de 2017 determinó la creación del FPAH en MN y del FPAH en ME con saldos de Bs4.439 millones y \$us112 millones respectivamente, en cumplimiento del artículo 520 de la Ley 393 que establece que los recursos de este Fondo serán invertidos por el BCB en forma similar al Fondo RAL, en proporción a los depósitos del público en moneda nacional y moneda extranjera existentes en el sistema financiero. Lo anterior implicó una recomposición de sus inversiones sin que el total haya sido afectado.

**GRÁFICO 2.10: LIQUIDEZ**  
(Millones de bolivianos)



En el mismo sentido, los ratios de liquidez sobre depósitos del público en el Sistema Financiero y en términos del PIB finalizaron el año con una recuperación importante, exhibiendo una tendencia creciente (Gráfico 2.11). De esta manera, utilizando distintos indicadores, se puede observar que la liquidez respondió a las medidas adoptadas y se mantuvo en niveles adecuados durante 2017.

**GRÁFICO 2.11: RATIOS DE LIQUIDEZ**  
(En porcentaje)



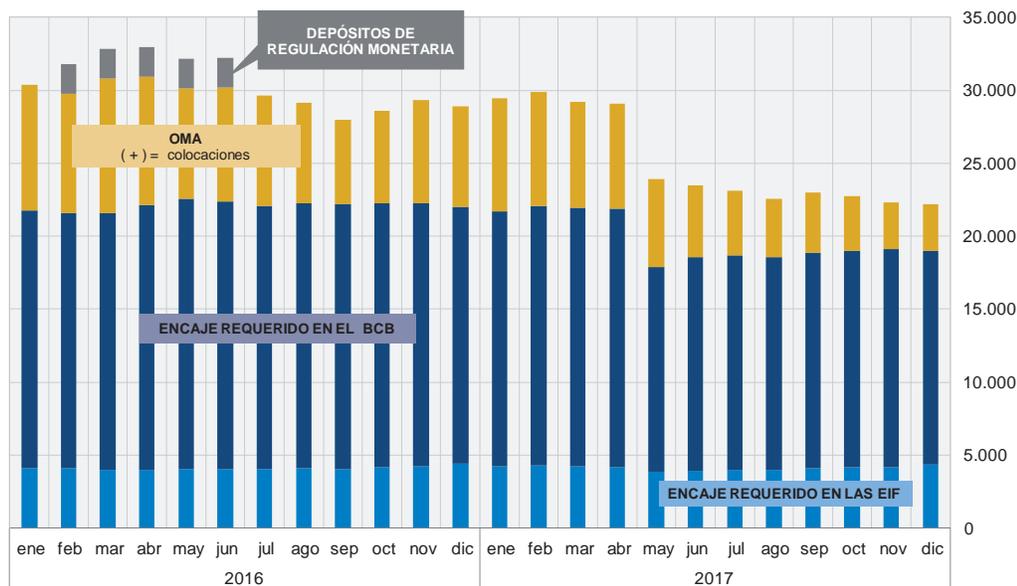
## 2.2. INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

El carácter heterodoxo de la política monetaria aplicada por el BCB, se refleja en las operaciones de regulación monetaria a través de diferentes instrumentos y mecanismos que permiten expandir o contraer la liquidez del sistema financiero en montos significativos. En los últimos años, se introdujeron instrumentos innovadores que permitieron reforzar la eficacia de la intervención del Ente Emisor.

En 2017, el BCB continuó con la política monetaria expansiva iniciada a mediados de 2014; además, frente a una reducción extraordinaria de la liquidez observada entre abril y mayo, tuvo que intensificar esfuerzos para lograr su recuperación en muy corto plazo. Esto implicó la utilización más intensiva de instrumentos como las redenciones de títulos a su vencimiento y la ejecución de la opción de rescate anticipado de valores reclamables. Asimismo, redujo las tasas de encaje legal tanto en MN como ME, además redujo la tasa de interés base de reportos en MN y consiguientemente la tasa para los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL MN. Todas estas medidas permitieron incrementar la liquidez y disminuir la tensión en el mercado monetario. En los siguientes meses, el BCB continuó con la postura expansiva de la política monetaria,

pero en menor magnitud, disminuyendo la colocación bruta de valores y al mismo tiempo gestionando un importante flujo de vencimientos. La política monetaria expansiva se reflejó en la disminución del saldo total de los instrumentos regulación monetaria, que pasó de Bs28.703 millones en diciembre de 2016 a Bs22.031 millones a fines de 2017 (Gráfico 2.12).<sup>47</sup> En este sentido, el Ente Emisor precauteló el mantenimiento de la liquidez en niveles adecuados con tasas de interés de títulos públicos bajas, lo que permitió apoyar al crecimiento del crédito del sistema financiero.

**GRÁFICO 2.12: REGULACIÓN MONETARIA**  
(Saldos en millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

En el primer trimestre, se realizó una pequeña colocación neta en OMA para regular el incremento estacional de la liquidez, principalmente a través de títulos en venta directa a personas naturales. En el segundo trimestre, frente a la reducción excepcional de la liquidez, se inyectó en muy corto plazo fuertes volúmenes de recursos al sistema financiero a través de OMA, encaje legal y créditos de liquidez. En el tercer y cuarto trimestre, se continuó con la política monetaria expansiva pero en menor magnitud, principalmente mediante vencimientos netos de títulos (Cuadro 2.6).

**CUADRO 2.6: OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA**  
(Flujos en millones de bolivianos)

	Ene-Mar	Abr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	2017
<b>OMA</b>	-393	2.366	811	876	3.660
Colocación neta de títulos en subasta	-89	2.382	161	1.184	3.638
Colocación neta de títulos directos a personas naturales	-304	-16	650	-307	23
Encaje legal	80	3.359	-308	-77	3.054
Reportos, créditos-RAL y otros	-100	2.097	-192	55	1.860
<b>Regulación Monetaria</b>	<b>-414</b>	<b>7.822</b>	<b>311</b>	<b>854</b>	<b>8.574</b>

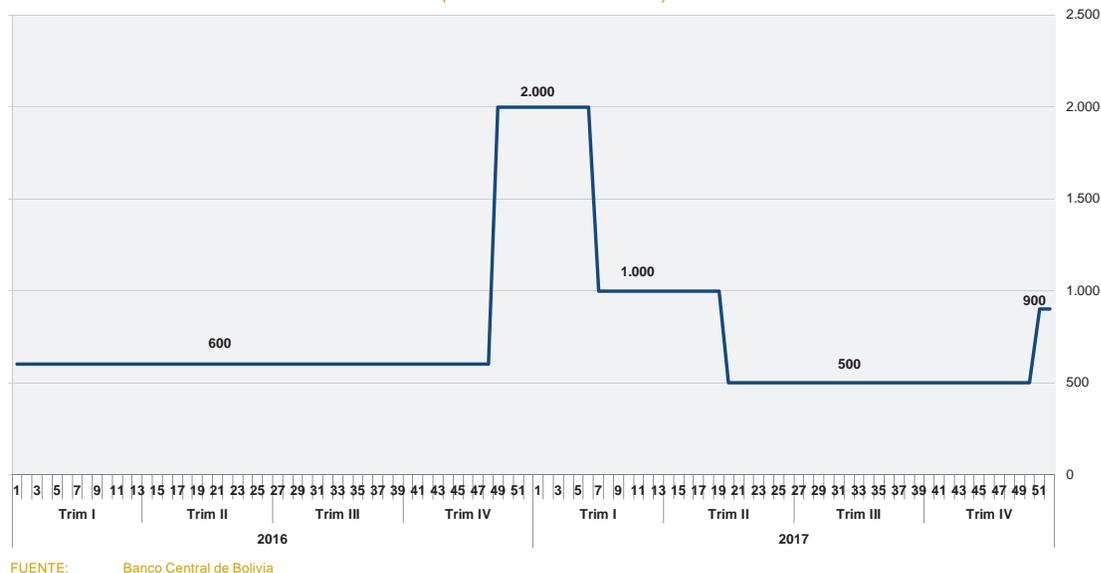
FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: El signo negativo implica contracción de la liquidez.

### 2.2.1. OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

En cuanto a la oferta de valores en subasta, luego de un incremento transitorio hasta Bs2.000 millones, orientado a regular la liquidez estacional de finales del 2016, en el primer semestre de 2017 el BCB disminuyó en dos oportunidades la oferta semanal, primero en la tercera semana de febrero hasta Bs1.000 millones y luego a mediados de mayo la oferta alcanzó los Bs500 millones (el nivel más bajo desde enero de 2013), en un contexto de disminución importante de la liquidez en el sistema financiero. Posteriormente, en las últimas dos semanas de 2017, a fin de captar la liquidez estacional que se genera en diciembre, la oferta se incrementó a Bs900 millones (Gráfico 2.13).

47 Monto expresado en valor descontado a tipo de cambio fijo. Incluye operaciones de mercado abierto y encaje legal requerido.

**GRÁFICO 2.13: OFERTA DE TÍTULOS PÚBLICOS EN SUBASTA**  
(En millones de bolivianos)



En cuanto a la composición por plazos, hasta el tercer trimestre se mantuvo los montos semanales de oferta de valores a 91 días, mientras que la reducción se concentró en los títulos de más largo plazo para propiciar vencimientos en el año. Los títulos a 182, 273 y 364 días plazo fueron emitidos con opción de rescate anticipado (Cuadro 2.7).

**CUADRO 2.7: OFERTA SEMANAL DE TÍTULOS DE REGULACIÓN MONETARIA**  
(En millones de bolivianos)

Plazos	2016	2017			
	Dic	I-Trim	II-Trim	III-Trim	IV-Trim
91 días	200	100	100	100	300
182 días	800	400	100	100	300
273 días	600	300	200	200	200
1 año	400	200	100	100	100
<b>Oferta total</b>	<b>2.000</b>	<b>1.000</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>900</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: Corresponde a la oferta de la última semana de cada trimestre

### 2.2.2. RESCATES ANTICIPADOS DE VALORES RECLAMABLES

Los valores con opción de rescate anticipado fueron emitidos con fines de regulación monetaria desde diciembre de 2015, con el propósito de que el BCB disponga de una opción adicional para mejorar su capacidad de inyectar liquidez a la economía cuando sea requerido. En consecuencia, durante el segundo trimestre de 2017, la coyuntura de disminución de liquidez observada hizo necesaria la inyección de mayores volúmenes de recursos al sistema financiero, motivo por el cual el Ente Emisor determinó rescatar anticipadamente valores reclamables cuyo periodo de protección había concluido.<sup>48</sup> En este sentido, se rescataron 8 series de letras reclamables con plazos de emisión de 9 y 12 meses por un monto total de Bs 1.000 millones para incrementar los fondos prestables de las EIF.

### 2.2.3. ENCAJE LEGAL REQUERIDO

En mayo se realizaron modificaciones al Reglamento de Encaje Legal que se tradujeron en la disminución de las tasas de encaje en títulos en MN en 1pp y en ME 10pp (R.D. 069/2017). La disminución de la tasa de encaje en títulos en MN determinó una inyección de recursos por aproximadamente Bs820 millones, mientras que la disminución de la tasa de encaje en títulos en ME implicó una inyección de recursos por el equivalente a \$us349 millones. Esta última constituyó un Fondo para créditos destinados al sector productivo y a la vivienda de interés social (FCPVIS) que sirvió como colateral para créditos en bolivianos que el BCB

<sup>48</sup> Los valores del BCB con opción de rescate anticipado tienen un periodo de protección de 91 días, posterior a este periodo el BCB puede ejercer la opción de rescate a precio de curva, en cualquier momento durante la vigencia del valor.

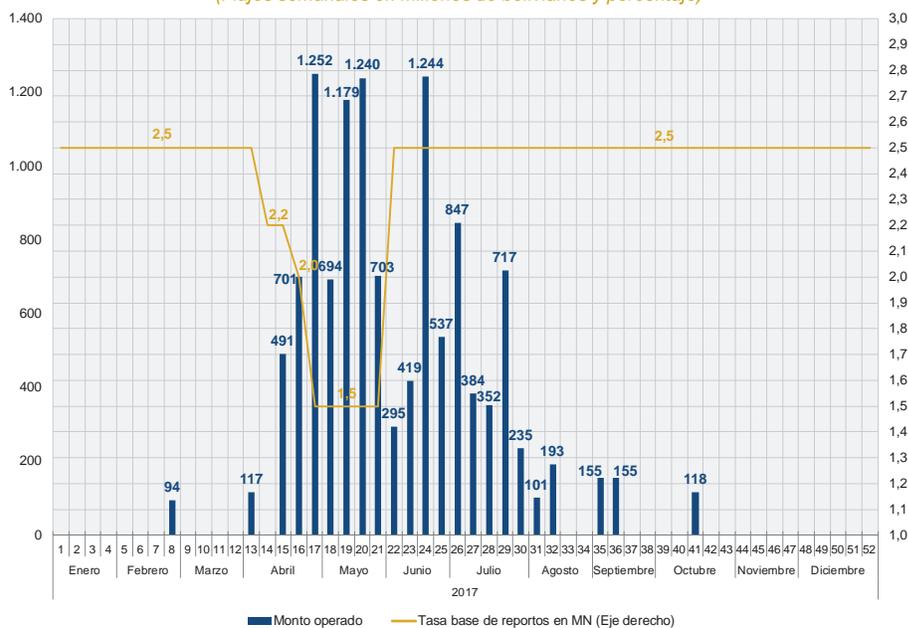
concedió a las EIF sin ningún costo. La condición fue que estos recursos se destinen al sector productivo y a la vivienda de interés social. En este sentido, la medida permitió incrementar la liquidez en el equivalente a Bs3.214 millones y, parte de estos recursos apoyaron al cumplimiento de metas en el marco de la Ley de Servicios Financieros.

#### 2.2.4. OPERACIONES DE REPORTO Y CRÉDITOS DE LIQUIDEZ CON GARANTÍA DEL FONDO RAL

Las operaciones de reporto son un instrumento utilizado por el BCB para proporcionar liquidez de corto plazo al sistema financiero, consisten en la compra de valores públicos por parte del BCB a agentes autorizados con el compromiso de ambas partes de efectuar la operación inversa al cabo de un plazo determinado. El BCB efectúa estas operaciones con plazos no mayores a 15 días mediante subastas diarias a tasas competitivas o a través de mesa de dinero a tasas penalizadas.

Con el propósito de atender las necesidades de liquidez, el BCB recortó la tasa base de reportos en 100pb en el mes de abril. Primero en la semana 14 pasó de 2,50% a 2,20%; en la semana 16 se redujo a 2,00%; y finalmente en la semana 17 tocó el piso de 1,50% (mínimo histórico desde que se tienen registros). Se mantuvo esta última tasa hasta la semana 21 y posteriormente el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) decidió retornar la tasa base de reportos en MN a 2,50%, debido a que los niveles de liquidez en el sistema financiero comenzaron a incrementarse. Poco más de la mitad del monto operado en el año fue realizado entre las semanas 15 y 21 (Bs6.259 millones en los meses de abril y mayo), periodo en el cual la tasa base de reporto fue reducida (Gráfico 2.14). Cabe señalar que en 2016 no se registraron operaciones de reporto con el BCB.

**GRÁFICO 2.14: OPERACIONES DE REPORTO EN MN**  
(Flujos semanales en millones de bolivianos y porcentaje)



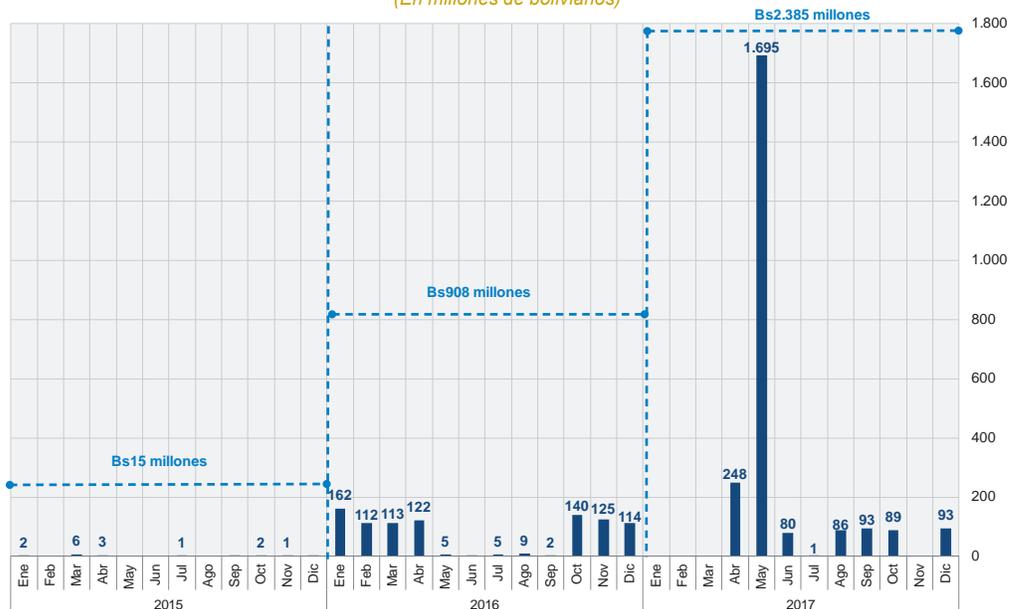
FUENTE: Banco Central de Bolivia

Otro mecanismo empleado por la autoridad monetaria para proveer liquidez de corto plazo al sistema financiero, son las operaciones de crédito con garantía de los recursos depositados en el Fondo RAL. La tasa de interés para solicitar los créditos en MN disminuyó en línea con los recortes que hubieron en la tasa base de reportos en MN.<sup>49</sup>

49 La Tasa de Créditos con garantía del Fondo RAL en MN en el 1er Tramo es igual a la Tasa Base de Reportos en MN + 1,50pp. La Tasa del 2do Tramo es igual a la Tasa del 1er Tramo + 0,50pp.

Al igual que las operaciones de reporto, los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL en MN se incrementaron de manera considerable en los meses de abril y mayo de 2017. El monto total solicitado por las entidades financieras fue de Bs2.385 millones (Gráfico 2.15), lo que significó 2,6 veces más que en 2016; el 90% de los créditos se realizaron en el primer tramo, en tanto que el 10% fue efectuado en el segundo tramo.

**GRÁFICO 2.15: CRÉDITOS DE LIQUIDEZ CON GARANTÍA DEL FONDO RAL EN MN**  
(En millones de bolivianos)



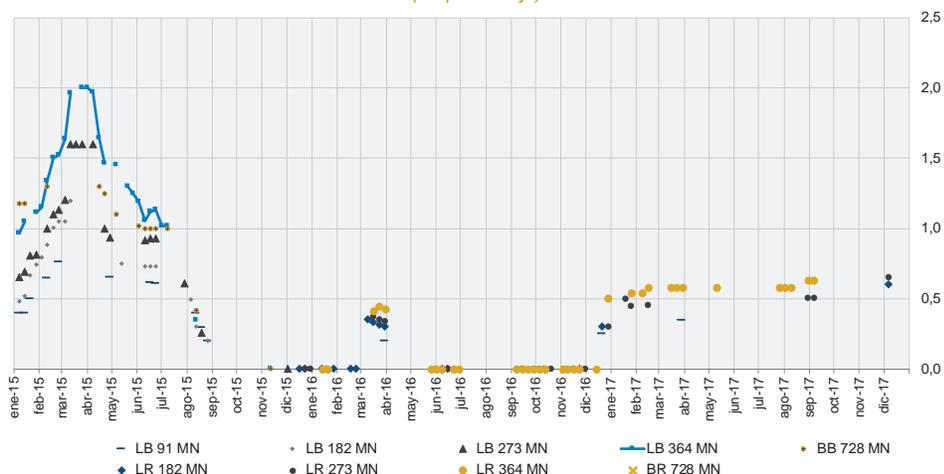
FUENTE: Banco Central de Bolivia

Por otra parte, la demanda de créditos de liquidez en ME alcanzó a \$us110 millones, monto que fue poco más de tres veces mayor que en 2016 (\$us36 millones). Estas operaciones en ME se realizaron como medida precautoria ante posibles retiros de efectivo por parte de los clientes.

### 2.2.5. TASA DE ADJUDICACIÓN DE VALORES PÚBLICOS

En línea con la orientación de política asumida durante 2017, el BCB mantuvo las tasas de adjudicación en niveles cercanos a cero, realizando acotados incrementos para recuperar espacios de acción de política monetaria en periodos de liquidez estacional elevada (Gráfico 2.16). En efecto, las tasas de interés en subasta de los valores con opción de rescate anticipado registraron ligeras variaciones positivas de 30pb, 35pb y 13pb en los plazos de 182, 273 y 364 días respectivamente, frente a la última tasa observada en 2016. Las letras a 91 días, registraron una variación positiva de 10pb en relación a la última tasa observada en 2016. Las tasas de rendimiento registradas en subasta de letras con opción de rescate anticipado a 182 días llegó a 0,60%, a 273 días 0,65%, a 364 días 0,63% y la tasa de rendimiento de las letras a 91 días alcanzó 0,35%.

**GRÁFICO 2.16: TASAS DE ADJUDICACIÓN DE VALORES PÚBLICOS EN SUBASTA EN MN**  
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

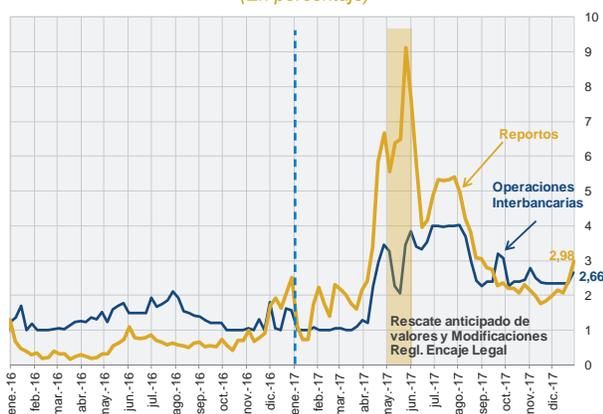
### 2.2.6. TASAS DE INTERÉS DEL MERCADO MONETARIO

La fuerte contracción de la liquidez en MN que se presentó en 2017, presionó al alza las tasas en el mercado monetario, tanto las tasas de reportos negociadas en la BBV como las tasas interbancarias.

Las tasas de reportos negociadas en la BBV sintieron el impacto de la persistente reducción de la liquidez, llegando a mediados del mes de mayo a alcanzar niveles históricos de 9,11% (promedio semanal). Posteriormente a las medidas realizadas por el BCB, la liquidez fue recuperando su nivel y las tasas presentaron una tendencia a la baja, para después estabilizarse, cerrando la gestión en niveles por encima de las observadas semanas antes al estrés de la liquidez. En efecto, la tasa ponderada de reporto en MN a fines de 2017 fue de 2,98%, superior a la tasa del 2,5% de fines de 2016.

Asimismo, las tasas interbancarias también fueron presionadas al alza, alcanzando el máximo nivel de 4,03% el 4 de agosto. Posteriormente, las tasas interbancarias tomaron una tendencia a la baja, alcanzando a fin de año a 2,66%, igualmente en niveles más elevados que los de fines de 2016 (1,58%; Gráfico 2.17).

**GRÁFICO 2.17: TASA PACTADA DE OPERACIONES INTERBANCARIAS Y DE REPORTOS EN LA BBV EN MN**  
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

**2.2.7. VENTA DIRECTA DE VALORES PÚBLICOS A PERSONAS NATURALES**

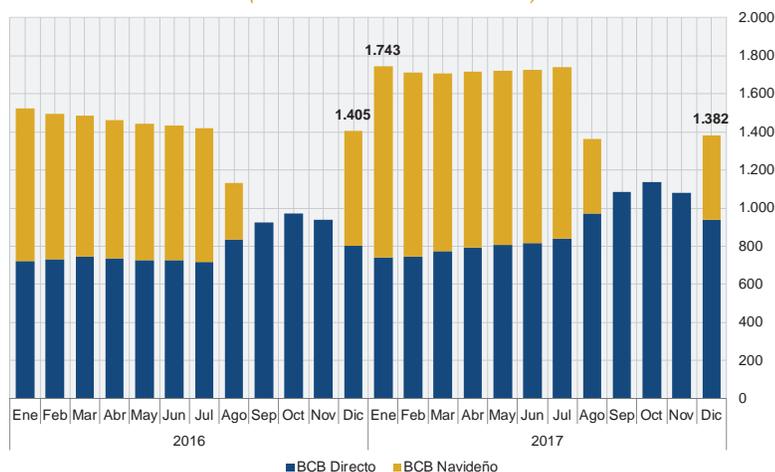
En el marco de la heterodoxia en la instrumentación de la política monetaria, el BCB realiza también colocaciones de títulos a personas naturales. Estas operaciones han democratizado el acceso a los valores ofertados por el BCB limitando el monto que cada persona puede adquirir, además contribuye a la profundización del ahorro ofreciendo rendimientos atractivos y sus características indujeron a que sea el primer acercamiento al sistema financiero para muchos clientes lo que muestra su contribución a la bancarización. Desde la perspectiva de la instrumentación de las políticas, este mecanismo ha incrementado la velocidad en la transmisión de tasas de interés monetarias a las tasas de intermediación.

Los títulos directos son ofrecidos en ciudades capitales, ciudades intermedias, ciudades menores y centros poblados, a través de las agencias y sucursales del Banco Unión S.A. y del Sistema de Venta Directa de Valores por Internet que se encuentra disponible todos los días y a toda hora sin interrupción. En la ciudad de La Paz, estos valores pueden ser adquiridos también en oficinas del BCB.

Se emitieron títulos directos con varias denominaciones de acuerdo al interés de regular la liquidez en coyunturas particulares. En 2017 se emitieron los Bonos “BCB Directo” y “BCB Navideño” (Gráfico 2.18, Cuadro 2.8). Los primeros son de emisión permanente a lo largo del año, sus tasas de rendimiento se mantuvieron en 3,75%, 4,50% y 6,00%, en los plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente. El límite máximo de compra por persona se mantuvo invariable en 100 títulos, equivalente a Bs100.000. Las colocaciones del Bono “BCB Directo” en todo el año alcanzaron a Bs1.349 millones.

De manera ya tradicional, el Bono “BCB Navideño” se ofrece a la población a partir del 1 de diciembre hasta fines de enero del siguiente año. Este bono permite regular los incrementos estacionales de la liquidez a fines y principios de año, al mismo tiempo promueve el ahorro de ingresos adicionales que perciben las familias y contribuye a direccionar el consumo de bienes importados a bienes nacionales. En 2017 se mantuvo el rendimiento anual del 7% y los plazos de 63 y 245 días; sin embargo, se redujo el límite máximo de compra de este instrumento por persona a 100 títulos (Bs100.000) desde 250 títulos permitidos en 2016. Las colocaciones del Bono “BCB Navideño” al cierre de la gestión 2017 llegaron a Bs856 millones.

**GRÁFICO 2.18: TÍTULOS DIRECTOS**  
(Saldos en millones de bolivianos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

**CUADRO 2.8: VENTA DIRECTA DE VALORES PÚBLICOS**  
(Saldos en millones de bolivianos)

MES	BCB Directo	BCB Navideño <sup>v</sup>	Total
Diciembre-2016	803	602	1.405
Enero	741	1.002	1.743
Febrero	748	965	1.713
Marzo	772	937	1.709
Abril	791	926	1.717
Mayo	808	915	1.723
Junio	819	906	1.725
Julio	841	897	1.738
Agosto	970	395	1.365
Septiembre	1.083		1.083
Octubre	1.135		1.135
Noviembre	1.078		1.078
Diciembre-2017	939	443	1.382

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTAS: <sup>v</sup> Corresponde a los saldos del Bono BCB Navideño 2016-2017 colocados entre el 2 de diciembre de 2016 y el 31 de enero de 2017 y las colocaciones del Bono BCB Navideño 2017-2018 efectuadas entre el 1 y el 31 de diciembre de 2017

Durante 2017, el número de compradores de valores de venta directa (Bonos BCB) fue de 47.934, superior en 5% al de la gestión pasada (45.862 compradores), habiendo sido el plazo de mayor preferencia el de 364 días. Las ventas del Agente Colocador a nivel nacional representaron el 82% (Bs1.797 millones) de las colocaciones totales en 2017 (Bs2.205 millones) llegando a todos los departamentos del país. El departamento con mayor colocación fue La Paz (63%), seguido de Cochabamba (13%) y Santa Cruz (7%; Cuadro 2.9).

**CUADRO 2.9: COLOCACIONES BRUTAS Y CANTIDAD DE CLIENTES**  
DE BONOS BCB A NIVEL NACIONAL POR COLOCADOR  
(En millones de bolivianos y número de clientes)

Departamento	Monto		Clientes		Total	
	BCB	Agente Colocador	BCB	Agente Colocador	Monto	Clientes
La Paz	408	986	9.312	21.466	1.394	30.778
Cochabamba		293		6.618	293	6.618
Santa Cruz		160		3.091	160	3.091
Oruro		121		2.537	121	2.537
Potosí		96		2.089	96	2.089
Chuquisaca		69		1.436	69	1.436
Tarija		62		1.224	62	1.224
Beni		7		121	7	121
Pando		3		40	3	40
Total	408	1.797	9.312	38.622	2.205	47.934

FUENTE: Banco Central de Bolivia

Finalmente se destaca la democratización del ahorro lograda con los Bonos BCB, que se refleja en la colocación de valores de venta directa en ciudades capitales, ciudades intermedias, ciudades menores y centros poblados (Cuadro 2.10).

**CUADRO 2.10: COLOCACIONES BRUTAS DE BONOS BCB DIRECTO A NIVEL NACIONAL POR ÁREA**  
(En porcentaje)

Área	Ciudad Capital	Ciudad Intermedia	Ciudad Menor	Centro Poblado	Total
2015	92,5	6,3	1,2	0,02	100
2016	91,1	7,1	1,5	0,3	100
2017	91,0	7,6	1,4	0,003	100

FUENTE: Banco Central de Bolivia

Se observa que, en los últimos tres años, la importancia de la colocación anual en las ciudades capitales se fue reduciendo en favor de ciudades intermedias y menores. En las ciudades intermedias destacan Quillacollo, Punata y Colcapirhua en Cochabamba; Huanuni en Oruro; Uyuni, Llallagua y Tupiza en Potosí; Yacuiba y Bermejo en Tarija; y Viacha en La Paz. En cuanto a las ciudades menores, es importante resaltar a Coroico, Guanay y Copacabana en La Paz; Valleggrande y Comarapa en Santa Cruz; Capinota en Cochabamba; Camargo y Padilla en Chuquisaca; y Atocha y Porco en Potosí. Finalmente, como centro poblado se tiene a la población de Desaguadero.

### 3. POLÍTICA CAMBIARIA

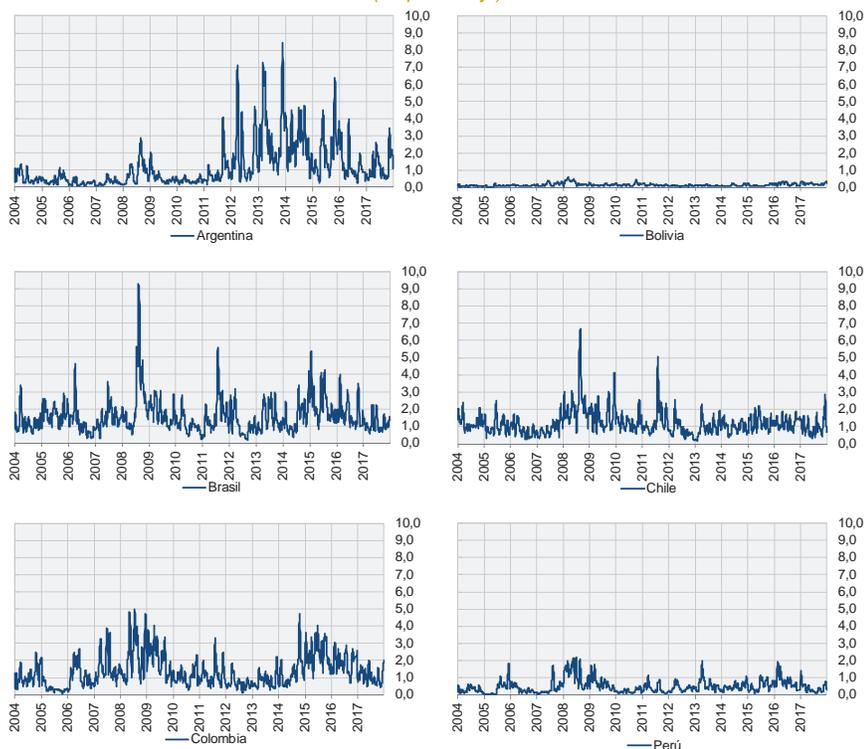
En un escenario de fuerte volatilidad de las paridades cambiarias en la región, en 2017 el precio del dólar estadounidense en MN continuó estable, lo que permitió mantener la inflación importada en niveles reducidos, profundizar la bolivianización y anclar las expectativas de la población sobre el valor futuro del dólar estadounidense. El comportamiento de las monedas de los principales socios comerciales junto con la baja inflación interna, permitió que el

boliviano registre una depreciación real de 5,1%, contribuyendo al alineamiento con relación a su nivel de equilibrio de largo plazo. Por otra parte el BCB atendió la demanda de divisas del sector privado y el tipo de cambio promedio ponderado de las operaciones entre el sistema financiero y sus clientes, osciló dentro de las bandas establecidas por la autoridad monetaria.

#### 3.1. ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA CAMBIARIA EN 2017

La política cambiaria al mantener estable la paridad de la moneda con respecto al dólar estadounidense (Bs6,86 por dólar para la compra y Bs6,96 para la venta), coadyuvó a la estabilidad de la economía anclando las expectativas sobre el valor futuro del dólar estadounidense en un contexto regional de fuerte volatilidad en las paridades cambiarias (Gráfico 2.19).

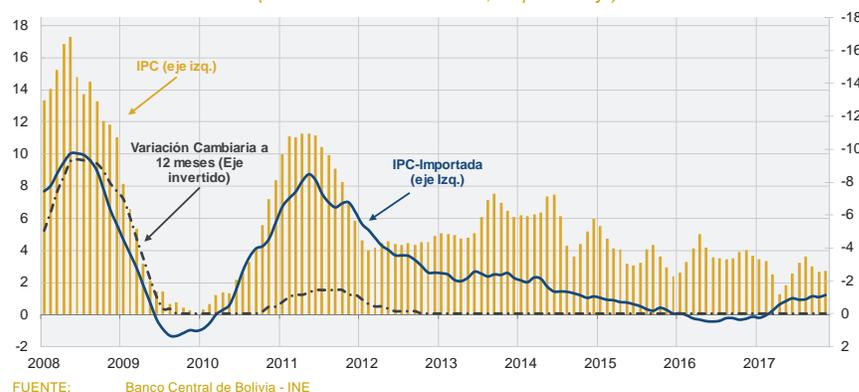
**GRÁFICO 2.19: COEFICIENTE DE VARIABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO**  
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg - Banco Central de Bolivia  
 NOTA: Para Bolivia se considera el Tipo de Cambio Promedio Ponderado (TCPP); el cual es el promedio de los tipos de cambio estándar y preferencial ponderado por el monto de operación, reportado por el Sistema Financiero. Las operaciones cambiarias estándar son aquellas que se realizan en las ventanillas y cajeros automáticos de las entidades financieras. Por su parte, las operaciones cambiarias preferenciales son las efectuadas a precios más favorables con clientes que tienen capacidad de negociación.

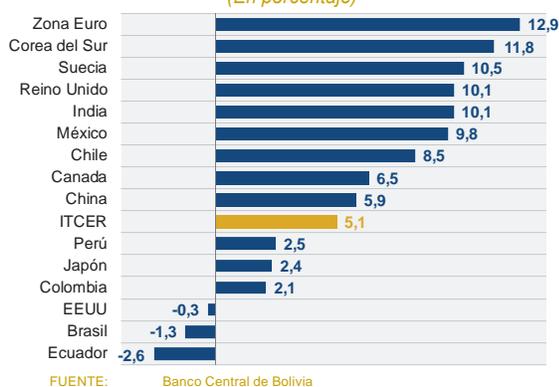
Por otra parte, la política cambiaria contribuyó a la estabilidad de los precios de origen externo, cuyos incrementos podrían haber afectado principalmente a las familias de menores ingresos, a la vez que se hubiese limitado la orientación expansiva de la política monetaria. En efecto, la política cambiaria actuó conforme a los niveles de inflación de origen externo, cuyo ligero repunte no justificó acciones de política cambiaria tendientes a contener el traslado hacia los precios domésticos (Gráfico 2.20). Asimismo, su rol fue determinante para la reducción y/o mantenimiento de los costos de los insumos y bienes de capital importados demandados por sectores productivos. Además, se debe destacar que, al igual que en periodos anteriores, la estabilidad cambiaria fue determinante para la profundización de la bolivianización.

**GRÁFICO 2.20: TIPO DE CAMBIO, INFLACIÓN ANUAL E IMPORTADA**  
(Variaciones a doce meses, en porcentaje)



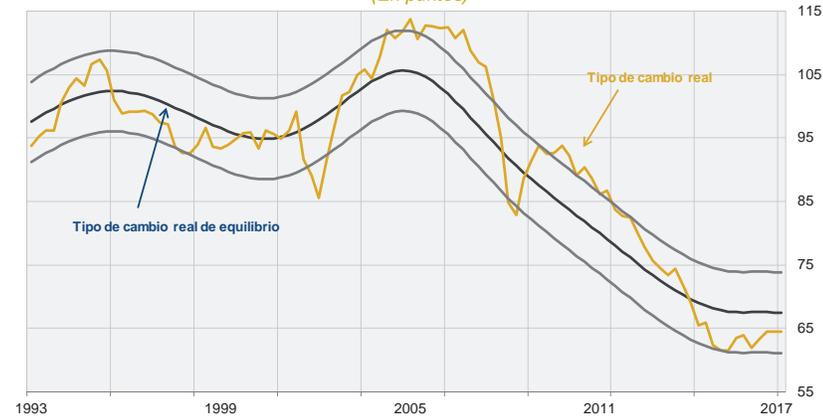
Adicionalmente, la orientación de la política cambiaria, en un escenario de apreciación nominal de las monedas de los socios comerciales, junto a la baja inflación interna, permitió que la moneda doméstica en términos reales se deprecie en 5,1%, mejorando la posición competitiva desde la perspectiva de los precios de los bienes de producción nacional respecto de los de origen externo, lo cual repercutió favorablemente en el sector real de la economía (Gráfico 2.21).

**GRÁFICO 2.21: APRECIACIÓN/DEPRECIACIÓN REAL-BILATERAL Y MULTILATERAL DEL BOLIVIANO RESPECTO LAS MONEDAS DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES EN 2017**  
(En porcentaje)



Asimismo, la ganancia de la competitividad en 2017, sumada a la observada en 2016 (0,5%), contribuyó al alineamiento del tipo de cambio real respecto de su nivel de equilibrio de largo plazo explicado por sus fundamentos (Gráfico 2.22).

**GRÁFICO 2.22: ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL Y TIPO DE CAMBIO REAL DE EQUILIBRIO ESTIMADO<sup>1</sup>**  
(En puntos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia  
<sup>1</sup> ITCER, agosto de 2003=100  
 NOTA: \* Los determinantes del Tipo de Cambio Real de Equilibrio son los términos de intercambio, la política comercial aproximada por la apertura comercial y el gasto público

**3.2. MERCADO CAMBIARIO, TRANSFERENCIAS Y EXPECTATIVAS**

Debido a la efectividad en el anclaje de expectativas acerca del precio del dólar estadounidense, a los mayores ingresos por exportaciones y a los inlfujos de capital, en 2017 la demanda de divisas fue significativamente menor con relación a la observada en gestiones anteriores. El BCB proveyó los dólares estadounidenses demandados por el público principalmente a través de las ventas directas (Gráfico 2.23).



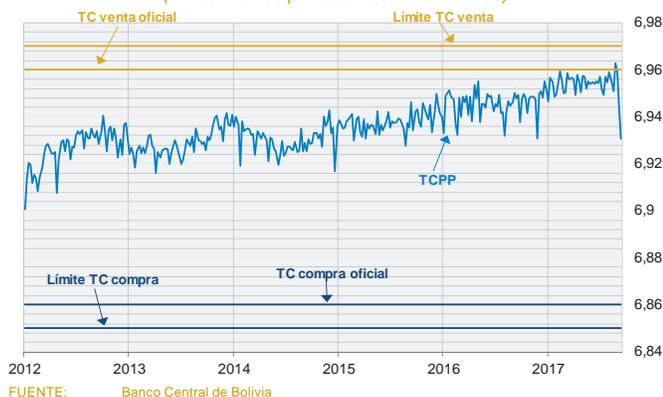
XI Jornada Monetaria

**GRÁFICO 2.23: VENTA DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES DEL BCB POR MODALIDAD**  
(En millones de dólares estadounidenses)

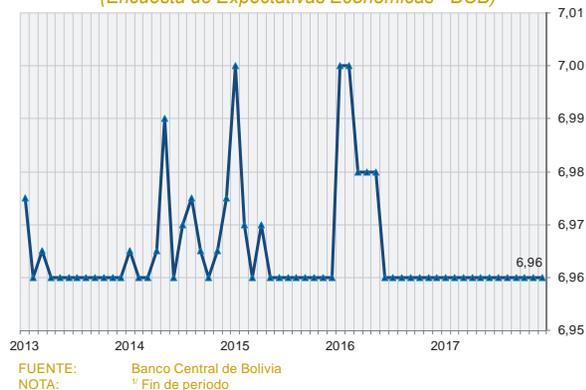


Por su parte, el tipo de cambio al cual se realizaron las operaciones de compra y venta de dólares estadounidenses en el sistema financiero de Bolivia se caracterizó por una variabilidad acotada por la bandas dispuestas por el BCB. En este sentido, el Tipo de Cambio Promedio Ponderado (TCPP) de las operaciones estándar y preferencial entre las EIF y sus clientes fluctuó dentro de la banda definida por el tipo de cambio oficial de venta más un centavo y el de compra menos un centavo, con cierta tendencia hacia la depreciación de la MN (Gráfico 2.24). No obstante, las expectativas acerca de la cotización del dólar estadounidense continuaron guiadas por el tipo de cambio oficial (Gráfico 2.25).

**GRÁFICO 2.24: TIPOS DE CAMBIO OFICIALES Y DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En bolivianos por dólar estadounidense)



**GRÁFICO 2.25: MEDIANA DE EXPECTATIVAS DEL TIPO DE CAMBIO 2017<sup>iv</sup>**  
(Encuesta de Expectativas Económicas - BCB)



## 4. MEDIDAS COMPLEMENTARIAS PARA COADYUVAR AL CONTROL DE LA INFLACIÓN

Durante la gestión 2017, la variación de los precios al consumidor mostró un comportamiento estable. Si bien se registraron incrementos de precios de ciertos artículos por efecto del comportamiento climático adverso, tales cambios se corrigieron con la normalización de la oferta. Además de las medidas de política monetaria y cambiaria, la estabilidad de precios en la economía fue resultado también de diferentes políticas aplicadas por entidades del Órgano Ejecutivo. A continuación se mencionan las principales normas aprobadas (Cuadro 2.11).

**CUADRO 2.11: NORMAS PARA EL ABASTECIMIENTO DE LOS MERCADOS Y CONTROL DE LA INFLACIÓN**

Normativa	Objeto	Fecha
Ley No. 923	Declara al 21 de noviembre como el "Día Nacional del Consumo de Alimentos Ecológicos para el Vivir Bien", estableciendo que el órgano ejecutivo coordinará con los gobiernos locales, regionales e indígena originario campesinos, la promoción, concientización, difusión educativa y fomento al consumo de alimentos naturales.	29 de marzo de 2017
Ley No. 947	Crea el Programa de Acceso a Materias Primas a Precio Justo para la compra en el mercado interno y/o la importación de materias primas e insumos estratégicos de las micro y pequeñas empresas del país.	11 de mayo de 2017
Ley No. 952	Amplía el plazo del registro al Programa de Producción de Alimentos y Restitución de Bosques hasta el 31 de diciembre de 2017.	23 de mayo de 2017
D. S. No. 3054	Incrementa el precio base que EMAPA paga a los productores agrícolas de maíz por bolsa de 46Kg que entreguen hasta el 31 de diciembre de 2017.	18 de enero de 2017
D. S. No. 3127	Liberaliza la exportación de soya a 300.000Tn adicionales, previa verificación del abastecimiento del mercado interno.	29 de marzo de 2017
Resolución bi-ministerial No. 001/2017 (MDPyEP y MDRyT)	Establece bandas de precios de leche cruda por zona lechera para la producción, y bandas de precios de productos lácteos seleccionados para el consumidor final.	5 de enero de 2017
Resolución bi-ministerial No. 010/2017 (MDPyEP y el MDRyT)	Aprueba el Reglamento para la Emisión de Certificados de Abastecimiento Interno y Precio Justo, norma que garantiza la provisión interna de alimentos con carácter previo a la exportación.	18 de abril de 2017
Resolución Administrativa RAR-ANH-ULGR No. 0331/2017 (Ministerio de Hidrocarburos)	Aprueba la metodología para la determinación de los precios máximos para la distribución de gas natural en el mercado interno para las categorías doméstica, comercial e industrial; así como la frecuencia de actualización de precios.	11 de agosto de 2017

En la gestión destacaron diversas acciones del Órgano Ejecutivo que contribuyeron a la estabilidad de precios de los bienes y servicios de consumo. Entidades como el Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural (MDPyEP), el Ministerio de Desarrollo Rural y Tierras (MDRyT), el Ministerio de Hidrocarburos (MH) y sus instituciones dependientes, entre otras, efectuaron distintas acciones, de las cuales las más importantes fueron:

- Se entregó equipo tecnológico para el acopio de leche a 7 organizaciones de productores de la cuenca lechera del Departamento de La Paz.
- El Programa Nacional de Agricultura Urbana y Periurbana (PNAUP), dio inicio a 4 proyectos en los municipios de Sipe Sipe, Sacaba, Vinto y Colcapirhua del Departamento de Cochabamba.
- Inauguración de la segunda sucursal de supermercados EMAPA en la ciudad de Cochabamba.
- Inauguración y ampliación de dos silos que permitirán incrementar la capacidad de almacenaje de granos, ubicados en el municipio de Cuatro Cañadas y en el municipio de San Pedro de Yapacaní en el Departamento de Santa Cruz.
- Lanzamiento de productos de papel reciclado por parte de Papelbol.

- Inauguración de la primera Planta Beneficiadora de Semilla y Grano Comercial en el municipio de Montero.
- El INSA, indemnizó a cerca de 8.336 productores que se vieron perjudicados por efectos climáticos adversos.
- Organización de 34 Ferias de Precio y Peso Justo: 20 en La Paz, 5 en Cochabamba, 5 en Santa Cruz, 1 en Oruro, 1 en Potosí, 1 en Chuquisaca y 1 en Tarija.
- Ampliación de la infraestructura de EASBA y realización de la segunda temporada de zafra que permitió obtener más de 160.000 quintales de azúcar al cierre de gestión.
- Se continuó comercializando harina directamente a precio justo con el fin de precautelar variaciones estacionales de precios.

## 5. CRÉDITOS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

En el marco de las disposiciones legales vigentes, en la gestión 2017 el BCB continuó otorgando financiamiento a las EPNE con el objetivo de apoyar a la inversión productiva para contribuir a la seguridad alimentaria y energética del país, así como a la industrialización de nuestros recursos naturales. Por su parte, el FINPRO prosiguió con

el financiamiento a empresas públicas y otras conformadas con participación mayoritaria del Estado. De la misma manera, el Fideicomiso FNDR comenzó el apoyo a Gobiernos Autónomos Municipales y dio continuidad a la canalización de recursos de contrapartes externas a los Gobiernos Autónomos Departamentales

### 5.1. CRÉDITOS AL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN

En 2017 el BCB desembolsó Bs1.544 millones al TGN, los recursos fueron destinados para los proyectos de construcción del Teleférico La Paz y El Alto, transporte férreo en el tramo Montero-Bulo Bulo y para al crédito de emergencia (Fondo de Reconstrucción, Seguridad Alimentaria y Apoyo a la Producción). El TGN efectuó una amortización de Bs104 millones a capital y se recibieron intereses por Bs40 millones<sup>50</sup>.

### 5.2. CRÉDITOS A LAS EPNE

Cumpliendo con su mandato constitucional y Leyes del Estado,<sup>51</sup> el BCB desembolsó a las EPNE un total de Bs5.888 millones en 2017 (Cuadro 2.12), destinados a proyectos que permitirán garantizar la soberanía energética y seguridad alimentaria y la industrialización de los recursos naturales.

**CUADRO 2.12: CRÉDITOS DEL BCB A LAS EPNE – AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**  
(En millones de bolivianos)

	2017	
	Desembolso	Pago de principal
<b>YFPB</b>		<b>348</b>
Contrato de crédito extraordinario SANO N°202/2009 y adendas		348
<b>EBIH</b>	<b>59</b>	-
Planta de Tuberías y Accesorios para Redes de Gas Natural - El Alto	59	
<b>ENDE</b>	<b>4.960</b>	<b>146</b>
Plan Emergencia para el Abastecimiento de Electricidad al SIN		11
Suministro Energía al Centro Minero Huanuni		1
Plan Inmediato de Adición de Potencia - Valle Hermoso S.A.		82
Termoeléctrica del Sur		51
Hidroeléctrico San José, Líneas de Transmisión y Subestaciones Asociadas	292	
Hidroeléctrico Miguillas	563	
Ciclos Combinados Termoeléctrica Warnes	1.057	
Ciclos Combinados Termoeléctrica del Sur	1.114	
Línea de Transmisión Warnes - Las Brechas	77	
Línea de Transmisión La Bélgica - Los Troncos	34	
Línea de Transmisión San José - Santivañez	110	
Ciclos Combinados Termoeléctrica Entre Ríos	150	
Línea de Transmisión Anillo Energético del Sur	279	
Línea de Transmisión Juana Azurduy de Padilla	70	
Planta Solar Yunchara - Tarija	66	
Planta Solar Uyuni - Potosí	491	
Hidroeléctrico Mizu	657	
<b>YLB<sup>51</sup></b>	<b>713</b>	-
Implementación - Centro de Investigación, Desarrollo y Pilotaje CIDYP - La Palca, Potosí	130	
Segunda Fase del proyecto: Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni - Planta Industrial Fase II	583	
<b>EASBA</b>	<b>157</b>	-
Contrato de crédito extraordinario SANO N°184/2011 y adendas	18	
Contrato de crédito extraordinario SANO N°379/2012 y adendas	40	
Contrato de crédito extraordinario SANO N°400/2013 y adendas	99	
<b>TOTAL</b>	<b>5.888</b>	<b>494</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA: <sup>51</sup>Yacimientos de Litio Boliviano (YLB) creado el 27/04/2017, mediante Ley N°928

En la gestión 2017 no se efectuaron desembolsos a YFPB y se recibieron pagos de capital por Bs348 millones. Con la inauguración de la “Planta de Urea y Amoniaco” en septiembre de 2017, ubicada en la localidad de Bulo Bulo en el departamento de Cochabamba, se generaron importantes ingresos por la comercialización de fertilizantes en el mercado interno y se prevé que coadyuve con el desempeño del sector agropecuario y la seguridad alimentaria. La capacidad instalada permite alcanzar una producción

<sup>50</sup> Incluye pago de servicio de deuda (amortización de capital y pago de intereses) del proyecto de construcción de Teleférico La Paz y El Alto.

<sup>51</sup> Ley del Presupuesto General del Estado (PGE) 2009 - 2017 y sus modificaciones.

de 1.200 toneladas métricas día (TMD) de amoníaco y 2.100 TMD de urea granulada. Según YPF, entre octubre y diciembre de 2017, se comercializaron 6.371,8 toneladas métricas (TM) de urea con destino al mercado interno, generando ingresos por un monto de \$us2,2 millones.<sup>52</sup> Con relación al mercado externo, se concretó un contrato con la empresa Keytrade AG, la misma que se encargará de comercializar 335.000 TM anuales de urea en el mercado brasileño. Por otra parte, desde el inicio hasta la culminación de la construcción de este megaproyecto se ha generado alrededor de 8.000 empleos, entre directos e indirectos.

Con el inicio de operaciones de la Planta de producción de tuberías y accesorios para Redes de Gas Natural ubicada en el Parque Industrial de Kallutaca del municipio de Laja en diciembre de 2017, se proveerá de insumos para redes de gas natural, agua potable y riego. En efecto, con tecnología y maquinaria que es única en América del Sur, esta planta tiene una capacidad de producción de 3.800 TM/año de tuberías y accesorios de polietileno electrosoldables. Según la Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos (EBIH),<sup>53</sup> se proveerá a YPF tuberías para las instalaciones de redes secundarias de distribución de gas natural en una longitud aproximada de 1.200 km y más de 30.000 accesorios con estos materiales de alta calidad, ambos representarán un ingreso neto de aproximadamente Bs21 millones. Con la construcción de estas nuevas redes de distribución de gas natural se beneficiarán a más de 100.000 nuevos usuarios. En el mismo sentido, se están gestionando con los municipios y las gobernaciones del país, el tendido de 1.000 km de tuberías y accesorios para la distribución de agua potable y riego a nivel nacional. Finalmente, en términos laborales, en la etapa de construcción del proyecto se generaron 200 empleos directos y se espera generar alrededor de 5.000 indirectos en la etapa de producción y distribución.

Por su parte, la comercialización conjunta de las Plantas Separadoras de Líquidos (PSL) “Carlos Villegas Quiroga” y “Rio Grande”, entre enero y diciembre de 2017, fue de 294,9 mil TM de GLP, mayor en 1,2% respecto al dato registrado en la gestión 2016. De esta comercialización, 184 mil TM tuvieron como destino el mercado interno y 110,9 mil TM el mercado externo. De la misma forma, se produjo 429,4 mil barriles de gasolina blanca y 153,1 mil barriles de gasolina rica en isopentanos, volúmenes mayores a 2016 en 1,5% y 48%, respectivamente. Por la comercialización de estos refinados se percibieron ingresos de \$us114 millones, de los cuales 46% corresponden a las exportaciones de GLP.<sup>54</sup>

En materia de desarrollo energético, el Estado boliviano invierte en diversos proyectos de generación de energía eléctrica para facilitar el acceso a servicios básicos a familias, principalmente en el área rural. Con la refundación de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) en 2008, la ejecución de proyectos en generación, transmisión y distribución, fortaleció al sector en su conjunto, expandiendo de esta manera la potencia del Sistema Interconectado Nacional (SIN).

Durante 2017, los desembolsos por parte del BCB a ENDE, totalizaron un monto de Bs4.960 millones y estuvieron destinados a dar continuidad a proyectos termoeléctricos, hidroeléctricos, plantas solares, líneas de transmisión y subestaciones asociadas. Entre los proyectos de generación termoeléctrica más importantes, se tienen los ciclos combinados en la termoeléctrica del Sur, Warnes y Entre Ríos; por su parte, para los proyectos hidroeléctricos se consideran a las plantas de Miguillas, San José e Ivirizu. Se destaca el importante avance de los proyectos relacionados a energía renovable, como es el caso de las plantas solares de Uyuni y Yunchará. Finalmente, en cuanto a las líneas de transmisión, se instalaron las líneas Juana Azurduy de Padilla, La Bélgica – Los Troncos, San José – Santibáñez, Warnes – Las Brechas y el Anillo energético del Sur.<sup>55</sup>

Respecto a los proyectos de ciclos combinados, a noviembre de 2017 se tiene un avance físico de 69,7% de la planta termoeléctrica del Sur. En Warnes, el avance es de 65,5% y para la planta de Entre Ríos el avance es de 51,6%. Estas plantas, en conjunto, fueron diseñadas con una capacidad instalada para alcanzar una potencia de 1.020 MW.<sup>56</sup>

52 En base a Informe Técnico de YPF GIND-CE-019/2018 de YPF de 31 de enero de 2018.

53 En base a Informe Técnico de EBIH EBIH/GG/N°041/2018 de 31 de enero de 2018.

54 En base a Informe Técnico de YPF GIND-CE-019/2018 de 31 de enero de 2018.

55 El 68,4% de los desembolsos fueron dirigidos a los proyectos de “Ciclos combinados planta termoeléctrica del Sur”, “Ciclos combinados planta termoeléctrica Warnes”, “Proyecto hidroeléctrico Ivirizu” y el “Proyecto Hidroeléctrico Miguillas”. El 31,6% está distribuido en los demás proyectos mencionados.

56 En base a Informe Técnico ENDE-DGFN-12/81-17 de 27 de diciembre de 2017.

## Capítulo 2

Para diciembre de 2017 la construcción del Proyecto “Central Hidroeléctrica San José (Fase I)” finalizó, se espera que su aporte anual sea de 55 MW al SIN. En cuanto a los proyectos en curso, la central hidroeléctrica San José (Fase II) tiene una ejecución física de 81,7% y tendrá un aporte de 69 MW al SIN, cuando entre a la fase de operación. La planta hidroeléctrica de Miguillas alcanzó una ejecución del 11,4% y su aporte al SIN será de 203 MW. Por último, la planta de Ivirizu inició obras recientemente en octubre de 2017.

En cuanto al desarrollo de energías renovables, se ha presentado un avance importante con el inicio de operaciones de la Planta Solar Yunchará en octubre de 2017 y el avance físico de 51,3% de la planta solar Uyuni. La planta de Yunchará integrará 5 MW al SIN. Asimismo, una vez concluida la planta de Uyuni, integrará 60 MW al SIN. En ambos casos, se tendrá una reducción del consumo de combustible fósil en la generación de electricidad.

Por otro lado, las líneas de transmisión Warnes – Las Brechas y San José II – Santivañez, fueron inauguradas en junio y noviembre de 2017, respectivamente; tienen una longitud de 118,8 Km en el primer caso y 82,1 Km en el segundo, contando además con una resistencia de 230 kilovatios (kW) cada una. En etapa de construcción y con un avance físico importante (94,5%) se encuentran la línea La Bélgica - Los Troncos, que se constituirá en una nueva línea con 230 kW de tensión y 103,6 Km de longitud, extendiendo el Sistema Troncal Interconectado desde la ciudad de Santa Cruz de la Sierra hacia el norte (sistema aislado Misiones). La línea Juana Azurduy de Padilla constituirá una importante ampliación de la capacidad física de exportación energética de Bolivia a la República de Argentina; este proyecto tiene un avance físico de 33,9% y su construcción considera dos etapas, la primera comprende el tramo boliviano y la segunda desde la frontera hasta la ciudad de Tartagal en Argentina. Finalmente, el Anillo Energético del Sur, con un avance físico de 51,3% y una potencia instalada mayor a 400 MW en su etapa final, estará destinado a transportar la potencia eléctrica para satisfacer las demandas de la Industria del Litio, la fábrica de cemento proyectada por ECEBOL y proyectos relacionados con la industria minera.

Los proyectos ejecutados y en ejecución, propiciaron una generación de fuentes de empleo bastante dinámica en 2017. En efecto, la puesta en marcha de los proyectos concluidos generó 2.033 empleos entre directos e indirectos y los proyectos en ejecución 4.673. Para 2018, se espera la implementación de la planta hidroeléctrica San José (Fase II), las líneas de transmisión La Bélgica – Los Troncos, Anillo Energético del Sur y Juana Azurduy de Padilla, esta última viabilizará la exportación de 120 MW a la República de Argentina. Adicionalmente, se inaugurará la segunda Planta Solar en Uyuni.

Brindando un mayor impulso al proceso de industrialización del litio, en abril de 2017 se crea Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB) dependiente del Ministerio de Energía y en reemplazo de la Gerencia Nacional de Recursos Evaporíticos.<sup>57</sup> El objetivo de YLB es continuar desarrollando el proyecto integral, 100% estatal, de producción del carbonato de litio, cloruro de potasio, sulfato de potasio y cloruro de magnesio, con inversión y tecnología que permita posicionar al país en los mercados internacionales e impulsar un cambio en la matriz energética. Este proyecto iniciado en 2008 y estructurado en tres fases, concluyó la fase piloto inicial en 2013 con la puesta en marcha de las plantas de sales de potasio y carbonato de litio. Por su parte, la segunda fase actualmente en ejecución, contempla el escalamiento a nivel industrial de la producción de las plantas piloto. Por último, la tercera fase cierra la cadena productiva generando materiales en base a los productos provenientes de las plantas; la cual dio paso a la inauguración de la Planta Piloto de Baterías de Litio en 2014 y goza de autonomía de operación por parte del personal boliviano para la producción piloto de baterías, purificación del carbonato de litio y las pruebas y montaje de baterías con carbonato boliviano. El BCB en 2017 realizó desembolsos a YLB por Bs713 millones para estos proyectos.

<sup>57</sup> YLB se creó mediante Ley N°928 del 27/04/2017.

En 2017, asegurando que Bolivia ingrese como uno de los principales productores de fertilizantes potásicos para el desarrollo de la agricultura y la ganadería, los avances de la Planta Industrial de sales de potasio de la Fase II han sido importantes<sup>58</sup>. En efecto, se ha registrado una ejecución general de 93%, y se espera que tras su conclusión en 2018 se sitúe entre las diez plantas de sales de potasio más importantes del mundo y una de las cuatro más grandes en Latinoamérica. Respecto a la tercera fase, en agosto de esta gestión se inauguró la Planta Piloto de Materiales Catódicos, cuyo montaje implicó la adquisición de equipos y materiales de última generación, además de la transferencia tecnológica y de conocimiento a profesionales bolivianos por los técnicos del CEA (Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives) y la empresa ECM GreenTech de Francia. Esta planta produce materiales catódicos, los cuales son insumos necesarios para el ensamblado de baterías de ión litio.

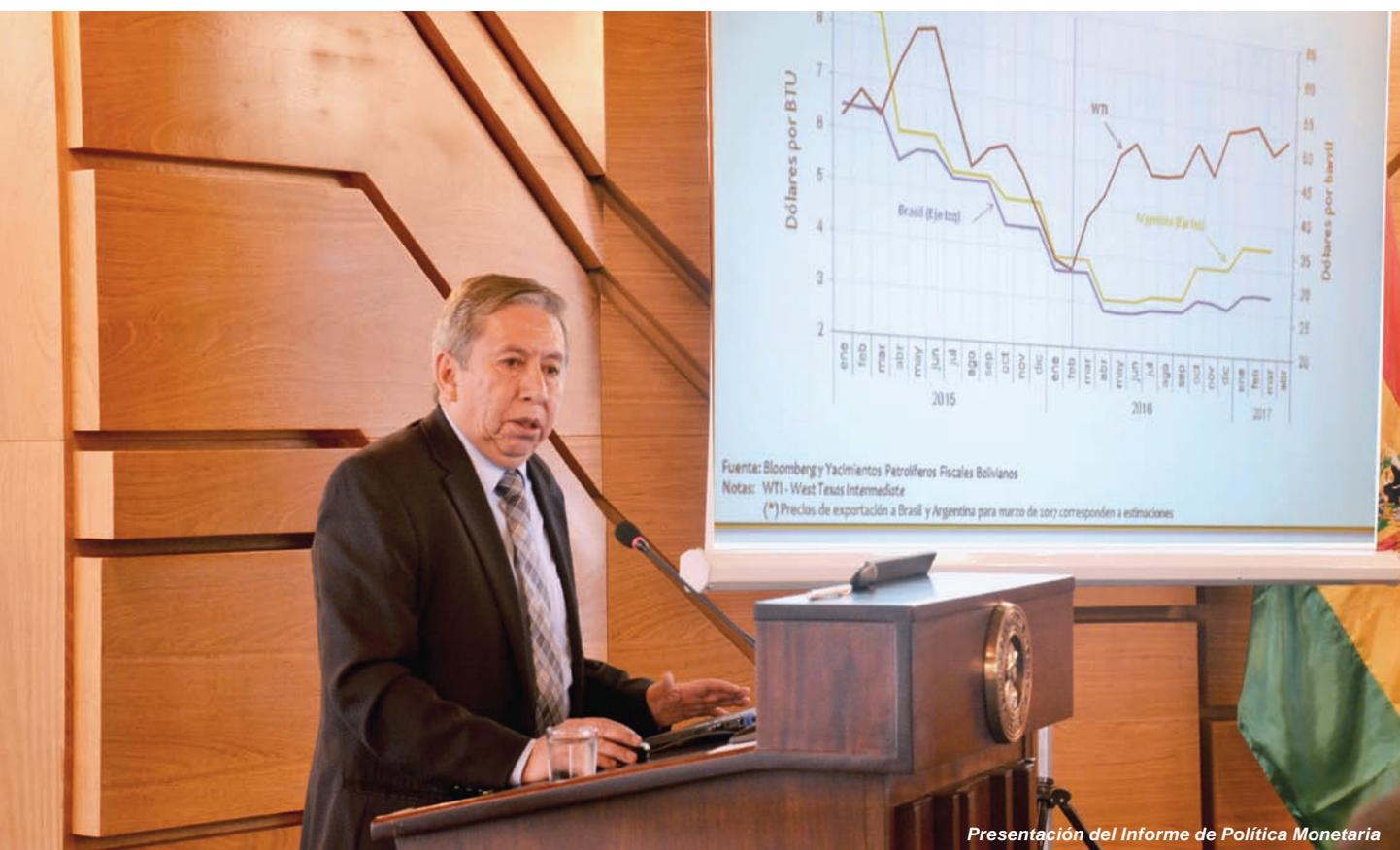
Finalmente, es de destacar la importante generación de fuentes de empleo desde la puesta en marcha de este proyecto, el cual durante la etapa de construcción generó alrededor de 2.000 empleos entre directos e indirectos; mientras que, para la etapa de operación en 2017, la segunda fase del proyecto (producción), generó 282 empleos directos y 480 empleos indirectos y la tercera fase (industrialización), en ejecución, generó 70 empleos directos y 90 puestos de trabajo indirectos.

### 5.3. RECURSOS DESTINADOS AL FONDO PARA LA REVOLUCIÓN INDUSTRIAL PRODUCTIVA

El FINPRO, constituido con recursos del BCB,<sup>59</sup> continuó financiando emprendimientos productivos a empresas con participación estatal. En 2017 se desembolsaron \$us207 millones y se amortizaron \$us23 millones.

<sup>58</sup> En base a Informe Técnico YLB-DPE-INF: 029/2017 de 26 de diciembre de 2017.

<sup>59</sup> Los recursos del FINPRO de \$us1.200 millones fueron constituidos a través de una transferencia no reembolsable (\$us600 millones) y un crédito otorgado por el BCB (\$us600 millones).



Presentación del Informe de Política Monetaria

Los recursos fueron dirigidos principalmente a diversos emprendimientos de la industria de insumos para la construcción, industria de vidrio, alimentos, minería y metalurgia, entre los que destacan:

- Insumos para la construcción: ECEBOL, producción de cemento en los departamentos de Oruro y Potosí.
- Industria de vidrio: ENVIBOL, producción de envases de vidrio.
- Industria de Alimentos: PROMIEL, industrialización de la stevia y la miel de abeja; LACTEOSBOL, producción y comercialización de lácteos y jugos en el mercado interno; y EMAPA con la implementación de un complejo piscícola en el trópico de Cochabamba.
- Minería y metalurgia: COLQUIRI explotación de minerales y HUANUNI, construcción de un ingenio de tratamiento de estaño en el departamento de Oruro.
- Comunicación: Editorial del Estado Plurinacional de Bolivia.

#### 5.4. CRÉDITO DEL BCB PARA LA CONSTITUCIÓN DE UN FIDEICOMISO PARA EL FINANCIAMIENTO DE CONTRAPARTES LOCALES DE LOS GOBIERNOS AUTÓNOMOS DEPARTAMENTALES Y MUNICIPALES

Mediante la Ley No. 742 de 30 de septiembre de 2015, el Órgano Ejecutivo (a través del MEFP y el MPD) coordinó un fideicomiso para garantizar la ejecución de proyectos de inversión pública de los gobiernos autónomos departamentales.<sup>60</sup> En este sentido, la Autoridad Monetaria aprobó un préstamo excepcional de Bs3.180 millones<sup>61</sup> para su constitución. Este fideicomiso tiene el objetivo de facilitar a los gobiernos autónomos departamentales el acceso a recursos para financiar las contrapartes de los proyectos de inversión pública (proyectos de infraestructura, obras públicas, servicios básicos y productivos) que sean concurrentes con el nivel central del Estado y que cuenten con financiamiento externo. En 2017 el fideicomiso desembolsó Bs871 millones y recibió amortizaciones por un total de Bs75 millones de acuerdo al cronograma de pagos (Cuadro 2.13).

Los desembolsos llegaron a casi todos los Gobiernos Autónomos Departamentales y en 2017 se dio inicio a los desembolsos a Gobiernos Autónomos Municipales (GAM), beneficiando a más de cincuenta municipios.

**CUADRO 2.13: FIDEICOMISO DE APOYO A GOBIERNOS AUTÓNOMOS DEPARTAMENTALES Y MUNICIPALES**  
(En millones de bolivianos)

	2017	
	Desembolsos	Amortizaciones
Gobiernos Autónomos Departamentales	779	74
Gobiernos Autónomos Municipales	92	1
<b>TOTAL</b>	<b>871</b>	<b>75</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

60 La Ley No. 742 de Modificación al Presupuesto General del Estado 2015 de 30 de septiembre de 2015, autorizó al BCB conceder un crédito de hasta Bs3.180 millones al fideicomiso establecido para el financiamiento de contrapartes locales de los Gobiernos Autónomos Departamentales a un plazo de 20 años. La Ley No. 840 de 27 de septiembre de 2016 amplió el alcance de estos créditos a los Gobiernos Autónomos Municipales.

61 El fideicomitente es el Ministerio de Planificación del Desarrollo (MPD) y el fiduciario es el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR).

## 6. OTRAS MEDIDAS DEL BCB

### 6.1. GESTIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

En 2017, las reservas internacionales del BCB fueron invertidas manteniendo los criterios de liquidez, seguridad, preservación de capital, diversificación y rentabilidad. Como resultado de las estrategias de inversión de los portafolios del BCB, los ingresos generados por la inversión de las reservas en los mercados internacionales fueron de \$us111 millones, parte de las mismas fueron transferidas para el pago del Bono Juana Azurduy. Los rendimientos obtenidos por el BCB fueron mayores a los de sus comparadores referenciales de mercado (benchmarks), demostrando una adecuada administración.

### 6.2. POLÍTICAS DE INVERSIÓN EN LA ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las reservas internacionales están constituidas por reservas monetarias y reservas de oro. A su vez, las reservas monetarias se dividen en Tramo Precautorio<sup>62</sup> y Tramo de Inversión.<sup>63</sup> En 2017, las estrategias principales de inversión fueron atender con normalidad las necesidades de liquidez y capturar atractivos niveles de tasas, fortaleciendo de esta manera el tramo precautorio e incrementando el tramo de inversión por mayores rendimientos y apreciación de las divisas que conforman el portafolio global de este tramo. El primero representó el 54% y el segundo el 28%; mientras que a las inversiones en oro le corresponde el 18% (Cuadro 2.14).

**Cuadro 2.14: RESERVAS INTERNACIONALES DISPONIBLES PARA INVERSIÓN**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

	Nivel		Estructura%	
	2016	2017	2016	2017
<b>RESERVAS MONETARIAS</b>	<b>8.376,3</b>	<b>8.447,4</b>	<b>83,2</b>	<b>82,4</b>
Tramo Precautorio	5.588,1	5.560,7	55,5	54,3
Capital de Trabajo	558,2	499,6	5,5	4,9
Portafolio de Liquidez	4.524,6	4.550,3	44,9	44,4
Portafolio 0-3 Años	505,3	510,7	5,0	5,0
<b>Tramo de Inversión</b>	<b>2.788,3</b>	<b>2.886,7</b>	<b>27,7</b>	<b>28,2</b>
Portafolio Mediano Plazo 0-5 Años	512,1	366,9	5,1	3,6
Portafolio Global	2.062,1	2.282,3	20,4	22,3
Tenencias DEG's	224,1	237,5	2,2	2,3
Fondo FPIEEH <sup>63</sup>	108,2	0,0	1,1	0,0
<b>RESERVAS EN ORO</b>	<b>1.588,0</b>	<b>1.798,3</b>	<b>15,8</b>	<b>17,6</b>
Oro <sup>63</sup>	1.588,0	1.798,3	15,8	17,6
<b>TOTAL GENERAL<sup>63</sup></b>	<b>10.072,5</b>	<b>10.245,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA:

<sup>1)</sup> No incluye monedas de oro

<sup>2)</sup> Las diferencias entre el valor del portafolio de inversiones y el total de las RIN, se origina principalmente en el Tramo de Reservas con el FMI, variación cambiaria negativa y saldos de ALADI

<sup>3)</sup> En diciembre de 2017 se efectuó la regularización del registro del Fondo de Promoción a la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarburífera FPIEEH

### 6.3. ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN PARA LOS PORTAFOLIOS DEL BCB

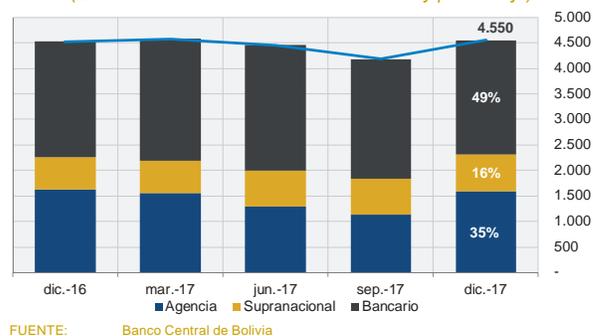
La estrategia principal de inversión fue la de incrementar la liquidez y mantener la calidad crediticia de las inversiones. En este sentido, las estrategias de inversión se enfocaron en beneficiarse de las atractivas tasas de interés en instrumentos de *spread* en los sectores de agencias gubernamentales, supranacionales e instituciones bancarias, además de implementar estrategias de duración y de curva aprovechando las volatilidades de los mercados financieros.

El Portafolio de Liquidez en el tramo precautorio alcanzó a \$us4.550 millones, mayor en \$us25 millones respecto a 2016, debido a transferencias provenientes del portafolio de mediano plazo que tuvieron el objetivo de atender las necesidades de liquidez. La principal estrategia de inversión durante la gestión fue realizar inversiones en instrumentos de *spread* con elevada calidad crediticia y alta liquidez, y con maduraciones no mayores a 12 meses. La exposición por sector se mantuvo relativamente estable durante el año; a fines de 2017 se tuvo la mayor exposición en el sector bancario con 49% dadas las atractivas tasas de interés del sector y la importante liquidez de estas inversiones (Gráfico 2.26).

62 Este tramo tiene el objetivo de cubrir las necesidades de liquidez para atender los requerimientos de pagos internacionales y aquellos provenientes de eventos extraordinarios. Está conformado por el Capital de Trabajo, el Portafolio de Liquidez y el Portafolio 0-3 años.

63 Este tramo busca diversificar la inversión de las reservas internacionales e incrementar su valor en un horizonte de largo plazo y está conformado por el Portafolio Global, compuesto por inversiones en euros, dólares australianos, dólares canadienses y renminbis chinos, y el Portafolio en \$us de Mediano Plazo 0-5 años.

**GRÁFICO 2.26: PORTAFOLIO DE LIQUIDEZ –EVOLUCIÓN DE MERCADO Y ESTRUCTURA POR SECTOR**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)



En 2017, el portafolio 0-3 años mostró un saldo de \$us511 millones, mayor en \$us6 millones al de 2016, debido a las ganancias generadas por las inversiones siguiendo la misma estrategia de inversión señalada anteriormente.<sup>64</sup> Respecto al tramo de Inversión, éste alcanzó a \$us2.887 millones, mayor en \$us98,4 millones al observado el año anterior, debido principalmente a la mayor valoración del portafolio global por la apreciación de las divisas respecto al dólar estadounidense y los ingresos generados por las inversiones.

El portafolio global que contempla inversiones en euros, dólares canadienses y renminbis se incrementó en \$us230 millones debido a la apreciación de las divisas respecto al dólar estadounidense y los ingresos generados por las inversiones. En el portafolio euro, las inversiones se realizaron en entidades bancarias y agencias gubernamentales que ofrecieron tasas positivas en un mercado que todavía mantiene tasas negativas. La estrategia principal de inversión de los portafolios restantes fue la de mantener exposiciones en instrumentos de *spread*, a través de inversiones en emisiones de agencias de gobierno, supranacionales y bancarias, diversificando los portafolios de manera adecuada en diferentes países, plazos y emisores. Mientras que en el portafolio de mediano plazo 0-5 años, se mantuvo sus inversiones a vencimiento en instrumentos de *spread* con atractivas tasas de interés y en emisores con elevadas calificaciones crediticias.

#### 6.4. EL MERCADO DEL ORO Y LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS EN ORO DEL BCB

En 2017, el valor del portafolio de oro fue de \$us1.798 millones, mayor en \$us210 millones al observado en 2016, principalmente por un aumento del precio internacional del oro y en menor medida por la compra de oro en mercado local.<sup>65</sup>

#### 6.5. INGRESOS Y RENDIMIENTOS OBTENIDOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS

En la gestión 2017 se generaron \$us111 millones de ingresos por la inversión de las reservas internacionales, equivalentes a una tasa de retorno de 1,2%. Las reservas monetarias internacionales generaron ingresos por \$us104 millones, equivalentes a una tasa de retorno de 1,3% y las inversiones de oro obtuvieron un retorno de 0,4%, equivalente a \$us7 millones (Cuadro 2.15).

Cabe destacar que con estos recursos se financia el pago del Bono Juana Azurduy, que en 2017 transfirió \$us22 millones, beneficiando a mujeres en gestación y a niños menores de dos años.

<sup>64</sup> Además, se implementaron estrategias de *spread* coberturadas mediante posiciones cortas en Eurodólares para lograr capturar los atractivos diferenciales de tasas de los instrumentos respecto a los del tesoro de EE.UU. reduciendo su riesgo de mercado.

<sup>65</sup> El *stock* de reservas de oro se incrementó por la compra en mercado local del 19 de diciembre por 18 barras equivalente a 0,16 toneladas. En la actualidad el BCB posee 42,8 toneladas.

**CUADRO 2.15: RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 (\*)**  
(En millones de dólares estadounidenses)

	Rendimiento Anual (%)	Ingresos Obtenidos
<b>J) Total Reservas Monetarias</b>	<b>1,34</b>	<b>104,1</b>
<b>i) Total Tramo Precautorio</b>	<b>1,41</b>	<b>70,7</b>
Capital de Trabajo	0,96	1,8
Portafolio de Liquidez	1,47	63,5
Portafolio 0-3 años	1,06	5,4
<b>ii) Total Tramo de Inversión</b>	<b>1,21</b>	<b>33,4</b>
Portafolio Mediano Plazo 0-5 años	1,67	7,9
Portafolio Global	1,10	25,5
<b>II) Total Reservas en Oro</b>	<b>0,42</b>	<b>7,3</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II)</b>	<b>1,17</b>	<b>111,4</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: \* Los retornos no son anualizados y al igual que los ingresos no incluyen las variaciones cambiarias del oro, euro, dólar canadiense, dólar australiano y yuan renminbi

Los rendimientos obtenidos por el BCB de la inversión de las reservas internacionales fueron superiores a sus comparadores referenciales de mercado (benchmarks) para cada uno de los portafolios en 32 pb (Cuadro 2.16).

**CUADRO 2.16: RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES Y COMPARACIÓN CON LOS BENCHMARKS PERIODO ENERO - DICIEMBRE 2017**  
(En porcentaje)

CUENTA	RENDIMIENTO ANUAL BCB	RENDIMIENTO BENCHMARK (1)	DIFERENCIA EN PUNTOS BÁSICOS
<b>TOTAL RESERVAS MONETARIAS</b>	<b>1,34%</b>	<b>1,02%</b>	<b>32</b>
Capital de Trabajo	0,96%	0,92%	4
Portafolio de Liquidez	1,47%	1,29%	18
Portafolio 0-3 años	1,06%	0,55%	51
Portafolio Mediano Plazo 0-5 años	1,67%	1,32%	35
Portafolio Global	1,10%	0,54%	57

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: <sup>v</sup> Los Comparadores Referenciales son: Para el Capital de Trabajo la tasa LIBID Overnight promedio en US\$, Portafolio de Liquidez la tasa LIBID a 6 meses promedio en US\$, para el Portafolio Global índice ICE BofA ML Títulos 0-5 años AAA en EUR, FIXBIS a 6 meses en AUD, FIXBIS a 6 meses en CAD, índice de depósitos a 6 meses en CNH e Índice ICE BofA M L de Títulos de Gobierno Chino 1-10 años en CNY, para el Portafolio 0-3 años el índice ICE BofA ML U.S. Treasuries de 0 a 3 años y para el Portafolio 0-5 años los títulos MTI del BIS 0-5 años

## 6.6. MOVIMIENTO DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES EN EFECTIVO

El BCB efectuó importaciones de dólares desde Estados Unidos con el objeto de cubrir la demanda de divisas. En 2017 se realizaron once importaciones de dólares estadounidenses en billetes por un total de \$us1.091 millones y se realizaron seis exportaciones por \$us73 millones (Cuadro 2.17).

**CUADRO 2.17: IMPORTACIÓN Y EXPORTACIÓN DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES – GESTIÓN 2017**  
(En millones de dólares estadounidenses)

Mes / Periodo	Remesas MM \$us		
	Importación	Exportación	Importación Neta
Enero	0,0	0,0	0,0
Febrero	198,4	12,5	185,9
Marzo	99,2	0,0	99,2
<b>Total 1er Trim.</b>	<b>297,6</b>	<b>12,5</b>	<b>285,1</b>
Abril	0,0	12,8	-12,8
Mayo	198,4	0,0	198,4
Junio	99,2	0,0	99,2
<b>Total 2do Trim.</b>	<b>297,6</b>	<b>12,8</b>	<b>284,8</b>
Julio	0,0	10,2	-10,2
Agosto	99,2	13,3	85,9
Septiembre	198,4	0,0	198,4
<b>Total 3er Trim.</b>	<b>297,6</b>	<b>23,5</b>	<b>274,1</b>
Octubre	0,0	11,0	-11,0
Noviembre	99,2	0,0	99,2
Diciembre	99,2	13,4	85,8
<b>Total 4to Trim.</b>	<b>198,4</b>	<b>24,4</b>	<b>174,0</b>
<b>Total 2015</b>	<b>1.091,2</b>	<b>73,3</b>	<b>1.017,9</b>

FUENTE Banco Central de Bolivia

## 6.7. POLÍTICAS FINANCIERAS

En 2017, el BCB emitió normas sobre el límite de inversión en el extranjero para compañías de seguros, comisión por servicios de transferencias al exterior, modificaciones al reglamento del encaje legal, servicios de pago, instrumentos electrónicos de pago, compensación y liquidación, y para el sistema de liquidación de pagos mediante RD N 065/17, N 69/17; N 71/17; N 78/17, N 131/2017 y N 171/2017(Ver Anexo 1, Parte 2, principales Resoluciones de Directorio del BCB.

## 6.8. POLÍTICA DEL SISTEMA DE PAGOS

El sistema de pagos desempeña un papel fundamental en la economía en su conjunto, ya que permite la compensación, liquidación, registro de operaciones monetarias y otras operaciones financieras y de valores. A través de este sistema se transfieren recursos monetarios para el perfeccionamiento de los acuerdos comerciales y financieros, por lo que el BCB promueve su funcionamiento seguro y eficiente con el fin de contribuir a la estabilidad financiera y la eficiencia económica.

Los sistemas de pago son parte de las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF)<sup>66</sup> que en el caso boliviano está compuesto por:

- a) Sistemas de Pagos: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP), Cámara de Compensación de Cheques (CCC), Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (ACH), Administradoras de Tarjetas Electrónicas y Empresas de Servicio de Pago Móvil.
- b) Depósitos Centrales de Valores: Entidad de Depósito de Valores (EDV).
- c) Sistemas de Liquidación de Valores

<sup>66</sup> Según el Banco de Pagos Internacionales (BIS por su sigla en inglés) es un sistema multilateral que reúne a las instituciones participantes, incluido el operador del sistema, utilizado con la finalidad de compensar, liquidar o registrar pagos, valores, derivados u otras operaciones financieras. Sin embargo, en la jerga del mercado, el término IMF puede que se utilice para referirse únicamente a una entidad jurídica o funcional que se establece para llevar a cabo actividades centralizadas y multilaterales de pago, compensación, liquidación o registro y, en algunos contextos, puede excluir a los participantes que utilicen el sistema.



El BCB, en el marco de sus atribuciones constitucionales realiza la vigilancia del sistema de pagos nacional promoviendo la aplicación de buenas prácticas en el funcionamiento de las IMF y normando el desarrollo, implementación, compensación y liquidación de servicios e instrumentos de pago. Las actividades de vigilancia incluyen el seguimiento y evaluación de escala y tendencia de las IMF, la regulación que promueve un mayor acceso del público a los servicios e instrumentos de pago y el desarrollo de proyectos dirigidos a fortalecer e integrarlas para promover una mayor inclusión financiera (RD 071/2017 y RD 171/2017).

En 2017 el BCB continuó con la implementación de políticas orientadas a normar la provisión de servicios e instrumentos de pago y procesos de compensación y liquidación en procura del desarrollo y mayor acceso de la población a servicios de pago.<sup>67</sup>

Con el objetivo de fortalecer la confianza en el uso de los Instrumentos Electrónicos de Pago por parte de la población y mejorar el control de riesgos aplicando estándares de seguridad internacionales se actualizaron los Requerimientos Operativos Mínimos de Seguridad para Instrumentos Electrónicos de Pago.<sup>68</sup> Estos constituyen el marco referencial normativo para la aplicación de estándares y buenas prácticas en los sistemas de pago que operan con estos instrumentos, a través de ellos el BCB establece las características mínimas de seguridad que deben observar las Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF), billeteras móviles y tarjetas electrónicas.

---

<sup>67</sup> Incluye también la reglamentación sobre el transporte de material monetario y/o valores incluyendo lo de la importación del material monetario nuevo y al transporte de divisas y oro por parte del BCB.

<sup>68</sup> Circular Externa SGDB N°046/2017 de 29 de diciembre de 2017.

## 7. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 2018

*Las perspectivas apuntan a un mayor dinamismo económico a nivel mundial, gracias al aporte de las economías emergentes y en desarrollo, y al impulso de la actividad de EE.UU. En cuanto a América del Sur, se prevé una aceleración.*

*Para 2018 se proyecta un crecimiento de la actividad económica nacional alrededor de 4,7% fundamentado en la expansión en todos los sectores y en la fortaleza de la demanda interna. En cuanto a las perspectivas de inflación se prevé que termine alrededor de 4,5% en un rango entre 3,5% y 5,5%.*

*La Decisión de Ejecución del Programa Fiscal – Financiero establece también metas cuantitativas para las principales variables fiscales y monetarias. En este contexto, se continuará con la política monetaria expansiva con el propósito de contribuir al dinamismo de la actividad económica, preservando la estabilidad de los precios internos. La estabilidad cambiaria contribuirá a controlar la inflación importada, profundizar la bolivianización y mantener la estabilidad del sistema financiero; evitando desviaciones persistentes del tipo de cambio real respecto a sus fundamentos.*

### 7.1. PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Para 2018 las perspectivas apuntan a un mayor dinamismo en la actividad económica mundial, impulsada por las condiciones financieras internacionales aún favorables y la mejora en los niveles de confianza, lo que apuntaría a sostener la demanda, los niveles de inversión y con ello el comercio mundial. En este marco, las estimaciones de organismos internacionales sugieren que el crecimiento mundial se situaría en el rango de 3,1% - 3,9%. Por grupos de países, se prevé que el impulso provenga del mejor desempeño de las economías emergentes y en desarrollo, a lo que se suma la recuperación de la actividad en EE.UU., gracias al estímulo fiscal. A nivel regional, América del Sur presentaría un panorama bastante más alentador, aun cuando quedan pendientes los desafíos en materia fiscal y la aplicación de reformas estructurales.

Las principales economías avanzadas moderarían su ritmo de expansión. En el caso de EE.UU., se espera que la actividad sea favorecida por el efecto de los incentivos tributarios a las actividades productivas, por el contrario, el desempeño de la Zona Euro, perdería impulso por la persistente debilidad en la productividad, las tasas de desempleo aún elevadas, el aumento de la incertidumbre política en España y los niveles de sobreendeudamiento en algunas de sus economías. En Japón, una política fiscal más restrictiva y el incremento en el nivel de importaciones explicarían la moderación de la actividad, mientras que el Reino Unido continuaría enfrentando un escenario de incertidumbre asociado al Brexit.

Las economías emergentes y en desarrollo impulsarían la recuperación de la actividad global, manteniendo desempeños mixtos. En efecto, se espera el repunte de la actividad en India a medida que los efectos de la política de canje de moneda y de la introducción del impuesto a los bienes y servicios se desvanezcan, en el caso de China se prevé la desaceleración en la actividad debido a las crecientes vulnerabilidades financieras y en esa línea a la implementación de políticas más restrictivas que apuntan a promover la estabilidad crediticia y corporativa, el resto de economías emergentes mantendrían desempeños mixtos que no dejan de ser sensibles al grado de desaceleración de la economía China.

En América del Sur las perspectivas resultan más alentadoras, en línea con la aceleración en el ritmo de expansión que registrarían la mayoría de sus economías. Para 2018 se prevé una aceleración regional en el rango de 1,5% y 2%; sin embargo, los riesgos que sesgarían el desempeño a la baja continúan latentes, como los desafíos en materia fiscal y un escenario político más intenso debido a los procesos electorales de los próximos 18 meses que incrementarían el nivel de incertidumbre. En el caso de Brasil, sus indicadores de actividad presentan aún resultados parciales que podrían afectar el desempeño de la actividad industrial, tras el débil crecimiento registrado en 2017. Argentina por su parte, mantiene un espacio fiscal reducido, por lo que una modificación de las condiciones financieras externas afectaría su dinámica de recuperación.

Los precios internacionales de las materias primas registrarían en promedio variaciones acotadas, con una tendencia a la estabilización. Los precios del petróleo continuarían recuperándose aunque a un ritmo menor que el observado en 2017, esto en presencia de los acuerdos de recortes de producción efectuados por la OPEP y otros países no miembros y a la recuperación de la demanda que podría compensar los mayores niveles de producción de petróleo no convencional. En el caso de los metales, se espera una corrección a la baja en sus cotizaciones internacionales que respondería principalmente a las expectativas sobre la desaceleración de la demanda de China, los precios de las materias agrícolas enfrentarían presiones a la baja en presencia de condiciones climáticas adecuadas, que permitirían mantener elevados niveles de oferta (Gráfico 2.27).

**GRÁFICO 2.27: PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS DE COMMODITIES**  
(En porcentaje)



Este comportamiento de los precios internacionales de las materias primas, explicaría la tenue dinámica de la inflación en las principales economías avanzadas. En este contexto, la normalización de la política monetaria de las economías avanzadas seguiría siendo gradual. En el caso de la Reserva Federal, las últimas proyecciones sugieren tres incrementos de la tasa de interés de los fondos federales y la continuación en la reducción de su hoja de balance, con el cese mensual de reinversiones de \$us30 mil millones en títulos del Tesoro y de \$us20 mil millones en títulos de deuda de agencias federales y títulos respaldados por hipotecas. En la Zona Euro, no se prevé modificaciones en la tasa de política monetaria, mientras que el ritmo mensual de compra de activos se mantendría en €30 mil millones, preliminarmente hasta septiembre. Posterior a ello, cualquier modificación dependerá de la compatibilidad entre el objetivo y la senda de inflación. En el caso del Reino Unido, la autoridad monetaria mantendría su postura con incrementos pausados y moderados en los siguientes años a fin de asegurar el retorno sostenible de la inflación a su meta. En el caso de Japón, no se esperan cambios sustanciales en su postura monetaria en el mediano plazo.

Por su parte, la mayoría de los bancos centrales de América del Sur optarían por sostener la orientación expansiva de la política monetaria con la finalidad de impulsar la actividad económica, aunque el ritmo de flexibilización apuntaría a ser más reducido. En efecto, luego de que en 2017, tasas de expansión acotadas y menores niveles de inflación impulsaron a la mayoría de los bancos centrales a recortar sus tasas de referencia, se esperaría para 2018 la continuidad más pausada de la flexibilización monetaria, en un contexto de mejores perspectivas de recuperación de la actividad regional y expectativas inflacionarias acordes con el comportamiento de los precios de las materias primas. En Argentina, la orientación de la política monetaria mantendría su sesgo contractivo, a fin de reducir las presiones inflacionarias.

Con relación a las condiciones financieras internacionales, las mismas continuarían favorables para los mercados emergentes y en desarrollo; mientras que en el ámbito cambiario, se prevé posibles depreciaciones de las monedas de la región. En el corto plazo, los mercados financieros, conservarían el optimismo, mientras que la liquidez continuaría elevada lo que reforzaría el ingreso de los flujos netos hacia las economías emergentes y en desarrollo. No obstante, uno de los principales riesgos del contexto internacional se enfoca en el deterioro de las valoraciones de activos y en la recomposición de los portafolios ante retiros

menos graduales de los estímulos monetarios o incrementos en los niveles de volatilidad acompañados de mayores niveles de incertidumbre. Por su parte, los mercados cambiarios de la región enfrentarían posibles depreciaciones de sus monedas, en el marco de un mejor desempeño de la economía estadounidense, vinculada en parte, a la concreción de la política tributaria de incentivo a las actividades productivas.

Bajo este contexto y aún con perspectivas más alentadoras para el escenario internacional persisten algunos riesgos en el corto y mediano plazo que pueden sesgar a la baja el desempeño esperado de la actividad global, destacando entre ellos, la incertidumbre sobre el ritmo de normalización monetaria en las principales economías avanzadas; los efectos de las reformas de EE.UU., concernientes a la reforma tributaria, la desregulación financiera y los procesos de negociación de los acuerdos comerciales; la desaceleración de China, así como el incremento de sus riesgos y vulnerabilidades financieras; la menor dinámica de los precios de las materias primas y las tensiones geopolíticas entre otros.

### 7.2. PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA NACIONAL

Las previsiones sobre el desempeño de la actividad económica en 2018 son favorables, con un crecimiento alrededor de 4,7% sustentado por la expansión de todos los sectores, principalmente los relacionados a la demanda interna. Desde la perspectiva de la oferta, se registraría mayor dinamismo en los sectores extractivos y, sobre todo, en los no extractivos. En el primer caso, dado el estrecho vínculo de estos con la demanda externa, se estima alcancen una moderada recuperación tanto por el repunte económico regional como por base de comparación. Por su parte, los no extractivos tendrían un crecimiento sostenido, particularmente aquellos vinculados a impulsos fiscales y monetarios. A nivel desagregado, Electricidad, Gas y Agua; Construcción y Obras Públicas; Servicios Financieros; y Servicios de la Administración Pública liderarían el repunte con tasas de variación superiores a 5,5%. En contraste, minería e hidrocarburos serían los sectores con menor aporte. Desde la perspectiva del gasto, la demanda interna continuaría sustentando el dinamismo económico y la externa reduciría su impacto negativo.

La expansión del sector de Electricidad, Gas y Agua se explicará en gran medida por la generación de excedentes de potencia instalada y por la importante inversión destinada a la ampliación de redes de gas domiciliario, agua potable y riego en zonas agrícolas del país. En este sentido, la próxima gestión se estima la conclusión del “Proyecto Central Hidroeléctrico San José (Fase II)” con un aporte al SIN de 69 MW. Del mismo modo, se espera la puesta en marcha de la línea de transmisión Anillo Energético del Sur y de la línea de transmisión Juana Azurduy de Padilla, con niveles de tensión de 230kV y 500kV, respectivamente. Es importante señalar que este último proyecto viabilizará la exportación de excedentes de energía a la República de Argentina, aspecto que representa un avance importante en la diversificación de la matriz productiva del país.

El mayor dinamismo de la Construcción, se fundamentaría en la importante inversión pública en infraestructura y productiva planificada para 2018, además de un entorno más favorable para la construcción privada. En el mismo sentido, se espera el impacto positivo del cumplimiento de cupos de créditos (productivo y de vivienda) establecidos para esta gestión por la Ley de Servicios Financieros.

De la misma manera que en gestiones anteriores, el sector de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas continuará con un ritmo de crecimiento sostenido, acorde a la orientación expansiva de la política monetaria y en cumplimiento de la Ley de Servicios Financieros; medidas que continuarán promoviendo el crecimiento económico a través de la canalización de fondos prestables al sector privado dedicado a actividades productivas y de construcción.

Por su parte, el sector de Servicios de la Administración Pública también continuará contribuyendo al desempeño de la economía, no solamente por la mayor participación del Estado en la actividad económica, sino también por la implementación de proyectos productivos y de infraestructura, y la implementación de medidas destinadas a la redistribución de ingresos, que en conjunto favorecen a la mayor productividad y al crecimiento económico sostenido.

A pesar de los efectos negativos producidos por el fenómeno de “La Niña” durante los primeros meses del año, se espera un crecimiento moderado de la actividad agropecuaria. Si bien el exceso de lluvias e inundaciones vinculadas a este fenómeno provocaron pérdidas en la etapa de siembra de la campaña de verano 2017-2018 para algunos cultivos, se estima que las mismas sean más que compensadas por la ampliación de las superficies cultivadas, incremento en rendimientos, la utilización de urea como fertilizante y la ausencia de fenómenos climatológicos para la campaña de invierno, por lo que se tendría una tasa de crecimiento positiva para el sector, reflejada en el desempeño de la producción agrícola industrial y no industrial. Asimismo, se prevé un repunte en la recolección de castaña como efecto colateral de la abundancia de lluvias y un crecimiento sostenido de la actividad pecuaria.

Como en los últimos años, la industria manufacturera cobraría mayor dinamismo, en línea con las proyecciones en el desempeño de los sectores agropecuario e hidrocarburos, y por la mayor actividad o puesta en marcha de proyectos de industrialización. En efecto, los impulsos para este sector estarían dados por la industria de refinación, productos químicos y minerales no metálicos. En el caso de refinados, la mayor demanda de gas natural proyectada para Brasil y Argentina permitirá el incremento en la producción de derivados. Por su parte, la planta de urea y amoníaco expandirá la producción de productos químicos en la medida que se concreten más contratos de exportación y ventas en el mercado interno.

Con relación a minerales no metálicos, se prevé un incremento significativo de su actividad sectorial, explicada por la mayor inversión pública productiva y en infraestructura, y por la puesta en marcha tanto de la Empresa Pública Productiva Cementos de Bolivia (ECEBOL) así como de la planta de carbonato de litio, ambos previstos para finales de 2018.

El sector de Minerales Metálicos intensificaría su progresiva recuperación, reportando a fines de gestión un desempeño favorable. Este resultado será explicado por la estabilidad de precios (con leves incrementos a lo largo del año) de los principales minerales exportados por el país, y el consecuente repunte en los volúmenes de producción. Las principales empresas mineras privadas esperan mantener un nivel de producción similar o ligeramente superior al alcanzado en la gestión pasada, mientras que el sector estatal expandirá la producción de estaño en 5 mil toneladas día a través de las Empresas Mineras Huanuni y Colquiri. También se registraría un impulso importante por el lado de la inversión pública, que destinará Bs20 millones a la exploración minera, a ser concedidos a COMIBOL.

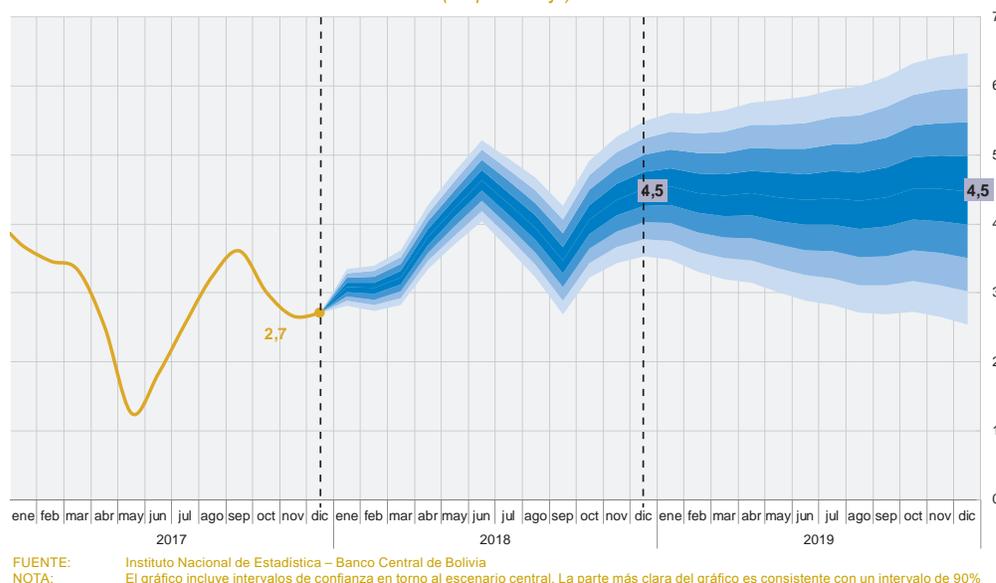
Después de tres años seguidos de aportes negativos al crecimiento del PIB, se espera un desempeño positivo del sector de hidrocarburos en 2018 alineado con la mayor demanda de gas natural en los mercados interno y externo. Por una parte, la puesta en marcha de la Planta de Urea y Amoníaco incrementará la demanda interna de este hidrocarburo en aproximadamente 1,4MMmcd. Por otra parte, la mayor actividad industrial de Brasil normalizaría la demanda externa de gas, efecto al que se sumaría el incremento en los envíos de gas a Argentina según contrato. Todos estos aspectos se materializarán en una incidencia positiva del sector en la dinámica del PIB.

Cabe remarcar que en el marco del nuevo modelo económico, que busca el fortalecimiento y la dinamización de la demanda interna, en 2018 la inversión y el consumo continuarían apuntalando el crecimiento de la actividad económica, comportamiento sustentado en gran medida en los aportes de los impulsos fiscales y monetarios previstos para la gestión.

### 7.3. PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 2018

En cuanto a las perspectivas de inflación para el bienio 2018–2019, las proyecciones en el escenario base señalan que la inflación estaría en torno a 4,5% al cierre de ambas gestiones. En particular, para 2018 se prevé que la inflación termine con un 90% de probabilidad en un rango de proyección entre 3,5% y 5,5% (Gráfico 2.28). Durante el primer semestre, se estima que la inflación interanual mostrará un comportamiento ascendente, impulsada, principalmente, por el reajuste de precios de servicios regulados que se da frecuentemente a comienzos de cada año (como educación), una menor oferta de alimentos a causa de fenómenos climáticos (inundaciones y heladas a inicios y mediados de año, respectivamente) y un efecto estadístico por base de comparación. Mientras que, para el segundo semestre se proyecta que la inflación muestre una evolución relativamente más fluctuante que en los primeros seis meses, sin que se vea afectada la estabilidad del nivel de precios.

**GRÁFICO 2.28: INFLACIÓN OBSERVADA Y PROYECTADA 2018–2019**  
(En porcentaje)



La proyección de inflación en el escenario base se encuentra determinada por: i) internamente, se espera que continúe el crecimiento dinámico de la actividad económica en línea con una mayor inversión pública y que el sector agropecuario mantenga su buen desempeño; ii) externamente, se considera que el alza de los precios internacionales de combustibles también contribuya a dinamizar la economía local ante un mayor ingreso de la liquidez asociado a un mejor desenvolvimiento del sector externo. Mientras que, en el caso de los precios internacionales de los alimentos, se espera una evolución más discreta, lo cual, junto a posibles depreciaciones de las monedas de los principales socios comerciales, coadyuvarían a que la inflación importada siga mostrando bajas y moderadas tasas de variación.

Preservando la estabilidad de los precios internos, y en apoyo al desarrollo económico el BCB mantendría la orientación expansiva de la política monetaria en los primeros trimestres, mientras que en el cuarto frente a mejores condiciones externas e internas la Autoridad Monetaria podrá realizar colocaciones netas en instrumentos de regulación monetaria, recuperando espacios que puedan ser empleados más adelante como nuevos impulsos si la economía lo requiriera.

Acorde con los objetivos de crecimiento e inflación para 2018, el programa macroeconómico plasmado en la Decisión de Ejecución del Programa Fiscal – Financiero, elaborado en forma coordinada entre el MEFP y el BCB, establece metas cuantitativas para las principales variables fiscales y monetarias, las mismas que serán evaluadas periódicamente y a finales de gestión (Cuadro 2.18).

**CUADRO 2.18: METAS DEL PROGRAMA FISCAL – FINANCIERO 2018**  
(En millones)<sup>1/</sup>

	T1	T2	T3	T4
	<b>En millones de bolivianos</b>			
Déficit del sector público (superávit =-)	3.438	5.638	9.187	20.969
Financiamiento Interno al Sector Público	2.497	-2.514	-391	10.260
Crédito Interno Neto del BCB al SPNF	898	-5.396	-3.469	7.914
Crédito Interno Neto Total	608	5.887	5.864	4.115
	<b>En millones de dólares</b>			
Reservas Internacionales Netas	-336	-919	-901	26

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: <sup>1/</sup> Flujos acumulados

La estabilidad cambiaria contribuirá a mantener la estabilidad de los precios externos, profundizar y sostener la bolivianización, preservar la fortaleza del sistema financiero y apoyar la orientación expansiva de la política monetaria. Asimismo, procurará evitar la generación de desviaciones persistentes del tipo de cambio real respecto a sus fundamentos.

**RECUADRO 2.1:  
CAMBIO DE BASE DEL IPC**

En 2017, luego de nueve años de vigencia, el cálculo del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se actualizó considerando el 2016 como el nuevo año base.<sup>69</sup> Esta modificación responde a dos necesidades: i) actualizar la estructura de consumo de los hogares, a partir de los resultados obtenidos de la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF)<sup>70</sup> realizada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) el año 2016; y ii) ofrecer a los hacedores de política económica un indicador que mida con mayor precisión los cambios de precios de los artículos con mayor demanda por parte de la población.

Este cambio de año base trajo consigo diferentes modificaciones, siendo la más importante la introducción de nuevos bienes y servicios y el retiro de aquellos que perdieron relevancia en el consumo frecuente de los hogares bolivianos. La anterior canasta básica del IPC 2007 abarcaba 426 productos específicos, con la nueva base, se consideran 513 productos a nivel nacional. Se incluyeron 161 nuevos bienes y servicios que tienen mayor demanda por parte de la población, y se excluyeron 74 productos que ya no forman parte de los hábitos de consumo de los bolivianos (Cuadro 2.19). La división de Alimentos y bebidas no alcohólicas fue la que más cambios presentó, ingresaron 50 nuevos productos y salieron 22.

**CUADRO 2.19: NÚMERO DE PRODUCTOS QUE ENTRAN Y SALEN POR DIVISIÓN CON LA NUEVA BASE IPC 2016**

	Salen	Entran	Diferencia
Alimentos y bebidas no alcohólicas	22	50	28
Bebidas alcohólicas y tabaco	0	4	4
Prendas de vestir y calzados	11	23	12
Vivienda y servicios básicos	2	2	0
Muebles, bienes y servicios domésticos	7	18	11
Salud	5	14	9
Transporte	3	7	4
Comunicaciones	1	2	1
Recreación y cultura	13	7	-6
Educación	1	3	2
Alimentos consumidos fuera del hogar	5	16	11
Bienes y servicios diversos	4	15	11
<b>Total</b>	<b>74</b>	<b>161</b>	<b>87</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

Asimismo, hubo un cambio en las ponderaciones de las divisiones, acorde con el cambio de las preferencias y necesidades de los hogares (Cuadro 2.20). La división que ganó mayor ponderación fue Alimentos consumidos fuera del hogar<sup>71</sup> que pasó de 11,1% a 14,0% (lo que representa un incremento de 2,88pp), que se explica por la nueva forma de consumo de los hogares que, por tiempo y distancia, demandan en mayor medida alimentos preparados fuera del hogar. Por el contrario, la división de Transporte fue la que perdió mayor peso, bajando de 12,5% a 9,1% (una caída de 3,43pp). Este comportamiento se explica principalmente por una disminución de las participaciones de algunos servicios de transporte urbano, especialmente de microbús/bus, en un entorno caracterizado por el aumento del parque automotor particular. Por su parte, la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas mantuvo la mayor ponderación con 27,1%, disminuyendo levemente respecto a la anterior base (27,4%).

69 Diferentes organismos internacionales recomiendan que la actualización del año base del IPC debe realizarse máximo cada diez años.

70 La EPF es una investigación estadística por muestreo dirigida a los hogares, que tiene por objeto obtener información sobre las características las viviendas, su composición, ingresos, gastos, además de otras variables económicas y sociales.

71 En la anterior base esta división se denominaba Restaurantes y hoteles; sin embargo, se cambió el nombre puesto que los servicios de hotelería salieron de la base nueva del IPC.

**CUADRO 2.20: PONDERACIONES DE LAS DIVISIONES CON LA NUEVA BASE**  
(En porcentaje y puntos porcentuales)

N°	Base 2007		Base 2016		Diferencia
	Divisiones	Ponderaciones	Divisiones	Ponderaciones	
1	Alimentos y bebidas no alcohólicas	27,4	Alimentos y bebidas no alcohólicas	27,1	-0,30
2	Bebidas alcohólicas y tabaco	0,9	Bebidas alcohólicas y tabaco	0,9	-0,01
3	Prendas de vestir y calzados	6,3	Prendas de vestir y calzados	7,6	1,28
4	Vivienda, servicios básicos y combustibles	11,1	Vivienda y servicios básicos	8,6	-2,54
5	Muebles, bienes y servicios domésticos	6,7	Muebles, bienes y servicios domésticos	6,1	-0,63
6	Salud	2,5	Salud	3,6	1,04
7	Transporte	12,5	Transporte	9,1	-3,43
8	Comunicaciones	3,5	Comunicaciones	5,4	1,97
9	Recreación y cultura	6,3	Recreación y cultura	6,2	-0,10
10	Educación	4,7	Educación	4,1	-0,64
11	Restaurantes y hoteles	11,1	Alimentos consumidos fuera del hogar	14,0	2,88
12	Bienes y servicios diversos	7,1	Bienes y servicios diversos	7,6	0,50
<b>IPC total</b>		<b>100</b>	<b>IPC total</b>		<b>100</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

Analizando por productos específicos, también existieron modificaciones en sus ponderaciones; sin embargo, todavía son los alimentos (sin procesar y procesados), los servicios relacionados con el hogar y los de transporte los que presentan las mayores ponderaciones (Cuadro 2.21). Analizando los diez artículos con mayor ponderación, se encuentran varias similitudes entre las bases 2007 y 2016, por ejemplo, el almuerzo que se consume fuera del hogar se mantuvo como el ítem con mayor peso en la estructura de consumo de los hogares. Entre los cambios más significativos se puede observar que el servicio de transporte en microbús/bus, servicio de suministro de agua y la papa ya no forman parte de los diez ítems con mayor peso, en su lugar se encuentran las tarjetas para teléfono móvil y fijo, expendio de otro plato extra/especial y bebidas gaseosas.

**CUADRO 2.21: LOS DIEZ PRODUCTOS CON MAYOR PONDERACIÓN POR CANASTA BÁSICA DE IPC**  
(En porcentaje)

a) IPC BASE 2007			b) IPC BASE 2016		
Producto	Ponderación n (%)	División a la que corresponde	Producto	Ponderación n (%)	División a la que corresponde
1 Almuerzo	4,65	11	1 Almuerzo en local	5,73	11
2 Servicio de transporte en Microbús/bus	3,60	7	2 Carne de res sin hueso	4,12	1
3 Servicio de suministro de energía eléctrica	3,53	4	3 Alquiler de la vivienda	3,09	4
4 Pan corriente	3,42	1	4 Tarjetas para teléfono móvil y fijo	2,73	8
5 Alquiler de la vivienda	3,39	4	5 Transporte en minibús	2,38	7
6 Carne con hueso de res	2,73	1	6 Servicio de suministro de energía eléctrica	2,38	4
7 Servicio de transporte en Minibús	2,43	7	7 Expendio de otro plato extra/especial	2,17	11
8 Servicio de suministro de agua potable	1,88	4	8 Carne de pollo	2,08	1
9 Papa	1,73	1	9 Bebidas gaseosas	2,05	1
10 Pollo entero	1,67	1	10 Pan corriente	1,94	1
<b>Ponderación total</b>	<b>29,03</b>		<b>Ponderación total</b>	<b>28,67</b>	

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

Otro aspecto destacable de la nueva base del IPC es la ampliación de la cobertura geográfica. Actualmente, no solo se realiza las cotizaciones de los precios de bienes y servicios en las ciudades capitales, sino también en conurbanizaciones<sup>72</sup>. Específicamente, se considera las conurbanizaciones de La Paz (conformado por Nuestra Señora La Paz, El Alto, Viacha, Achocalla), Cochabamba o Región Metropolitana de Kanata (Cercado, Colcapirhua, Quillacollo, Sipe Sipe, Sacaba, Vinto y Tiquipaya) y Santa Cruz (Santa Cruz de la Sierra, La Guardia, Warnes y Cotoca). Mientras que se mantiene las ciudades capitales de Chuquisaca, Oruro, Potosí, Tarija, Beni y Pando. Esta ampliación ha significado un cambio en las ponderaciones de las ciudades, empero el eje troncal mantiene la participación (Cuadro 2.22).

72 Una conurbación es una región que comprende una serie de ciudades, pueblos grandes y otras áreas urbanas que, a través del crecimiento poblacional y su crecimiento físico se fusionan.

**CUADRO 2.22: PONDERACIONES DE LAS CIUDADES CON LA NUEVA BASE**  
(En porcentaje y puntos porcentuales)

Ciudad	Ponderaciones		Diferencia
	Base 2007	Base 2016	
Sucre	3,8	4,3	0,6
La Paz	28,8	32,3	3,5
Cochabamba	19,0	16,0	-2,9
Oruro	2,0	4,5	2,5
Potosí	2,2	2,5	0,3
Tarija	3,5	3,2	-0,4
Santa Cruz	36,9	34,3	-2,7
Trinidad	3,1	1,8	-1,3
Cobija	0,7	1,1	0,5
<b>Bolivia</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística



# CAPÍTULO 3

## GESTIÓN INSTITUCIONAL Y ACTIVIDADES DEL BCB

La instrumentación de políticas del BCB fue coherente con la coyuntura y alcanzó sus objetivos, sus resultados fueron reconocidos a nivel internacional. Asimismo, la gestión institucional en permanente mejora fue adecuada y recibió también reconocimientos.

El BCB llevó a cabo la formulación y evaluación de sus políticas a través de diferentes Comités y mantuvo un relacionamiento institucional estratégico a nivel nacional e internacional.

En gestión y operaciones de banca central, el BCB realizó la vigilancia y optimización del sistema de pagos, el monitoreo de las transferencias del sistema bancario al y del exterior, la provisión de material monetario con medidas de seguridad en permanente mejora, la recuperación y realización de activos cedidos al BCB en dación de pagos, y operaciones de comercio exterior.

De igual forma, el BCB continuó realizando diferentes actividades para fortalecer la transparencia institucional, la promoción y difusión del conocimiento económico. La evaluación del Plan Estratégico Institucional (PEI) 2016-2020 muestra un cumplimiento pleno de las metas respecto al programado hasta 2017. Destacan también los avances en la gestión integral de riesgos para la continuidad operativa.

La capacitación permanente de los servidores públicos del BCB es un aspecto importante que le permite contar con un equipo de excelencia. Finalmente, la gestión documental y archivo del BCB continuó con su modernización junto con una mayor difusión del material bibliográfico de la Biblioteca Casto Rojas.





## 1. COMITÉS Y RELACIONAMIENTO DEL BCB

*El BCB cumple su función constitucional mediante la adopción de lineamientos, regulaciones y directrices de sus políticas en Comités presididos por la Máxima Autoridad Ejecutiva, y de forma transversal a través de sus Comités en gestión de*

*Recursos Humanos y de Riesgos; además de la participación en Consejos Interinstitucionales, en reuniones con Organismos Internacionales y en Talleres y Eventos académicos.*

### 1.1. COMITÉS DEL BCB

En 2017, se llevaron a cabo 248 reuniones de los comités del BCB dependientes de Presidencia, de Gerencia General e independiente. En los comités presididos por Máxima Autoridad Ejecutiva, se evaluaron lineamientos, regulaciones y directrices de sus políticas, así como la coyuntura económica interna e internacional (Cuadro 3.1).



*Oruro, Informe de Estabilidad Financiera, reunión con los empresarios privados*

CUADRO 3.1: PRINCIPALES ACCIONES DE LOS COMITÉS DE PRESIDENCIA

Comité	Funciones y atribuciones	Nº de reuniones en 2017	Principales acciones
Comité de Política Monetaria y Cambiaria (CPMC)	<p>Este Comité tiene por finalidad recomendar la adopción de decisiones en materia monetaria y cambiaria.</p> <p>Proponer al Presidente medidas de coordinación de políticas cuyo manejo es responsabilidad del BCB.</p> <p>Proponer medidas de coordinación con la política fiscal y las políticas macroeconómicas del Gobierno.</p> <p>El Comité tiene, además, las siguientes atribuciones y funciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Efectuar seguimiento y evaluación del Programa Monetario.</li> <li>• Determinar la oferta diaria en el Bolsín.</li> <li>• Determinar las características para la venta de dólares estadounidenses.</li> <li>• Proponer al Directorio medidas conducentes al cumplimiento del Programa Monetario y modificaciones a la Política Cambiaria.</li> </ul>	26 reuniones ordinarias realizadas quincenalmente y una reunión extraordinaria.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Presentación de investigaciones y análisis realizados sobre la coyuntura económica y otros temas relevantes.</li> <li>• Presentación de propuestas de política monetaria y cambiaria y otras políticas.</li> <li>• Presentación regular sobre el comportamiento de las principales variables de los sectores: i) real, ii) monetario y financiero, iii) cambiario; y iv) externo.</li> <li>• Seguimiento y evaluación del Programa Monetario 2017.</li> <li>• Análisis del comportamiento de las transferencias al exterior.</li> <li>• Análisis del Tipo de Cambio Real</li> <li>• Análisis de las ideas fuerza de los Informes de Política Monetaria (IPM).</li> <li>• Consideración de las proyecciones de inflación y análisis del balance de riesgos de la inflación.</li> <li>• Presentación de la Balanza de Pagos.</li> <li>• Evaluación de las proyecciones de liquidez de la gestión pasada.</li> <li>• Presentación del cierre macroeconómico 2017 previsto en la Decisión de Ejecución del Programa Fiscal y Financiero.</li> <li>• Presentación de la inflación mensual</li> </ul>
Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA)	<p>Tiene por finalidad analizar y evaluar el comportamiento de las operaciones de mercado abierto y recomendar las acciones necesarias para su desarrollo y control.</p> <p>Entre las atribuciones del Comité se encuentran:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aplicar los lineamientos trimestrales concernientes a las OMA, definidos por el Directorio del BCB, así como las recomendaciones del Comité de Política Monetaria y Cambiaria.</li> <li>• Definir la forma de emisión, las tasas o precios de corte, cantidades ofertadas, plazos, monedas, montos mínimos y máximos y otras características de los valores para las operaciones autorizadas por el Directorio.</li> <li>• Convocar públicamente a la sesión de subasta de valores por lo menos con un día de anticipación.</li> <li>• Declarar total o parcialmente desierta la subasta, cuando no se presenten posturas o cuando las posturas presentadas hayan sido rechazadas por las causales definidas en la normativa de OMA del BCB.</li> <li>• Velar por el cumplimiento del Reglamento de Operaciones de Mercado Abierto para fines de regulación monetaria con valores emitidos por el BCB o por el TGN, resolver situaciones no contempladas en el mismo y proponer enmiendas al Directorio.</li> <li>• Recomendar al Directorio las acciones necesarias para el desarrollo y control de las OMA.</li> <li>• Determinar los criterios de elegibilidad para la contratación de agentes colocadores u otros servicios requeridos para la ejecución de las OMA.</li> </ul>	52 reuniones ordinarias realizadas semanalmente, y 2 reuniones extraordinarias.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Seguimiento a los lineamientos de OMA determinados por el Directorio del BCB en forma trimestral.</li> <li>• Aprobación de las adjudicaciones de las subastas semanales de valores de OMA.</li> <li>• Aprobación de la oferta semanal de valores y de las condiciones de OMA, reporto en subasta y Mesa de Dinero y de otros instrumentos de regulación monetaria.</li> <li>• Aprobación de la contratación de la Entidad de Depósito de Valores S.A., permitiendo al BCB realizar traspasos y transferencias con valores privados.</li> <li>• Aprobación del Procedimiento de Colocación de Certificados de Depósito a Administradoras de Fondos de Pensiones.</li> <li>• Aprobación del rescate anticipado de Letras reclamables del BCB.</li> <li>• Aprobación para efectuar la contratación de una empresa que provea al BCB el servicio de procesamiento transaccional mediante el uso del sistema de adquirencia (POS - Point of Sale).</li> <li>• Aprobación de las características de emisión del "Bono BCB Navideño 2017-2018".</li> <li>• Aprobación de las "Normas sobre operaciones con valores públicos realizadas por el Fondo de Protección del Ahorrista" y modificación de la "Compatibilización de normas operativas sobre horarios de atención de Mesa de Dinero".</li> </ul>

### Capítulo 3

Comité	Funciones y atribuciones	Nº de reuniones en 2017	Principales acciones
Comité de Análisis del Sistema de Intermediación Financiera (COASIF)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Analizar el comportamiento del sistema financiero nacional, del sistema de pagos y evaluar los mecanismos de liquidez inmediata otorgados por el BCB.</li> <li>Recomendar políticas, normas y medidas de control de riesgo para el funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos nacional.</li> <li>Recomendar normas financieras de prudencia y políticas orientadas al desarrollo de un sistema financiero estable.</li> <li>Analizar los informes de estabilidad financiera y del sistema de pagos para su presentación al Directorio.</li> <li>Analizar las solicitudes de créditos de liquidez en sus distintas modalidades en el marco del Art. 36 de la Ley N°1670, para su consideración por el Directorio, de acuerdo a Reglamento.</li> </ul>	25 reuniones ordinarias.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Presentación de documentos de investigación relacionados con el sistema de pagos.</li> <li>Presentación de los Informes de Estabilidad Financiera.</li> <li>Presentación del Informe de Vigilancia del Sistema de Pagos</li> <li>Análisis de las principales variables e indicadores del sistema financiero.</li> <li>Análisis del comportamiento del Sistema de Pagos.</li> <li>Presentación de modificaciones al Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación.</li> <li>Informe al comité sobre el cumplimiento de los reglamentos de posición de cambio, operaciones cambiarias y encaje legal por parte de las entidades financieras reguladas.</li> <li>Presentación de modificaciones al Reglamento del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP).</li> </ul>
Comité de Reservas Internacionales (CRI)	<p>El Comité tiene por finalidad:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Analizar el comportamiento de las reservas internacionales del BCB.</li> <li>Aprobar los lineamientos periódicos de inversión de las reservas internacionales, en el marco de las normas, estrategias y políticas definidas por el Directorio. Fijar las pautas generales de administración en el marco antes referido.</li> <li>Tomar conocimiento y controlar que las inversiones realizadas por el BCB y por los Administradores Delegados se efectuaron en el marco de las disposiciones y normas vigentes.</li> <li>Recomendar políticas al Directorio para un mejor desempeño de las reservas internacionales.</li> </ul>	25 reuniones realizadas.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Evaluación del nivel de las reservas internacionales, su inversión y riesgos.</li> <li>Aprobación de los lineamientos de inversión trimestrales.</li> <li>Seguimiento al cumplimiento de las disposiciones y normas vigentes sobre la inversión de las Reservas Internacionales.</li> <li>Análisis de modificaciones en la Estructura Estratégica de Activos para consideración de Directorio.</li> </ul>
Comité de Análisis de Riesgo Sistémico	<p>El Comité tiene por finalidad:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Evaluar la situación económica, política, social del país para establecer los posibles riesgos de corridas bancarias.</li> <li>Definir mecanismos de provisión de moneda nacional y dólares estadounidenses, su cuantía y desglose por distrito, así como los montos de importación de efectivo en situaciones de contingencia.</li> <li>Presentar al Directorio de forma trimestral, o cuando esta instancia lo requiera, la revisión de los niveles de disponibilidad de efectivo en bóveda.</li> </ul>	4 reuniones realizadas.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Evaluación de la situación política, económica y social del país con el fin de determinar el estado de alerta de riesgo de corrida bancaria.</li> <li>Presentación trimestral al Directorio del BCB de la revisión de los niveles de disponibilidad de efectivo en bóveda.</li> </ul>

Fuente: Banco Central de Bolivia

Para dar continuidad al nuevo modelo de gestión pública orientado a contar con servidores públicos con formación técnica, ética, con un alto compromiso y que luchen contra la corrupción, además de implementar mecanismos de evaluación que incluyan el reconocimiento de los servidores públicos comprometidos con la misión del BCB, los comités dependientes de la Gerencia General emprendieron varias tareas durante 2017 (Cuadro 3.2).

**CUADRO 3.2: OTROS COMITÉS**

Comité	Funciones y atribuciones	N° de reuniones en 2017	Principales acciones
Comité de Administración de Recursos Humanos	Es el órgano encargado de ejecutar políticas y tomar decisiones en temas específicos de Recursos Humanos, relacionados con el Sistema de Administración de Personal (SAP).	42 reuniones realizadas	Subsistemas de dotación de personal Evaluación de desempeño Clima y cultura organizacional Movilidad y la carrera administrativa de los servidores
Comité de Capacitación	Es el órgano encargado de ejecutar planificar, coordinar, proponer políticas y tomar decisiones administrativas, en materia de capacitación, sobre la base de las políticas aprobadas por Directorio y los reglamentos correspondientes.	48 reuniones realizadas	Capacitación de los servidores públicos del BCB
Comité de Riesgos	Es el órgano encargado de planificar, proponer políticas y tomar decisiones administrativas en materia de seguridad y contingencias con el propósito de asegurar la continuidad de las operaciones de la Institución.	11 sesiones ordinarias	Gestión de Riesgos Gestión de Continuidad

Fuente: Banco Central de Bolivia

De manera específica y por Resolución de Directorio N°077/2015, se estableció el Comité de Cumplimiento y Riesgo de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y/o Delitos Precedentes, cuyas principales acciones se detallan en el Cuadro 3.3.

**CUADRO 3.3: COMITÉ ESPECÍFICO**

Comité	Funciones y atribuciones	N° de reuniones en 2017	Principales acciones
Comité de Cumplimiento y Riesgo de Legitimación de Ganancias Ilícitas, Financiamiento del Terrorismo y/o Delitos Precedentes (LGIFTDP)	El Comité tiene como principal función analizar, evaluar e implementar políticas integrales y procedimientos encaminados a prevenir el lavado de dinero en el BCB	12 reuniones realizadas	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Actualización de la normativa de Prevención de LGI/FT y/o DP</li> <li>- Debida diligencia realizada</li> <li>- Identificación de operaciones inusuales</li> <li>- Gestión de Riesgo de LGI/FT y/o DP</li> <li>- Propuesta de modificación de procedimientos internos</li> </ul>

Fuente: Banco Central de Bolivia

## 1.2. RELACIONAMIENTO INSTITUCIONAL

El BCB mantuvo un relacionamiento institucional activo tanto a nivel nacional como internacional participando en acuerdos, eventos, talleres, cursos y capacitaciones. Dentro de las actividades realizadas, destaca la suscripción entre el Ente Emisor y el MEFP de la “Decisión de Ejecución del Programa Fiscal Financiero 2017”, este documento contiene los objetivos de crecimiento e inflación, además de las metas cuantitativas acordes con dichos objetivos; también incorpora los lineamientos generales de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal, así como aspectos relativos a la coordinación en la instrumentación de estas políticas y otros aspectos vinculados a la relación entre el BCB y el MEFP. También se mantuvo un relacionamiento permanente con las organizaciones sociales, la Asamblea Legislativa Plurinacional, los Gobiernos Municipales y Departamentales, las Universidades, gremios empresariales, a través de una serie de actividades como las presentaciones del IPM e IEF, la Jornada Monetaria, el Encuentro de Economistas, la Rendición de Cuentas, los Cursos sobre las Buenas Prácticas para replicar la experiencia del BCB como ganador del Primer Concurso Nacional de Buenas Prácticas de Entidades Públicas, con el tema “Participación ciudadana en las políticas del BCB” en la EGPP, los talleres de capacitación e información sobre temas referentes a Política Económica y Logros del Estado Plurinacional, la bolivianización, funciones y atribuciones del BCB, como también los logros de gestión del Ente Emisor y la socialización del Plan de Desarrollo Económico y Social.

En el marco del fortalecimiento de la coordinación y el relacionamiento interinstitucional, el BCB participó activamente como miembro del Grupo Macro, del Consejo de Estabilidad Financiera (CEF)<sup>73</sup> y del Consejo Interministerial de Deuda Pública (COIDEP)<sup>74</sup>. Específicamente, en las reuniones semanales del Grupo Macro el BCB tuvo una participación destacada con presentaciones de cifras que permitieron analizar los márgenes o desvíos respecto a las metas de la gestión y, también, con análisis, investigación y propuestas de políticas. En el CEF, el BCB participó con presentaciones sobre la coyuntura macroeconómica nacional e internacional y la situación del sistema financiero. Asimismo, el Ente Emisor participó en el COIDEP e intervino activamente en las reuniones, coordinando acciones y formulando políticas de gestión y sostenibilidad de endeudamiento público interno y externo, precautelando la estabilidad macroeconómica del país.

En 2017, se sostuvo reuniones con las calificadoras de riesgo (*S&P Global Ratings, Fitch Ratings y Moody's*) que destacaron la solidez de la economía nacional. Estas empresas mantuvieron las calificaciones de Bolivia en buenos niveles.<sup>75</sup> Este *rating* se fundamentó en la fortaleza crediticia del país, su crecimiento robusto, indicadores fiscales fuertes una reducción incesante de la dolarización y un nivel de deuda sostenible. Además, el BCB sostuvo reuniones con el FMI mostrando la solidez de la economía boliviana, se destaca aspectos señalados por este organismo en su reporte del Artículo IV y en su *blog* acerca de los avances en el proceso de bolivianización, resultado principalmente de las políticas implementadas por el BCB.

En el ámbito internacional, las autoridades y ejecutivos del BCB participaron en distintas reuniones convocadas por organismos internacionales como el FLAR, CEMLA, Banco Mundial, FMI, ALADI, MERCOSUR<sup>76</sup>, BID y otras. Asistieron, además, a reuniones de Presidentes de Bancos Centrales de América del Sur; reunión de Ministros de Economía, Hacienda y Presidentes de Bancos Centrales del Mercosur; Reuniones Anuales y de Primavera del Banco Mundial-FMI; Reunión de la Red de Economistas Jefes de Bancos Centrales y Ministerios de Finanzas del BID; Reunión de Responsables de Política Monetaria. En estas reuniones, se expusieron temas específicos claves, observaciones a los análisis y proyecciones de algunos organismos y fortalezas de la economía boliviana.

---

73 El CEF, conformado por el MEFP, el MPD, el BCB, la ASFI y la APS; tiene el objetivo de definir, proponer y ejecutar políticas financieras destinadas a orientar y promover el funcionamiento del sistema financiero en apoyo principalmente a las actividades productivas del país y al crecimiento de la economía nacional con equidad social.

74 El COIDEP, conformado por las principales autoridades del MEFP, MPD, Viceministerio de Autonomías, VIPFE, VTCP y BCB, tiene como principales funciones las de coordinar la formulación y el establecimiento de la política de endeudamiento nacional y subnacional interno y externo, revisar y monitorear el cumplimiento del Plan Nacional de Endeudamiento y del Programa Anual de Endeudamiento.

75 En mayo S&P confirmó la calificación de 'BB', el nivel más alto alcanzado hasta la fecha por el país; en julio, Fitch Ratings ratificó su calificación de BB- y con perspectiva estable; ésta se fundamenta en su fuerte balance externo, crecimiento económico firme y deuda pública en niveles moderados, con bajos riesgos de refinanciamiento y costos de servicio de la deuda. En agosto, Moody's también ratificó la calificación de riesgo de Bolivia en Ba3.

76 La participación en estas reuniones permitió conocer la coyuntura actual de las diferentes economías del MERCOSUR, desde el punto de vista de los bancos centrales y ministerios de economía. Asimismo, en temas de armonización de estadísticas, el acta de la Comisión de Expertos de Balanza de Pagos da cuenta que las estadísticas de Balanza de Pagos y Posición Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia, fueron revisadas y están acorde a los estándares del MERCOSUR.

## 2. GESTIÓN Y OPERACIONES

*Para gestionar eficaz y eficientemente las operaciones de banca central, nacionales e internacionales, relacionadas con el sector público, el sistema financiero y público en general, el BCB reguló y vigiló el sistema de pagos, realizó un monitoreo diario de las transferencias al y del exterior a nivel granular, emitió material monetario con medidas de seguridad en permanente mejora, emprendió acciones para la recuperación y realización de activos de entidades en liquidación, además de otras operaciones relacionadas con comercio exterior, pago de aportes a Organismos Internacionales y el registro y servicio de la deuda externa pública.*

### 2.1. EL SISTEMA DE PAGOS

El BCB, como regulador del sistema de pagos, promueve la seguridad y eficiencia de las transacciones financieras que se realizan en el país. En 2017, la actividad del sistema de pagos nacional evolucionó en línea con la política monetaria, el dinamismo del sistema financiero y de la actividad económica, procesando un valor que representó 4 veces el valor del PIB. De igual manera, alrededor del 86% de las operaciones del LIP<sup>77</sup>, principal infraestructura del mercado financiero (IMF)<sup>78</sup>, estuvieron denominadas en bolivianos, reflejando la permanente confianza del público en la MN para fines transaccionales. En cuanto al riesgo sistémico, se observa una escasa probabilidad de ocurrencia de contagio financiero evidenciando de esta manera la solidez de las IMF que operan en el país.

#### 2.1.1. VIGILANCIA DEL SISTEMA DE PAGOS

El BCB, en cumplimiento de sus atribuciones constitucionales, promueve la seguridad y eficiencia de las transacciones financieras que se realizan en el país. El sistema de pagos es la principal infraestructura transaccional del mercado financiero, su desarrollo y modernización permiten que estas transacciones se canalicen de forma segura y eficiente, proporcionando a la población un mayor acceso a productos y servicios financieros. En el marco de vigilancia del sistema de pagos, en 2017, se efectuaron diversas tareas en materia operativa, normativa, de monitoreo y difusión.

En el ámbito operativo, se dio continuidad a la expansión del acceso al LIP para dar cobertura completa a todas las entidades del sistema financiero. La ampliación del acceso al LIP ha permitido que el flujo de transacciones sea más seguro, eficiente y oportuno; lo que beneficia a los usuarios de servicios de pago y contribuye a la integración y estabilidad del sistema financiero.

También, se dio continuidad a la implementación de servicios complementarios al LIP. De esta manera, se implementó el Módulo de Liquidación Diferida del LIP que permitirá integrar los servicios electrónicos de pago de todo el sistema financiero. Este módulo contribuirá a la integración financiera del país en lo que respecta a pagos domésticos, puesto que las personas naturales y jurídicas podrán transferir fondos a cuentas (a la vista y de billetera móvil) de entidades financieras reguladas independientemente de su ubicación geográfica o denominación social (bancos, cooperativas y entidades financieras de vivienda). Asimismo, sus características de conectividad, seguridad y confiabilidad abren la posibilidad para el avance y consolidación del comercio electrónico en Bolivia.

Con relación al fortalecimiento del marco legal, el BCB emitió una normativa que regula el sistema de pagos. En efecto, se puso en vigencia el nuevo Reglamento del LIP, que establece nuevos y más actuales lineamientos sobre su funcionamiento y operatividad, además los derechos y obligaciones del administrador como de sus participantes.

<sup>77</sup> Sistema Electrónico de Pagos de Alto Valor administrado por el BCB.

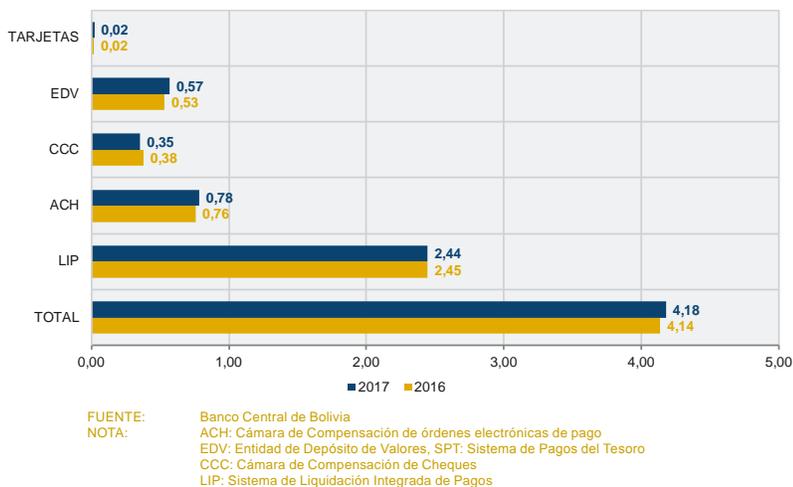
<sup>78</sup> En Bolivia operan las siguientes infraestructuras del mercado financiero: a) Sistemas de pagos (LIP, Compensación de cheques, Cámara de compensación de ordenes electrónicas de transferencia de fondos, Administradoras de tarjetas electrónicas y Empresas de servicio de pago móvil) y b) Depositaria central de valores.

Finalmente, contribuyendo al monitoreo y evaluación del sistema de pagos nacional se elaboraron informes y reportes periódicos. El seguimiento se reflejó en la elaboración de boletines, reportes y publicaciones especializadas, que fueron difundidos al público por distintos medios; esta información muestra la evolución de las operaciones, indicadores de desempeño y de gestión de riesgos de los sistemas de pago de alto valor, minoristas y de liquidación de valores. De igual manera, se efectuó la difusión de temas sobre el sistema de pagos nacional de forma continua en la página web del BCB, presentaciones, capacitaciones y participación en ferias y eventos específicos.

### 2.1.2. OPERACIONES DEL SISTEMA DE PAGOS

En 2017, la actividad del sistema de pagos nacional evolucionó acorde con el dinamismo del sistema financiero y de la actividad económica. El importe procesado por las principales IMF alcanzó a Bs979.555 millones, cifra que representó aproximadamente 4 veces el valor del PIB. La tendencia creciente de la relación (valor de las operaciones / PIB) muestra la importancia que gradualmente ha ido ganando el sistema de pagos en el ámbito de la economía. Los resultados calculados de forma individual mostraron que el LIP continuó siendo la principal IMF del país, con un valor procesado mayor a 2 veces el PIB (Gráfico 3.1).

GRÁFICO 3.1: VALOR PROCESADO POR LAS IMF COMO PORCENTAJE DEL PIB



#### 2.1.2.1. OPERACIONES DE ALTO VALOR

En respuesta a una mayor actividad de intermediación financiera, las operaciones del LIP mantuvieron con su tendencia creciente en 2017. El valor de las operaciones canalizadas a través del LIP registró un incremento de 3% respecto a la gestión anterior, llegando a Bs573.218 millones. En términos de volumen se procesaron 137.743 operaciones, que representan un crecimiento de 14% con respecto a 2016 (Cuadro 3.4).

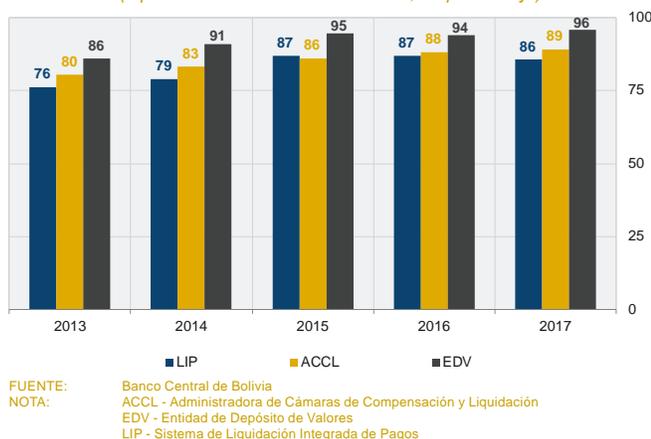
CUADRO 3.4: OPERACIONES DEL LIP  
 (En millones de bolivianos, número de operaciones y porcentaje)

	2015	2016	2017	Variación 2017/2016	
				Absoluta	Relativa
Valor	456.716	557.629	573.218	15.589	2,8
Número de operaciones	95.063	120.353	137.743	17.390	14,4
Promedio por transacción	4,8	4,6	4,2	-0,5	-10,2

Fuente: Banco Central de Bolivia

La confianza del público en la MN se reflejó en su mayor participación en las operaciones del sistema de pagos. En 2017, el 96% de las operaciones procesadas por la EDV fueron en MN, 89% en el caso de la ACCL y 86% en el LIP (Gráfico 3.2).

**GRÁFICO 3.2: SISTEMA DE PAGOS**  
(Operaciones en moneda nacional, en porcentaje)



El dinamismo que cobró la actividad de intermediación financiera, repercutió en el mayor uso de instrumentos electrónicos. Las transferencias interbancarias y la liquidación de cámaras de compensación y liquidación, a través del LIP, registraron participaciones de 43,8% y 27,3%, respectivamente, representando el 71,1% del importe global de las operaciones (Gráfico 3.3).

**GRÁFICO 3.3: POR TIPO DE OPERACIÓN**  
(Participación en el LIP, en porcentaje)



### 2.1.2.2. OPERACIONES DE BAJO VALOR

El mayor acceso de la población a servicios financieros se tradujo en un significativo número de operaciones con instrumentos electrónicos de pago. La preferencia de estos instrumentos fue creciente, el valor de operaciones procesadas por la ACH aumentó en 6,4%, el de tarjetas electrónicas en 22,1% y el de billeteras móvil en 47,7%. En contraste, el valor de las transacciones con cheques registró una caída del 3,6%. Estas cifras dan cuenta de la importancia que han adquirido, en los últimos años, los instrumentos electrónicos de pago alternativos al efectivo, producto de la seguridad que brindan al usuario, su oportunidad y rapidez. Es de destacar que el dinamismo de las operaciones procesadas con billetera móvil, responde a un aumento en la gama de servicios vinculados a este instrumento como el pago de servicios básicos, giros internos, pago de productos, pago de servicios de entretenimiento, entre otros (Cuadro 3.5).

**CUADRO 3.5: OPERACIONES DEL SISTEMA DE PAGOS DE BAJO VALOR 2014-2017**  
(En millones de bolivianos, operaciones y porcentaje)

	2014	2015	2016	2017	Variación 2017/2016	
					Absoluta	Relativa
<b>Valor (MM Bs)</b>	<b>326.155</b>	<b>361.042</b>	<b>385.451</b>	<b>406.333</b>	<b>20.882</b>	<b>5,4</b>
ACH	124.948	151.131	172.645	183.693	11.049	6,4
CCC	99.867	93.800	86.322	83.251	-3.071	-3,6
Tarjetas Electrónicas	3.586	3.924	4.210	5.139	930	22,1
Servicios de Pago Móvil	29	260	639	943	305	47,7
Liquidación de Valores	97.724	111.927	121.637	133.307	11.670	9,6
<b>Volumen</b>	<b>13.957.439</b>	<b>37.529.952</b>	<b>74.764.503</b>	<b>92.248.868</b>	<b>17.484.365</b>	<b>23,4</b>
ACH	1.306.461	1.927.552	3.030.670	5.008.114	1.977.444	65,2
CCC	2.116.492	2.034.640	1.941.413	1.857.443	-83.970	-4,3
Tarjetas Electrónicas	9.236.367	10.684.054	12.113.109	16.147.682	4.034.573	33,3
Servicios de Pago Móvil	1.247.456	22.837.475	57.637.278	69.187.107	11.549.829	20,0
Liquidación de Valores	50.663	46.231	42.033	48.522	6.489	15,4

FUENTE: Banco Central de Bolivia, ACCL S.A., ATC S.A., Linkser S.A., E-fectivo ESPM S.A., EDV S.A.  
NOTA: Servicios de Pago Móvil corresponde a operaciones procesadas con billetera móvil.

### 2.1.2.3. LIQUIDACIÓN DE VALORES

Acorde con la expansión en la actividad bursátil, la liquidación de valores experimentó un crecimiento importante en valor y volumen de sus operaciones procesadas. Con relación a la liquidación de valores desmaterializados negociados en la BBV, el valor de las operaciones procesadas por la EDV alcanzó a Bs133.307 millones, representando una expansión del 9,6% con relación a las de 2016 (Cuadro 3.5).

### 2.1.2.4. MESA DE AYUDA DEL LIP

La Mesa de Ayuda del LIP atiende de manera oportuna contingencias en el uso de este sistema, se asegura la provisión continua del servicio y control de riesgos operativos, además de efectuar un seguimiento continuo de la operativa se brinda asistencia técnica. En 2017, se atendieron 231 contingencias, de las cuales 217 estuvieron relacionadas con problemas de carácter administrativo y 14 con problemas de comunicación.

### 2.1.3. INDICADORES DE VIGILANCIA

La evaluación periódica por parte del BCB de los grados de exposición al riesgo sistémico, dan cuenta de la solidez de las IMF que operan en el país. En 2017, se observó que el Índice de Penetración en el Mercado, que mide la intensidad de uso de cada instrumento de pago disponible, no evidenció una excesiva concentración de riesgo en ninguna IMF en particular. Las transacciones con billetera móvil representaron el 37,7% del total, seguidas por las órdenes de pago de la ACH con un 36,4% y los cheques con 16,3%; estos resultados muestran una expansión importante en el uso de los instrumentos electrónicos de pago durante los últimos años.

El Índice de Riesgo de Liquidación (IRL), que mide la importancia sistémica de una IMF en particular, mostró que las órdenes de pago vía ACH registraron la mayor concentración de riesgo de liquidación (32,0%), seguida de la liquidación de valores (23,3%) y los cheques procesados por la CCC (14,5%). En este sentido, en el marco de la vigilancia se monitorea permanentemente la compensación y liquidación de operaciones de estas IMF y se incluyen medidas para minimizar los riesgos de liquidación.

En relación a la actividad transaccional, el Índice de Rotación de Depósitos (IRD; Importe procesado por las IMF / Depósitos del público) dio cuenta que el dinero bancario (depósitos) se movilizó 7 veces a través de las IMF más importantes.

Finalmente, cabe destacar que los grados de exposición del sistema financiero al riesgo de contagio directo y, por consiguiente, al riesgo sistémico fueron bajos y las medidas incluidas en la normativa fueron eficientes para controlar probables riesgos de liquidación.

### 2.1.4. MONITOREO DE LAS TRANSFERENCIAS DEL SISTEMA BANCARIO AL Y DEL EXTERIOR

En el marco de la Ley N° 516 de Promoción de Inversiones<sup>79</sup>, el BCB implementó el Sistema de Captura de Información Periódica de Transferencias al y del Exterior (SCIP). Inició operaciones a fines de 2015, alcanzando a un monitoreo diario de todas las transferencias al resto del mundo realizadas por clientes del sistema financiero boliviano y proporcionando información detallada sobre el motivo de las transferencias, los montos y el país de destino.<sup>80</sup> En 2016, se realizó una complementación al reporte de transferencias con la incorporación de nuevos campos que permiten la captura de información sobre el tipo de persona (natural o jurídica), sector económico al que pertenece (según el Código de Actividad Económica y Destino del Crédito “CAEDEC”), además de una descripción del motivo de la transferencia. De esta forma, a partir de septiembre de 2016 se cuenta con un reporte más detallado de estas operaciones.<sup>81</sup>

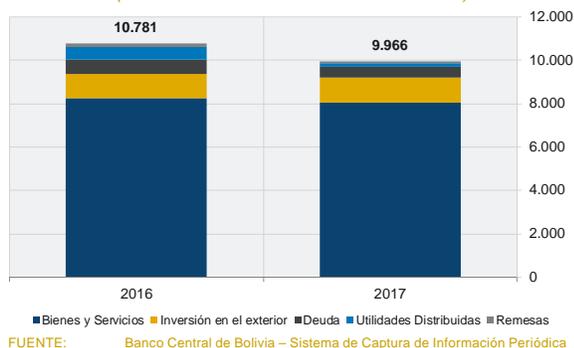
En 2017, las transferencias netas al exterior realizadas por clientes de la banca fueron menores a las registradas en la gestión precedente, resultado que se debe a un efecto combinado de menores envíos y mayores recepciones. Las mayores recepciones se explican por los mejores precios internacionales de los principales productos de exportación registrados en el año, así como mayores influjos de remesas familiares (Gráfico 3.4).

**GRÁFICO 3.4: TRANSFERENCIAS AL Y DEL EXTERIOR DE CLIENTES DE LAS EIF**  
(En millones de dólares estadounidenses)



Según el detalle del motivo, las transferencias al exterior respondieron principalmente a operaciones de comercio de bienes y servicios que representan el 81%, y en menor medida a inversiones en el exterior que representan el 11% (Gráfico 3.5).

**GRÁFICO 3.5: TRANSFERENCIAS AL EXTERIOR SEGÚN MOTIVO**  
(En millones de dólares estadounidenses)



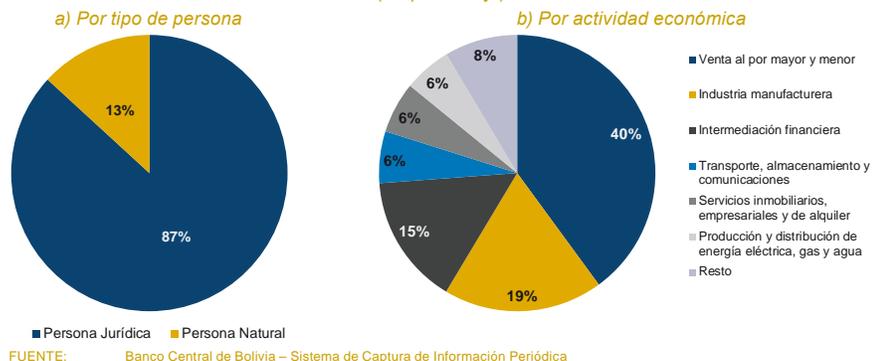
79 Promulgada el 04 de abril de 2014.

80 A solicitud del BCB, la ASFI emitió la circular ASFI/DEP/CC-2227/2015 del 18 de mayo de 2015 que instruyó a las EIF la remisión de información sobre transferencias de fondos al y del exterior.

81 Mediante la carta circular ASFI/ DEP/CC-4946/2016 del 4 de julio de 2016, a solicitud del BCB, se comunicó a las EIF la complementación al reporte de transferencias de fondos al y del exterior.

Las transferencias al exterior por tipo de persona, muestran que en 2017 las personas jurídicas efectuaron el 87% de las operaciones respecto del total; por su parte, las actividades económicas de venta al por mayor y menor, industria manufacturera e intermediación financiera fueron las más importantes en realizar estas operaciones (Gráfico 3.6).

**GRÁFICO 3.6: TRANSFERENCIAS AL EXTERIOR 2017**  
(En porcentaje)



## 2.2. GESTIÓN DEL MATERIAL MONETARIO

En 2017, el monto total recibido de billetes y monedas por el BCB, ascendió a Bs970 millones, de los cuales Bs505 millones correspondieron a billetes y Bs465 millones a monedas. Por su parte, la monetización de billetes y monedas requerida durante esta gestión fue de Bs12.269 millones, de los cuales Bs11.960 millones correspondió a billetes y Bs309 millones a monedas.

La salida neta<sup>82</sup> de billetes de las Series “J” y “J Adicional” ascendió a Bs8.591 millones, dando como resultado al 31 de diciembre de 2017 un total almacenado en Bóveda Central de Bs14.116 millones en billetes. Respecto a monedas, la cantidad distribuida fue menor a la recibida, por lo que hubo una salida neta negativa que alcanzó a Bs387 millones, quedando un saldo almacenado en Bóveda Central. Al finalizar la gestión, el total de existencias de material monetario entre billetes y monedas almacenado en Bóveda Central fue de Bs14.457 millones (Cuadro 3.6).

**CUADRO 3.6: MATERIAL MONETARIO**  
(Existencias en millones de bolivianos)

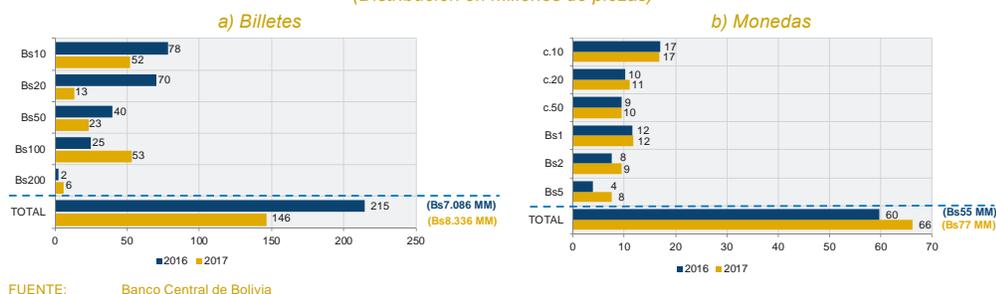
Corte	Existencias al 31/12/2016	Recibido 2017	Monetizado 2017	Salida Neta 2017	Existencias al 31/12/2017
<b>Total Billetes</b>	<b>11.252</b>	<b>505</b>	<b>11.960</b>	<b>8.591</b>	<b>14.116</b>
Bs200	3.125	0	5.420	1.339	7.206
Bs100	5.497	165	5.600	5.578	5.354
Bs50	2.385	0	0	1.249	1.136
Bs20	110	340	560	-48	377
Bs10	136	0	380	473	43
<b>Total Monedas</b>	<b>110</b>	<b>465</b>	<b>309</b>	<b>-387</b>	<b>341</b>
Bs5	6	300	150	-262	119
Bs2	6	154	154	-135	141
Bs1	49	0	0	12	37
c.50	42	0	0	5	38
c.20	5	6	0	-4	2
c.10	1	5	5	-3	4
<b>TOTAL</b>	<b>11.362</b>	<b>970</b>	<b>12.269</b>	<b>8.204</b>	<b>14.457</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

En cuanto a la distribución de material monetario a las EIF, fueron distribuidas 146 millones de piezas de billetes y 66 millones de piezas de monedas. La distribución de billetes (equivalentes a Bs8.336 millones) experimentó una disminución de 32% respecto a 2016, siendo los cortes de Bs100 y Bs10 los más distribuidos (Gráfico 3.7). En cuanto a monedas, la distribución (equivalente a Bs77 millones) mostró un incremento de 11% con relación a 2016, siendo los cortes de 10 centavos y Bs1 los de mayor distribución.

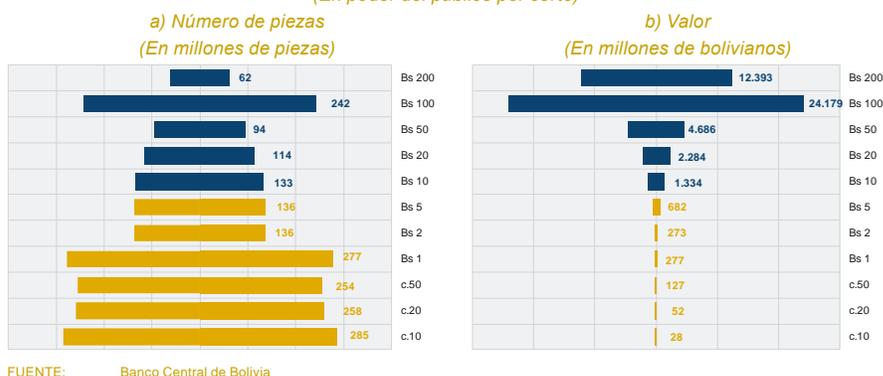
<sup>82</sup> La salida neta se define como la diferencia entre el material monetario distribuido (a través de los retiros realizados por las entidades financieras y otros retiros de material monetario) y el recibido (a través de los depósitos efectuados por las entidades financieras en sus Cuentas Corrientes y/o de Encaje Legal y de las recepciones de material monetario nuevo).

**GRÁFICO 3.7: BILLETES Y MONEDAS**  
(Distribución en millones de piezas)



Los cortes más solicitados por la población para realizar transacciones fueron los billetes de Bs100, las monedas de 10 centavos y las de Bs1. En lo que a billetes concierne, a finales de 2017 se registró 242 millones de piezas del corte de Bs100 en circulación y en cuanto a monedas, se registró 277 millones y 285 millones de piezas en circulación de los cortes de Bs1 y 10 centavos, respectivamente (Gráfico 3.8).

**GRÁFICO 3.8: BILLETES Y MONEDAS EN 2017**  
(En poder del público por corte)



Con relación a la destrucción de billetes, fueron destruidas 153 millones de piezas no aptas para su circulación en el mercado, siendo los cortes de Bs10 y Bs20 los que presentaron un mayor nivel de deterioro.

Adicionalmente, en la gestión 2017 el BCB puso en circulación monedas del corte de Bs5 y 10 centavos con nuevos materiales, acero inoxidable para el corte de 10 centavos y un núcleo con una aleación de metales más brillante para el corte de Bs5.

Por otro lado, en marzo de 2017 el BCB emitió las Monedas Conmemorativas de Curso Legal Alusivas al Tema Marítimo en el corte de Bs2. Se emitieron las monedas con las imágenes de Genoveva Ríos, Colorados de Bolivia, Eduardo Abaroa y Puerto de Cobija.

Cabe resaltar que durante la gestión 2017 el Directorio del BCB aprobó los diseños de todos los cortes de la Nueva Familia de Billetes (NFB), que serán emitidos a partir de la gestión 2018.

### 2.3. RECUPERACIÓN Y REALIZACIÓN DE ACTIVOS

Emergente de la liquidación forzosa de entidades financieras existen saldos por acreencias concursales y extraconcursoales que son administrados por el BCB, y se originan por el apoyo financiero otorgado por el Ente Emisor a dichas entidades. En el proceso de recuperación de estas partidas, el BCB recibió en dación en pago carteras de créditos y bienes muebles e inmuebles a nivel nacional.

**2.3.1. ACREENCIAS CON ENTIDADES FINANCIERAS EN LIQUIDACIÓN**

El BCB registró, en 2017, acreencias extraconcursoales y concursoales con las siguientes entidades financieras en liquidación: Sur S.A., Cochabamba S.A., BIDESA, BAFINSA y Crédito Oruro S.A. Las acreencias extraconcursoales, emergentes del apoyo financiero otorgado por el BCB a las entidades financieras en liquidación para la devolución de depósitos del público en caja de ahorro, cuenta corriente y a plazo fijo, representaron un total de Bs917 millones. Las acreencias extraconcursoales y concursoales, que se originaron por créditos de desarrollo y otras operaciones realizadas con anterioridad a la liquidación de los Bancos, totalizaron Bs1.558 millones (Cuadro 3.7).

**CUADRO 3.7: ACREENCIAS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN LIQUIDACIÓN**  
(En millones de Bolivianos)

Bancos en Liquidación	Fecha de intervención	Acreencias		Saldo al 31/12/2017
		Extraconcursoales	Concursoales	
Crédito Oruro S.A.	19/3/1987	16	151	167
BAFINSA	29/8/1991	0	64	64
Sur S.A.	25/11/1994	391	264	656
Cochabamba S.A.	25/11/1994	353	87	440
BIDESA	12/12/1997	158	74	232
<b>Total</b>		<b>917</b>	<b>641</b>	<b>1.558</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

**2.3.2. BIENES MUEBLES E INMUEBLES ADMINISTRADOS POR EL BCB**

En cumplimiento de la Resolución de Directorio N°132 de 2017, que aprueba el Reglamento de Administración de Bienes Realizables; en 2017, el BCB administró un total de 458 bienes muebles e inmuebles por un valor de Bs45 millones, activos provenientes de los Ex Bancos BBA S.A., Potosí S.A., Progreso S.A.M. y Sur S.A. y de las Ex mutuales Manutata, Del Pueblo, Frontera y Ex Cooperativa Trapetrol (Cuadro 3.8).

**CUADRO 3.8: BIENES MUEBLES E INMUEBLES ADMINISTRADOS POR EL BCB**  
(En número y millones de bolivianos)

Bienes	Banco Sur S.A. en Liq.		Ex BBA		Ex Banco Prog.		Ex Banco Potosí		Ex Mutual Manutata		Ex Mutual La Frontera		Ex Coop. Trapetrol		Ex Mutual del Pueblo		Totales		
	N°	Bs	N°	Bs	N°	Bs	N°	Bs	N°	Bs	N°	Bs	N°	Bs	N°	Bs	N°	Bs	
<b>Bienes Inmuebles</b>																			
Casas	27	4	24	14	0	0	0	0	0	0	4	0	8	0	0	0	63	18	
Terrenos	13	1	17	19	0	0	7	0	2	0	0	0	6	0	0	0	45	20	
Fundos Rústicos	5	1	2	5	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	9	6	
Locales Comerciales	5	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	1	
Casetas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	63	0	0	0	63	0	
<b>Subtotales</b>	<b>50</b>	<b>6</b>	<b>43</b>	<b>38</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>77</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>185</b>	<b>44</b>	
<b>Bienes Muebles</b>																			
Acciones	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	
Acciones telefónicas	126	0	98	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	225	1	
Obras de Arte	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	13	0	
Joyas	0	0	0	0	0	0	26	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26	0	
Maquinería	3	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	
Muebles otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	4	0	
<b>Subtotales</b>	<b>141</b>	<b>0</b>	<b>100</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>273</b>	<b>1</b>	
<b>Totales</b>	<b>191</b>	<b>6</b>	<b>143</b>	<b>39</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>33</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>77</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>458</b>	<b>45</b>	

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA: Los activos recibidos de las Mutuales y Cooperativa Trapetrol fueron a título gratuito

**2.3.3. BIENES MUEBLES E INMUEBLES DEL EX BBA, EX BANCO POTOSÍ Y EX BANCO DEL PROGRESO S.A.M.**

Del total de los bienes administrados, 51 corresponden a bienes inmuebles y 126 a bienes muebles provenientes de los ex Bancos BBA, Potosí y Progreso S.A.M. (Cuadro 3.8). Por otra parte, se promulgó el D.S. N° 3143 de 12 de abril de 2017 que autoriza al MEFP – Tesoro General de la Nación, a través del SENAPE, efectuar la devolución al BCB de 32 bienes inmuebles que fueron transferidos anteriormente a esta institución en el marco del D.S. N° 29551 de 8 de mayo de 2008.

### 2.3.4. ACTIVOS TRANSFERIDOS POR EL BANCO SUR S.A. EN LIQUIDACIÓN

Adicionalmente, en cumplimiento del D.S. N° 2068 de 30 de julio de 2014, el BCB recibió y administra activos provenientes del Banco Sur S.A. en Liquidación de acuerdo al siguiente detalle (Cuadro 3.9):

**CUADRO 3.9: ACTIVOS TRANSFERIDOS POR EL BANCO SUR EN LIQUIDACIÓN**  
(En miles de bolivianos y dólares estadounidenses)

N°	Descripción	Importes según convenio inicial		
		Bolivianos	Dólares	Total Bolivianos
1	Disponibilidades	480,7	178,7	1.706,3
2	Cartera en M/N (5 Créditos)	0,0		0,0
3	Cartera en M/E (224 Créditos)		0,0	0,0
4	Cartera en MVDOL (129 Créditos)		0,0	0,0
5	Otras cuentas por cobrar (9 Operaciones)		0,0	0,0
6	Bienes realizables	36.697,4		36.697,4
7	Inversiones permanentes	11.848,9	1.986,6	25.476,8
8	Bienes sin entregar al TGN	3.734,6		3.734,6
9	Otras inversiones	2.728,9		2.728,9
10	Acciones telefónicas		63,7	437,2

FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.3.5. ACTIVOS TRANSFERIDOS EN EL MARCO DE LA LEY 742

De acuerdo a lo dispuesto por Ley N° 742 de 30 de septiembre de 2015 y Ley N° 975 de 13 de septiembre de 2017 se recibieron bienes muebles e inmuebles provenientes de los Fideicomisos de Procedimiento de Solución de las Ex Mutuales Manutata, La Frontera, Del Pueblo y Ex Cooperativa Trapetrol. En total ascienden a 90 bienes muebles e inmuebles recibidos físicamente.

### 2.3.6. DISPOSICIÓN DE BIENES REALIZABLES

En 2017, el BCB procedió a la disposición de dos activos mediante la puja abierta en acto público y/o concurso de propuestas a entidades públicas y personas naturales o jurídicas privadas para venta de bienes muebles e inmuebles realizables a la mejor propuesta, habiéndose recibido por esta operación Bs40.028.000,01 por la venta de un vehículo trasferido por el Banco Sur S.A.M el 18 de abril y el inmueble Ex Mau Mau del 23 de mayo.<sup>83</sup>

### 2.3.7. CARTERAS ADMINISTRADAS POR EL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Al cierre de la gestión 2017, el BCB tenía en administración 5.400 créditos por un total de Bs1.264 millones, distribuidos en cartera en ejecución Bs1.035 millones y castigada por Bs230 millones (Cuadro 3.10). La recuperación de esta cartera de créditos alcanzó en esta gestión a Bs9,8 millones.

En cuanto a la cartera de los Ex Bancos Progreso S.A.M., Potosí, Crédito Oruro S.A., BIDES A y Ex INALPRE, esta registró un saldo a capital de Bs90 millones. La recuperación de esta cartera en 2017 fue de Bs13.300 (capital e intereses), incluida la recuperación de la cartera del Ex Banco de Crédito Oruro S.A.

Por otro lado, el BCB recibió nuevas carteras del Ex Banco Sur (D.S. N° 2068), que alcanza Bs734,6 millones y se recuperó Bs1.6 millones por capital e intereses, y la cartera de créditos de las ex Mutuales La Frontera, Manutata, Tarija, Del Pueblo y la ex Cooperativa Trapetrol Ltda., recibida a título gratuito, cuyo saldo a capital fue de Bs13,9 millones y las recuperaciones alcanzaron a Bs99,5 miles por capital e intereses.

<sup>83</sup> Enmarcadas en las Resoluciones de Directorio RD 146/2014 y la RD 070/2017 respectivamente.

**CUADRO 3.10: CARTERA DE CRÉDITOS**  
(En millones de bolivianos)

Entidad	Cartera en Ejecución		Cartera Castigada		Total Cartera	
	N°	Capital	N°	Capital	N°	Capital
Banco Boliviano Americano S.A.	1.922	397	613	29	2.535	426
Banco Sur S.A. (Cartera Vinculada)	358	532			358	532
Banco Sur S.A. (Cartera TGN)	48	37	914	166	962	203
Banco Potosí S.A.	29	17	391	14	420	32
Banco del Progreso Nacional S.A.M.	18	22	173	8	191	31
Banco de Crédito Oruro S.A.	26	7	92	8	118	15
Cooperativa Trapetrol Ltda.	382	10	266	3	648	13
EX-INALPRE (MPD)	40	9	4	1	44	10
Banco Internacional de Desarrollo S.A.	2	2			2	2
Mutual Manutata			63	1	63	1
Mutual Del Pueblo			37	0	37	0
Mutual La Frontera	11	0	7	0	18	0
Mutual Tarija	3	0			3	0
Cooperativa San José Obrero Ltda.	1	0			1	0
<b>Total Cartera</b>	<b>2.840</b>	<b>1.035</b>	<b>2.560</b>	<b>230</b>	<b>5.400</b>	<b>1.264</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 2.4. OTRAS FUNCIONES

Las operaciones de exportaciones e importaciones en el marco del Convenio ALADI alcanzaron \$us14 millones. Por su parte, el sistema financiero nacional contrajo deudas con los países de la ALADI por \$us2 millones, equivalentes al 0,1% de su patrimonio consolidado. En la gestión 2017, no se efectuaron operaciones de exportación e importación a través del SUCRE. Los aportes a organismos internacionales durante la gestión totalizaron \$us149 millones, destacando los aportes a la CAF, FMI y FLAR. Asimismo,



Homenaje a Gil Imaná

en aplicación de la normativa vigente y de acuerdo al cronograma de vencimientos se efectuó el pago de la deuda externa pública y se publicó oportunamente las estadísticas oficiales de deuda externa pública.

### 2.4.1. OPERACIONES CON EL CONVENIO ALADI Y CON EL SUCRE

#### 2.4.1.1. OPERACIONES CON EL CONVENIO ALADI

Desde inicios de los ochenta, el BCB participa en el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (CPCR-ALADI). En 2017, el sistema financiero efectuó operaciones de comercio de bienes y servicios por \$us14 millones (Cuadro 3.11).

**CUADRO 3.11: OPERACIONES DEL CPCR-ALADI EN BOLIVIA**  
(En millones de dólares estadounidenses)

	Exportaciones	Importaciones	Total
2013	13,8	31,4	45,2
2014	21,1	21,0	42,1
2015	23,0	35,8	58,8
2016	0,2	11,8	12,0
2017	0,0	14,2	14,2

FUENTE: Banco Central de Bolivia

De acuerdo a disposiciones del BCB, las entidades financieras pueden contraer obligaciones en el marco del CPCR-ALADI hasta el 10% de su patrimonio y con un plazo máximo de 5 años en función a su calificación de riesgo crediticio de largo plazo. En 2017, el endeudamiento del sistema financiero con los países de la ALADI alcanzó a \$us2 millones, lo que representa el 0,1% del Patrimonio Consolidado de las EIF (Cuadro 3.12).

**CUADRO 3.12: ENDEUDAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO A TRAVÉS DEL CPCR-ALADI**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Banco	2016	2017	Patrimonio	Ratio
Económico	0,2	0,4	90	0,4%
Ganadero	-	0,3	98	0,3%
BISA	0,2	0,6	206	0,3%
Crédito	0,5	0,4	190	0,2%
Nacional de Bolivia	0,9	0,2	243	0,1%
Unión	-	0,1	269	0,0%
Mercantil Santa Cruz	-	-	276	0,0%
Nac. Argentina	-	-	14	0,0%
Fassil	0,4	-	159	0,0%
<b>Total</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1.544</b>	<b>0,1%</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 2.4.1.2 OPERACIONES CON EL SUCRE

En 2017, no se efectuaron operaciones de comercio a través del SUCRE (Cuadro 3.13).

**CUADRO 3.13: OPERACIONES CANALIZADAS MEDIANTE EL SUCRE**  
(En millones de dólares estadounidenses)

	Exportación	Importación	Total
2010	5,3	0,1	5,4
2011	8,2	1,1	9,3
2012	153,2	1,3	154,5
2013	29,8	-	29,8
2014	55,1	-	55,1
2015	36,7	-	36,7
2016	11,8	-	11,8
2017	-	-	-

FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.4.2 APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 2017, el aporte accionario de Bolivia suscrito con los Organismos Internacionales alcanzó a \$us1.485 millones, entre los cuales se destaca la CAF con \$us587 millones, al FMI con \$us341 millones<sup>84</sup> y al FLAR con \$us328 millones. El total de aportes pagados acumulados a esa misma fecha fue de \$us1.198 millones, de los cuales en la gestión 2017 fueron pagados \$us149 millones. De acuerdo a lo dispuesto por la Ley 1670, los pagos a la CAF, FONPLATA y BID fueron realizados con recursos del Tesoro General de la Nación (Cuadro 3.14).

84 El 26 de enero de 2017, se realizó el pago del incremento de la cuota como país miembro al FMI por DEG 68.600.000.

**CUADRO 3.14: PARTICIPACIÓN DE BOLIVIA EN ORGANISMOS INTERNACIONALES AL CIERRE DE 2017**  
(En millones de dólares estadounidenses)

Organismos	Aporte Accionario			
	Suscrito	Pagado Acumulado	Por Pagar	Pagado en la gestión
CAF	586,8	414,0	172,8	37,2
FMI	341,0	341,0	0,0	93,3
FLAR	328,1	245,3	82,8	4,2
BID	105,1	105,1	0,0	3,3
FONPLATA	88,8	65,5	23,3	7,8
CII	18,6	11,9	6,7	2,7
BIRF	10,6	10,2	0,6	0,0
CFI	1,9	1,9	0,0	0,0
IDA	1,6	1,6	0,0	0,0
FIDA	1,6	1,5	0,1	0,0
MIGA	0,5	0,3	0,2	0,0
<b>Total</b>	<b>1.484,8</b>	<b>1.198,3</b>	<b>286,5</b>	<b>148,5</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.4.3 REGISTRO Y SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA

En aplicación de la normativa vigente y de acuerdo al cronograma de vencimientos, el BCB efectuó el pago de la deuda externa pública. Para tal efecto, realizó un continuo seguimiento de la provisión de fondos por las instituciones públicas deudoras. Asimismo, el Ente Emisor realizó el registro de la deuda externa pública que permitió la generación de reportes que fueron publicados periódicamente en la página web del BCB, utilizados en las conciliaciones semestrales de créditos externos entre las instituciones públicas deudoras y ejecutoras para conocimiento de la población en general.

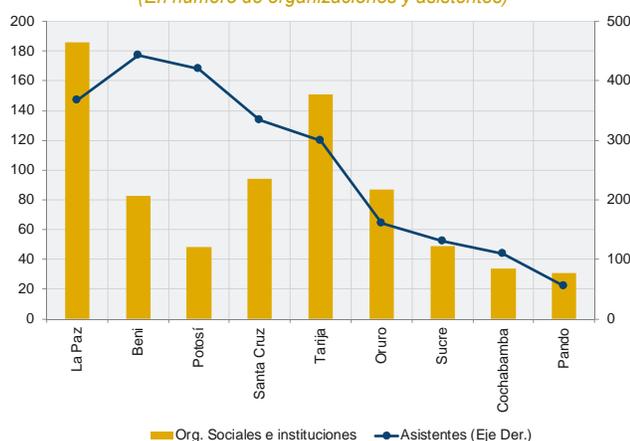
### 3. TRANSPARENCIA INSTITUCIONAL

*El BCB ha fortalecido la transparencia y el control interno institucional como mecanismos que coadyuvan a la gestión interna mediante el impulso a la participación ciudadana y consolidar la rendición pública de cuentas; promocionar el ejercicio permanente de la conducta ética de los servidores públicos del BCB y promover medidas que permitan prevenir o tratar posibles hechos de corrupción; profundizando los mecanismos que facilitan el acceso a la información pública institucional fortaleciendo el control interno del BCB.*

#### 3.1. RENDICION DE CUENTAS Y CONTROL SOCIAL

En el marco de la política de transparencia y lucha contra la corrupción, durante 2017 el BCB llevó adelante diferentes eventos de rendición de cuentas ante instituciones y organizaciones sociales de los 9 departamentos. Por otro lado, constituyó un logro especial desarrollando de forma paralela la Rendición Pública de Cuentas del BCB en la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno de Santa Cruz, en la Universidad Autónoma José Ballivián del Beni y en la Universidad Autónoma Tomás Frías de Potosí, promoviendo la participación ciudadana de gente joven y docentes de carreras interesados en el trabajo que desarrolla el Ente Emisor. En total, se contó con una participación ciudadana de 2.320 líderes regionales que representaron a 763 organizaciones sociales e instituciones de la sociedad civil, en todo el país (Gráfico 3.9).

**GRÁFICO 3.9: ASISTENTES Y PARTICIPACIÓN DE INSTITUCIONES Y ORGANIZACIONES SOCIALES EN LA RENDICION DE CUENTAS DEL BCB**  
(En número de organizaciones y asistentes)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 3.2. ACCESO A LA INFORMACIÓN

El BCB promueve constantemente el derecho de la ciudadanía de acceso a la información, y para ello, durante el 2017 publicó datos económicos y financieros actualizados que son de acceso ágil a través de su portal web. La divulgación de la información busca transparentar las actividades del Ente Emisor en distintas ciudades de Bolivia a través de diferentes eventos. Asimismo, promovió la difusión de esa información a través de diferentes eventos como el Informe de Política Monetaria (IPM) y el Informe de Estabilidad Financiera (IEF); además del desarrollo de diferentes charlas en universidades, organizaciones sociales y población rural.

#### 3.3. ÉTICA Y LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN

El BCB mantiene la promoción constante de una cultura de cero tolerancia a la corrupción y fortalece los valores de proactividad, empatía, probidad, excelencia, justicia social y compromiso con el país. En el marco del “Programa Anual de Promoción y Fortalecimiento de la Ética Pública”, durante el 2017 el BCB ha impulsado la ejecución de tres eventos de capacitación sobre ética pública, dirigidos a los servidores públicos del BCB en todos sus niveles. Del mismo modo, la institución llevó adelante una encuesta de percepción dirigida al

### Capítulo 3

personal, cuyos resultados debidamente sistematizados, permiten un canal de retroalimentación y enfoque dinámico para encarar nuevas tareas que fortalezcan la ética del servidor público del ente emisor. Se atendieron denuncias por supuestas conductas antiéticas que culminaron con diferentes recomendaciones para aplicación de los ejecutivos de áreas involucradas. En la parte preventiva, se impulsó la difusión de información, a través de diferentes instrumentos, incluso interactivos, sobre el marco legal que regula la lucha anticorrupción en el Estado Boliviano y las posibles consecuencias para quienes se involucran en ese tipo de hechos.

## 4. ACTIVIDADES DE PROMOCIÓN DEL CONOCIMIENTO ECONÓMICO Y DE DIFUSIÓN

*Para contribuir al desarrollo económico y social del país a través de investigaciones, propuestas y acciones para profundizar el Modelo Económico Social Comunitario Productivo, el BCB, durante la gestión llevó a cabo encuentros académicos permanentes como la XI Jornada Monetaria, el X Encuentro de Economistas de Bolivia y Concursos de Ensayo Escolar y de Teatro. Se realizaron también actividades extraordinarias como el Foro internacional “Desempeño, riesgos y desafíos para*

*las economías latinoamericanas”, la XXXII Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de América del Sur y la XIII Reunión de Responsables de Política Monetaria. Además, la capacitación permanente de los servidores públicos del BCB es un aspecto importante que le permite contar con un equipo de excelencia, destacando que el 93% superó las 40 horas de capacitación. Por otra parte, el Ente Emisor tuvo presencia en distintas ferias y realizó campañas educativas e informativas.*



*Audiencia de Rendición Pública de Cuentas*

## 4.1. ENCUENTROS ACADÉMICOS

### 4.1.1. ENCUENTROS ACADÉMICOS PERMANENTES

#### 4.1.1.1. JORNADA MONETARIA

La XI Jornada Monetaria se llevó a cabo en el mes de julio con el tema “Políticas económicas heterodoxas en la región: experiencias y retos hacia adelante”. Este evento contó con las palabras de inauguración del Presidente en ejercicio del BCB, Luis Baudoin Olea, quien hizo énfasis en el uso de políticas heterodoxas de los países de América Latina para afrontar los retos que se le presentan. Asimismo, contó con la participación de Mario Bergara, Presidente del Banco Central del Uruguay, el Doctor en Historia Económica de la Universidad de Gotemburgo (Suecia) Luis E. Bértola Flores y Esteban Pérez Caldentey, representante de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). En la mesa redonda, participaron autoridades del Banco Central del Uruguay, Banco Central de Venezuela y Banco Central de Costa Rica.

#### 4.1.1.2. ENCUENTRO DE ECONOMISTAS DE BOLIVIA

El BCB y la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno (UAGRM) organizaron el X Encuentro de Economistas de Bolivia (10EEB) bajo el tema central “Evaluación de las políticas convencionales y no convencionales: Caso Bolivia”. El evento contó con una importante participación de la comunidad académica y estudiantil de las carreras de Economía a nivel nacional, habiéndose registrado más de 4.800 participantes.

Los oradores principales del evento fueron: Álvaro García Linera, Vicepresidente del Estado Plurinacional de Bolivia; Demian Panigo, Presidente de la Asociación del Pensamiento Económico Latinoamericano; Enrique Cuevas Rodríguez, docente e investigador de la Universidad de Guadalajara; y Luis Alberto Arce Catacora, ex-ministro de Economía y Finanzas Públicas. En las sesiones paralelas, se expusieron 73 trabajos de investigadores bolivianos.

La premiación fue dirigida a las mejores investigaciones en las categorías de tema central, categoría abierta y tesis de grado, otorgándose una mención especial a los mejores documentos presentados por servidores públicos del BCB.

#### 4.1.1.3. SEMINARIOS, TALLERES DE INVESTIGACIÓN Y CONVERSATORIOS DE ECONOMÍA

Fomentando el pensamiento crítico de los servidores públicos del BCB, se expusieron investigaciones sobre diversos temas económicos. Durante el 2017, se efectuaron 8 seminarios y conversatorios con expositores invitados (Cuadro 3.15). Igualmente, se organizaron 52 talleres internos de investigación donde los analistas presentaron sus documentos de estudio enfocados en diferentes tópicos económicos.

CUADRO 3.15: SEMINARIOS Y CONVERSATORIOS

No.	Fecha	Expositor	Tema
1	7 de febrero	Rolando Gonzales Martinez	"¿Preferencias étnicas y de género en la otorgación de micro-crédito? "
2	25 de abril	Eliana Quiroz Gutierrez	"Bolivia Digital: 15 miradas acerca del Internet y la Sociedad en Bolivia "
3	9 de mayo	Juan Carlos Montenegro Bravo y Luis Alberto Echazú	"Evolución, Desarrollo y Perspectivas de los Recursos Evaporíticos "
4	16 de mayo	Gualberto Hochkofler Sánchez	"Evolución, Desarrollo y Perspectivas del Sector Minero "
5	21 de julio	Sergio Velarde	"América Latina en la transición geopolítica global" comentarios al trabajo de Atilio Alberto Borón
6	1 de agosto	Abraham Pérez	"Crisis global y su impacto en América Latina" comentarios al trabajo de Theotonio Dos Santos
7	28 de agosto	Luis Fernando Baudoin, Julio Humerez, Marcelo Olguin	"Diagnóstico del Sector Real en Exportaciones"
8	8 de diciembre	Patricia Balivián	"El papel de las Empresas Públicas Productivas en el nuevo Modelo Económico, Social Comunitario y Productivo"

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 4.1.2. ENCUENTROS ACADÉMICOS EXTRAORDINARIOS

##### 4.1.2.1. FORO INTERNACIONAL DESEMPEÑO, RIESGOS Y DESAFÍOS PARA LAS ECONOMÍAS LATINOAMERICANAS

El Foro Internacional “Desempeño, Riesgos y Desafíos para las Economías Latinoamericanas” fue realizado en el Auditorio principal del BCB el 18 de julio de 2017. Este espacio permitió el debate sobre el desempeño reciente de las economías de la región, los desafíos y riesgos que enfrentan, sus potencialidades y debilidades, el sostenimiento y profundización de los logros sociales alcanzados en los últimos años y las políticas económicas más adecuadas.

El debate fue conducido por el Asesor Principal de Política Económica del BCB, y en él vertieron sus opiniones panelistas de renombre internacional: Pedro Buonomo de León (Presidente del Banco del Sur), Adriana Arreaza (Directora de Estudios Macroeconómicos de la CAF), Demian Panigo (Presidente de la Asociación de Pensamiento Económico Latinoamericano) y Mónica Bruckmann (investigadora y docente de la Universidad Federal de Río de Janeiro).

##### 4.1.2.2. REUNIÓN DE PRESIDENTES DE BANCOS CENTRALES DE AMÉRICA DEL SUR

Otra actividad internacional realizada por el BCB fue la “XXXII Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de América del Sur”, con la presencia de los Bancos Centrales de Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y Uruguay. La reunión tuvo lugar el 28 de abril de 2017 en Santa Cruz de la Sierra y su objetivo fue el análisis del desempeño de la economía mundial, regional y de cada uno de los países participantes. Asimismo, se evaluaron los desafíos de política económica a los que se enfrentan y las perspectivas de sus economías.

##### 4.1.2.3. XIII REUNIÓN DE RESPONSABLES DE POLÍTICA MONETARIA

Por primera vez en Bolivia se realizó la “XIII Reunión de Responsables en Política Monetaria”, organizada por el BCB en coordinación con el CEMLA los días 8 y 9 de junio de 2017 en La Paz. Su objetivo fue analizar los retos e implicaciones de política monetaria en la región ante un nuevo contexto con mayor proteccionismo y su coordinación con la política fiscal, así como el uso y efectividad de políticas monetarias no convencionales y convencionales.

Esta importante reunión contó con cerca de veinte participantes, entre los que se encontraban ejecutivos, gestores de política e investigadores de las siguientes instituciones: Banco Central de Chile; Banco de la República (Colombia); Banco Central de Costa Rica; Banco Central de Honduras; Banco de México; Banco Central de Nicaragua; Banco Central de Reserva del Perú; Banco Central de Venezuela; Banco Central de Uruguay; CEMLA; Banco Central Europeo; Banco de España; Banco Central de Filipinas; Banco de Pagos Internacionales (BIS); Reserva Federal de EE.UU.; y FMI.

#### 4.2. CONCURSOS ESCOLARES

##### 4.2.1. CONCURSO DE ENSAYO ESCOLAR

Con el objetivo de difundir el rol y contribución del BCB al desarrollo económico y motivar el aprendizaje del funcionamiento del sistema económico nacional, se llevó a cabo la décima versión del Concurso de Ensayo Escolar. Se contó con la participación de 144 ensayos (118 provenientes del área urbana y 26 del área rural) que abordaron el tema de “La importancia de ahorrar en tiempos buenos para enfrentar tiempos difíciles: la experiencia en mi familia, comunidad o mi país”, y fueron elaborados por alumnos de quinto y sexto de secundaria, bajo el asesoramiento de un profesor guía. En la primera etapa de evaluación, se distribuyeron los ensayos a servidores públicos del BCB, donde cada ensayo fue revisado por al menos dos evaluadores y se eligieron 10 trabajos finalistas. La segunda etapa consistió en visitas del jurado evaluador a las unidades educativas de los diez finalistas a nivel nacional para presenciar las defensas de cada trabajo y emitir la calificación final que determinó los cinco ensayos ganadores (Cuadro 3.16).

**CUADRO 3.16: GANADORES DEL CONCURSO DE ENSAYO ESCOLAR 2017**

	Título del ensayo	Departamento	Ciudad/Localidad	Unidad Educativa
1º	El ahorro intercultural en nuestras familias: entre los bancos, el pasanaku y la compra de ganado	La Paz	El Alto	Senkata CONVIFACG Tarde
2º	Una alcancía para mis monedas, garantía para mi futuro	Pando	Porvenir	Bruno Racua
3º	Guardar pan para invierno	Potosí	Potosí	Copacabana
4º	Tejiendo ideas para mejorar la economía de mi comunidad	Beni	San Borja	Arnulfo Martínez Duran
5º	Colchón, guardián de mis tesoros	Potosí	Tres Cruces	Técnico Humanístico "Juan Evo Morales Ayma"

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 4.2.2. CONCURSO DE TEATRO

Impulsando el trabajo en equipo y el desarrollo de la expresión artística y creativa, el BCB efectuó la séptima versión del Concurso de Teatro dirigida a estudiantes de primaria y secundaria de todas las unidades educativas del país. El tema desarrollado fue “La importancia de ahorrar en tiempos buenos para enfrentar tiempos difíciles: la experiencia en mi familia, comunidad o mi país”. Para el efecto, se recibieron un total 83 obras de teatro (65 obras procedentes del área urbana y 18 del área rural) en medio digital. La evaluación se desarrolló en dos etapas; la primera, a cargo de 43 funcionarios del BCB quienes eligieron las mejores representaciones teatrales y; la segunda, efectuada por un jurado evaluador conformado por servidores públicos y autoridades del BCB. Esta última etapa se llevó a cabo a través de la puesta en escena de las obras finalistas de cada unidad educativa y en el marco de lo establecido en la convocatoria y se premiaron cinco obras a nivel nacional (Cuadro 3.17).

**CUADRO 3.17: GANADORES DEL CONCURSO DE TEATRO 2017**

	Título de la obra	Departamento	Ciudad/Localidad	Unidad Educativa
1º	¿Cuál es el secreto?	La Paz	Achocalla	Los Angeles
2º	Mi chanchito	La Paz	La Paz	Santa Ana
3º	Ahorro, disque!!!	Chuquisaca	Sucre	San Cristobal
4º	Lágrimas de un minero	Potosí	Potosí	Don Bosco
5º	Gastón Contreras aprendió a ahorrar	Oruro	Oruro	Donato Vasquez

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 4.3. CAPACITACIÓN PARA LOS SERVIDORES DEL BCB

Durante la gestión 2017, el BCB promovió la capacitación de sus servidoras y servidores públicos, de los cuales el 92,71% cumplió con las 40 horas establecidas en la normativa vigente. La ejecución del Plan Anual de Capacitación 2017 se realizó en un 75%, realizándose un total de 134 eventos de capacitación, desarrollados bajo el enfoque por competencias, agrupados en cinco programas que permitieron alcanzar los objetivos propuestos en este ámbito. Asimismo, durante esta gestión se dio énfasis en la realización de videoconferencias con otras entidades internacionales (Bancos Centrales de otros países) extendiendo o complementando los conocimientos relacionados a la Banca Central y se incrementó la ejecución de eventos a través de plataformas virtuales, ampliando de esta forma los medios y ofertas educativas para los servidores públicos de la institución.

En la gestión 2017, se implementó el Plan de Desarrollo para el Personal del BCB, que permitirá contar con personal preparado para asumir puestos considerados críticos para la institución en el mediano plazo. De la misma forma, se cuenta con una metodología del Plan de Retención, cuyo objetivo es contar con acciones estratégicas que respondan a la preocupación de asegurar la permanencia de aquellas servidoras y servidores públicos que constituyen un recurso clave para la institución.

#### 4.4. ACTIVIDADES DE DIFUSIÓN

Durante la gestión 2017, el Banco Central de Bolivia organizó un total de 241 eventos en todas las ciudades del país dirigidos a diferentes públicos, con la finalidad de proyectar y fortalecer su imagen institucional a través de la difusión de una diversidad de temas de su competencia y atribuciones.

#### 4.5. PARTICIPACIÓN EN FERIAS

Con el objetivo de fortalecer y optimizar el acceso a la información pública de los habitantes de todo el país, el BCB participó en varias ferias, según se detalla a continuación: La Feria La Paz Expone; y las Ferias del Crédito en las ciudades de La Paz, Cochabamba, Potosí, Oruro y Santa Cruz. También participó en las siguientes ferias internacionales: la Feria Internacional del Libro (FIL), realizada en la ciudad de La Paz; la Feria Exposición Internacional de Santa Cruz (FEXPOCRUZ); y la Feria Internacional en la ciudad de Sucre (EXPOSUCRE). En esas actividades, el stand del BCB recibió la visita al de más de 10.000 personas de distintas edades, profesiones y ocupaciones.

Las ferias del Crédito; organizadas en coordinación con ASOBAN en los departamentos de Cochabamba, La Paz y Santa Cruz; contaron con la participación de bancos múltiples, bancos PYME, entidades financieras de vivienda, cooperativas, instituciones financieras de desarrollo y otras empresas que ofrecieron bienes y servicios que podrían adquirirse con diversos planes crediticios. Los créditos al sector productivo y de vivienda de interés social en moneda nacional, así como los servicios de banca electrónica como medio para alcanzar mayor inclusión financiera, fueron motivo de promoción especial. También se participó en dos ferias del Ahorro y Crédito en Potosí y Oruro. Actividades que tenían el propósito de promover y divulgar el ahorro y el crédito como oportunidad de progreso para las familias y las empresas, resaltando las virtudes de la inclusión financiera para el crecimiento de la economía y el bienestar de la población, generando de esta forma un mayor desarrollo de la economía.



A través de estas actividades de comunicación, un equipo multidisciplinario del Ente Emisor brindó información transparente y de primera mano, reforzada con material impreso actualizado, que permitió disipar diferentes dudas relacionadas al trabajo que realiza el BCB; asimismo, se realizaron conferencias sobre las políticas que implementa el ente emisor.

#### **4.6. CAMPAÑAS EDUCATIVAS E INFORMATIVAS**

Durante la gestión 2017, el BCB realizó campañas informativas a través de medios de comunicación masivos y alternativos. Las campañas estuvieron dirigidas a informar sobre las Monedas Conmemorativas de Curso Legal de Bs2 alusivas al tema marítimo; el lanzamiento del billete de Bs100 de la serie J; la venta de los Bonos BCB Navideño 2017; y el uso de las monedas virtuales. Asimismo, se hizo conocer las actividades institucionales del BCB, como las Jornadas Monetarias, Encuentro de Economistas de Bolivia, concursos escolares, entre otros.

## 5. PUBLICACIONES DEL BCB

*Como parte de la política de transparencia institucional y apoyo al relacionamiento institucional, el BCB realizó la publicación de informes y reportes especializados. Entre las principales se encuentran la Memoria Anual, el Informe de Política Monetaria (IPM) y el Informe de Estabilidad Financiera (IEF), además de publicaciones especializadas, estadísticas, reportes semestrales, revista de análisis, publicación del compendio y cartillas educativas. Se destaca el inicio de una nueva publicación “Nuestra Economía al Alcance de Todos” que aborda temas económicos con la mayor simplicidad posible, facilitando un acceso masivo.*

### 5.1. MEMORIA ANUAL

Dentro de los plazos establecidos en la normativa vigente, el BCB presentó la Memoria Institucional correspondiente a la gestión 2016, aprobada mediante RD N° 047/2017 de 11 de abril de 2017. Este documento de acceso generalizado al público, fue presentado a las autoridades del Órgano Ejecutivo y de la Asamblea Legislativa Plurinacional.

La Memoria 2016 describe las actividades desarrolladas por la institución, que incluye fotografías, gráficos y cuadros para óptima comprensión del lector. Se imprimieron 800 ejemplares y 800 discos compactos que fueron distribuidos a las autoridades del sector público, instituciones privadas, bibliotecas, universidades, ferias y público en general, asimismo se realizó su difusión a través del portal web del BCB. Se destaca que la Memoria presenta un Resumen Ejecutivo en los tres idiomas oficiales (aymara, quechua y guaraní) y uno extranjero (inglés).

### 5.2. PUBLICACIONES SEMESTRALES

En el marco de la difusión de las políticas, el Ente Emisor publicó informes y reportes especializados de acuerdo con el cronograma de publicaciones previsto a inicios de la gestión, aspecto que refuerza la política de transparencia institucional. Entre dichas publicaciones se destaca el IPM, documento de análisis que expone los principales factores económicos internos y externos que influyeron en el comportamiento de la inflación y el crecimiento de la gestión. Además, presenta las políticas implementadas por el BCB, en coordinación con el Órgano Ejecutivo, orientadas a lograr el objetivo constitucional de mantener el poder adquisitivo interno de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social. Igualmente, el IPM presenta los objetivos de inflación y crecimiento para 2017; las metas cuantitativas para la gestión y la orientación que seguirán las principales políticas del BCB.

Por su parte, en el IEF se analiza la evolución del sistema financiero con un enfoque de riesgos que incluye pruebas de tensión sobre el comportamiento del crédito y la liquidez. Asimismo, evalúa el desempeño del sistema de pagos y su aporte al desarrollo de los mercados financieros.

### 5.3. PUBLICACIONES ESPECIALIZADAS

Entre otras publicaciones especializadas, se encuentra el Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, de frecuencia trimestral, que da a conocer las principales estadísticas referentes al sector externo, además del análisis sobre las relaciones económicas internacionales del país con el resto del mundo.

También se publicó semestralmente el Reporte de Saldos y Flujos de Capital Privado Extranjero en Bolivia, el cual informa sobre el movimiento de activos y pasivos externos de empresas e instituciones del sector privado financiero y no financiero y proporciona una descripción de las estadísticas de saldos y flujos reportados en el formulario de Registro de Inversión Extranjera y Operaciones Financieras (RIOF). El reporte de Administración de Reservas Internacionales, que detalla la evolución de las reservas internacionales, la diversificación en monedas distintas al dólar estadounidense y en activos de mediano y largo plazo y los ingresos generados por la inversión de las mismas. El Informe de Vigilancia del Sistema de Pagos presenta el desarrollo del Sistema de Pagos, reflejando el mayor uso de instrumentos electrónicos.

Adicionalmente, se presentan y publican otros informes como el Informe sobre la Deuda Externa Pública, el Reporte de Operaciones de Mercado Abierto y el Boletín Mensual del Sistema de Pagos Nacional y de Liquidación de Valores.

#### 5.4. PUBLICACIONES ESTADÍSTICAS

En la gestión 2017, se publicaron 11 números del Boletín mensual (264 al 274) dando continuidad a las series estadísticas de los sectores monetario, externo, crediticio y fiscal. Asimismo, fueron publicados tres números del Boletín Estadístico trimestral (372 al 374) y los números 56 y 57 del Boletín Semestral del Sector Externo en el que se publicaron datos de la balanza de pagos, balanza comercial, balanza cambiaria, posición de inversión internacional e información referida a las transacciones económicas de Bolivia con otros países.

Por su parte, el Reporte Estadístico y el Boletín Mensual de Operaciones del Sistema de Pagos Nacional, incluyen información de la evolución en valor y volumen de las operaciones de las infraestructuras del mercado financiero así como cifras comparativas respecto a gestiones pasadas.

Cabe destacar que, además de las publicaciones estadísticas en formato impreso, el BCB mantuvo actualizada su página web con las estadísticas semanales, el reporte de actualidad económica que se publica cada miércoles reflejando las principales variables monetarias, financieras, externas y fiscales de la semana anterior. Asimismo se mantuvieron actualizados los cuadros de las cotizaciones y tipos de cambio y tasas de interés, entre los más importantes.

#### 5.5. PUBLICACIONES DE INVESTIGACIONES

Se publicó el Volumen 25 de la Revista de Análisis, que contiene cinco artículos “Estimando fricciones nominales y reales para Bolivia”, “La nueva dinámica de los *shocks* externos en Bolivia: aplicación de instrumental neuro-psico-econométrico en presencia de *shocks* asimétricos con memoria”, “El rol conjunto de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria en el crecimiento económico de Bolivia”, “Economías de escala y eficiencia en la banca boliviana: el efecto de la especialización del crédito” y, “En búsqueda de una relación de largo plazo entre crecimiento económico y desarrollo del sistema financiero”.

#### 5.6. PUBLICACIÓN DEL COMPENDIO BALANCE DEL PENSAMIENTO ECONÓMICO LATINOAMERICANO

El 18 de julio de 2017 el BCB presentó el libro “Balance del Pensamiento Económico latinoamericano”, documento elaborado en base a las ponencias presentadas en las sesiones plenarias llevadas a cabo en el II Congreso Internacional de Pensamiento Económico Latinoamericano desarrollado en octubre de 2016. Dicho libro fue entregado en acto público al Presidente en ejercicio del Estado Plurinacional de Bolivia, Álvaro García Linera.

#### 5.7. SEPARATA “NUESTRA ECONOMÍA AL ALCANCE DE TODOS”

Con el propósito de contribuir al conocimiento sobre las políticas económicas y el desempeño de nuestra economía, en marzo de 2017 el BCB inició con una publicación mensual denominada “Nuestra Economía al Alcance de Todos”, la misma que aborda en cada número una temática en particular abarcando aspectos conceptuales, racionales y prácticos basados en el desempeño de la economía boliviana. Con el objetivo de que la publicación sea de acceso generalizado, los temas son presentados con la mayor simplicidad posible.

En los diez números difundidos, en forma de separata en medios de prensa con cobertura nacional, se analizaron diferentes temas importantes (Cuadro 3.18). Las publicaciones se encuentran también disponibles en la página web institucional.

**CUADRO 3.18: SEPARATA NUESTRA ECONOMÍA AL ALCANCE DE TODOS**

No.	Fecha	Tema
1	19 de marzo	"La política cambiaria fue positiva para la economía nacional"
2	16 de abril	"La economía boliviana se mantuvo sólida en 2016 a pesar de la desaceleración economía global"
3	21 de mayo	"Las reservas internacionales se encuentran entre las más elevadas de la región"
4	16 de junio	"La recuperación de la soberanía monetaria en Bolivia es la más destacable en la región."
5	16 de julio	"Las políticas redistributivas mejoraron la salud, la educación y el poder de compra de la población, impulsando la demanda interna y el desarrollo económico y social"
6	20 de agosto	"El sistema financiero aporta al desarrollo integral del país"
7	17 de septiembre	"Evaluación de la economía al primer semestre: Se mantuvo la estabilidad macroeconómica para contribuir al desarrollo económico y social de Bolivia"
8	15 de octubre	"Industrialización de recursos naturales es una realidad"
9	19 de noviembre	"El Banco Central de Bolivia hace partícipe de sus políticas a la población"
10	17 de diciembre	"El BCB ofrece al pequeño ahorrista opciones atractivas de ahorro"

FUENTE: Banco Central de Bolivia

## 5.8. PUBLICACIONES EDUCATIVAS

En el marco del VI Concurso de Teatro "La importancia de la educación e inclusión financiera en mi comunidad" y del IX Concurso de Ensayo Escolar "El papel de la innovación tecnológica en el desarrollo económico y social"; se elaboraron e imprimieron 1.000 ejemplares de la Memoria del IX Concurso de Ensayo Escolar con los mejores trabajos y 1.000 discos compactos de la Memoria del VI Concurso de Teatro en formato audiovisual, con los mejores trabajos del 2016.

## 6. NOTAS DE PRENSA Y COMUNICADOS

Las actividades y políticas implementadas por el BCB, se dieron a conocer al público mediante notas y comunicados de prensa.

Las actividades, eventos institucionales, disposiciones y políticas del BCB fueron difundidos a través de notas de prensa (Cuadro 3.19) y comunicados de prensa (Cuadro 3.20).

**CUADRO 3.19: NOTAS DE PRENSA - 2017**

N° de Nota	Tema	Resumen
NP 1/2017 3 de enero	Pablo Ramos asume la Presidencia interina del BCB	Pablo Ramos Sánchez, asumió la Presidencia interina del BCB, en reemplazo de Marcelo Zabalaga Estrada, quien estuvo al frente de esta entidad por más de seis años.
NP 10/2017 1 de febrero	Venta de Bonos BCB Navideño sube 25% y llega a Bs1.015 millones	Se informa que entre el 2 de diciembre de 2016 hasta el 31 de enero de 2017, la colocación de los Bonos "BCB Navideño" alcanzaron Bs1.015 millones, lo que implica 25% más que la gestión pasada (2015-2016).
NP 13/2017 15 de febrero	Suscriben la "Decisión de Ejecución del Programa Fiscal – Financiero 2017"	En la ciudad de La Paz, en 14 de febrero de 2017, las máximas autoridades del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP) y del BCB, el Ministro Luis Arce Catacora y el Presidente a.i Pablo Ramos Sánchez, respectivamente, suscribieron la "Decisión de Ejecución del Programa Fiscal – Financiero 2017".
NP 21/2017 12 de abril	El BCB presentó su informe semestral de Política Monetaria (IPM)	El Presidente a.i. del BCB, Pablo Ramos Sánchez, presentó el IPM, donde destaca las medidas asumidas por el Ente Emisor, en coordinación con el Órgano Ejecutivo, para alcanzar los objetivos de inflación y crecimiento propuestos para 2016 y se anuncia los objetivos previstos para 2017.
NP 53/2017 8 de junio	Responsables de Política Monetaria de varios países se reunieron en La Paz	El BCB y el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) organizaron y llevaron adelante la XIII Reunión de Responsables en Política Monetaria de la región, actividad que estuvo dirigida a los responsables del diseño, ejecución y análisis de la política monetaria en los bancos centrales asociados y colaboradores, además de otras instituciones invitadas.
NP 62/2017 29 de junio	BCB recuerda que está prohibido el uso de monedas virtuales	El BCB recordó que por RD N° 044/2014 queda totalmente prohibido el uso de monedas no emitidas o reguladas por estados, países o zonas económicas, determinación que incluye a las órdenes de pago electrónicas en monedas y denominaciones no autorizadas por el Ente Emisor en el sistema de pagos nacional.
NP 73/2017 14 de julio	Banco Central de Bolivia recibió distinción de la Brigada paceña	La Brigada Parlamentaria de La Paz confirió el Galardón Illimani de Oro al BCB, en la Sesión de Honor y Condecoración en homenaje a los 208 años de la Gesta Libertaria del 16 de Julio de 1809.
NP 75/2017 20 de julio	XI Jornada Monetaria del BCB	En julio de 2017 se realizó la XI Jornada Monetaria, denominada "Políticas Económicas Heterodoxas en la Región: Experiencias y Retos Hacia Adelante".
"NP 78/2017 21 de julio"	El BCB organiza foro sobre Economía Latinoamericana	El BCB organizó el Foro "Desempeño, Riesgos y Desafíos para las Economías Latinoamericanas", que registró un récord de asistencia con 765 participantes. En la ocasión, el segundo mandatario recibió de manos del presidente del BCB, Pablo Ramos Sánchez, el libro "Pensamiento Económico Latinoamericano".
"NP 89/2017 1 de septiembre"	El BCB presentó su informe semestral de Política Monetaria (IPM)	El Presidente del BCB, Pablo Ramos Sánchez presentó el IPM de julio de 2017. Exponiendo los principales factores y las políticas económicas coordinadas con el Órgano Ejecutivo que influyeron en el comportamiento de la inflación y del crecimiento.
"NP 91/2017 1 de septiembre"	Casa de la Moneda será cedida a la Fundación Cultural del BCB	La Fundación Cultural del Banco Central de Bolivia (FCBCB) y diferentes instituciones gubernamentales de Potosí firmaron un convenio de coordinación y cooperación interinstitucional para viabilizar la cesión del derecho propietario del edificio de la Primera Casa de Moneda a la institución cultural dependiente del Ente Emisor, lo que abre el camino para su recuperación, restauración y funcionalización patrimonial.
"NP 111/2017 12 de octubre "	Décimo Encuentro de Economistas de Bolivia	El BCB y la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno (UAGRM), inauguraron el Décimo Encuentro de Economistas de Bolivia que se denominó "Evaluación de las políticas convencionales y no convencionales: Caso Bolivia".
NP 127/2017 22 de noviembre	Gabriel Herbas asumió el cargo de Director del BCB	El ministro de Economía y Finanzas Públicas, Mario Alberto Guillén Suárez, posesionó al ex Contralor del Estado Plurinacional de Bolivia, Gabriel Herbas Camacho, como nuevo miembro del Directorio del BCB, en reemplazo de Álvaro Rodríguez Rojas.
NP 128/2017 22 de noviembre	Pablo Ramos posesionó a Cergio Prudencio al frente de la FCBCB	Nota en la cual se informa que el presidente del BCB, Pablo Ramos Sánchez, posesionó a Cergio Prudencio Bilbao como presidente del Consejo de Administración de la FCBCB, dependiente de esta institución, por un periodo adicional.
NP 131/2017 23 de noviembre	Banco Central de Bolivia y Escuela de Altos Estudios Nacionales suscribieron convenio	El BCB y la Escuela de Altos Estudios Nacionales (EAEN) "Coronel Eduardo Abaroa" suscribieron un Convenio de Cooperación Técnica para la Implementación del Programa de Educación Económica y Financiera en Postgrado.
NP 136/2017 29 de noviembre	El BCB pone a disposición el "Bono BCB Navideño" al 7%	El BCB anunció oficialmente el lanzamiento del Bono "BCB Navideño", correspondiente a la presente gestión, que estará disponible desde el 1 de diciembre de 2017 hasta el 31 de enero de 2018, con una atractiva tasa interés del 7% anual, en plazos de 63 días (dos meses) y 245 días (ocho meses).

NP 150/2017 28 de diciembre	FMI destaca el desempeño de Bolivia en su reporte del Artículo IV	El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó el reporte con los resultados de la Consulta del Artículo IV con Bolivia, correspondiente a la presente gestión. Dicho reporte incluye una evaluación favorable sobre del desempeño de la economía boliviana en varios aspectos:
NP 17, 123	BCB lanza Monedas Conmemorativas y de Curso Legal alusivas a la Reivindicación Marítima Boliviana en el corte de Bs2	En marzo y noviembre de 2017, el BCB puso en circulación, las "Monedas Conmemorativas de Curso Legal alusivas a la Reivindicación Marítima Boliviana", con las imágenes del Batallón Colorados de Bolivia, la heroína Genoveva Ríos, Eduardo Avaroa y el Puerto de Cobija.
NP 23, 51, 85, 92, 93, 116, 140	LETES de El Salvador son rentables y seguras	El presidente del BCB, aseguró que para realizar las inversiones de una parte de las RIN en la compra de las Letras del Tesoro (LETES) de El Salvador, que cuentan con la garantía incondicional e irrevocable del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), el Directorio cumplió estrictamente las normas y el Reglamento. En el mes de diciembre con el depósito correspondiente a capital e intereses de la tercera y última operación se cerró exitosamente las inversiones en LETES de El Salvador.
NP 36, 38, 48	Rendición de cuentas inicial del BCB llega a más ciudades	Se presentó la Rendición Pública de Cuentas Inicial de 2017 del BCB en cuatro ciudades capitales del país y El Alto, que tuvo una amplia participación de representantes de instituciones y organizaciones de la sociedad civil.
NP 9, 15, 18, 20, 33, 46, 65, 83, 106, 115, 130, 144	Remesas de trabajadores	Se informa sobre las remesas familiares recibidas del exterior el mes de noviembre de 2016 a octubre de 2017.
NP 2, 3, 4	Desembolso YPFB Úrea y Amoniaco	Quincuagésimo octavo al sexagésimo desembolsos a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), para el Proyecto Construcción Planta de Urea Amoniaco de Carrasco – Cochabamba.
NP 5, 72, 96, 98, 99, 122, 134, 147, 148	Desembolso crédito ENDE Líneas de Transmisión	Se efectuaron desembolsos a favor de ENDE, segundo al cuarto desembolsos para la "Línea de Transmisión Anillo Energético del Sur", tercer y cuarto desembolso para la "Línea de Transmisión Warnes - Las Brechas", segundo desembolso para la "Línea de Transmisión Juana Azurduy de Padilla", tercer y cuarto desembolso para la "Línea de Transmisión San José - Santivañez" y tercer desembolso para la "Línea de Transmisión La Bélgica - Los Troncos".
NP 6, 7, 56, 59, 110, 114	Desembolso crédito ENDE Plantas Solares	Se efectuaron desembolsos a favor de ENDE, primer al tercer desembolsos para el Proyecto Planta Solar Yunchará Tarija, y primer al tercer desembolsos para el Proyecto Planta Solar Uyuni Potosí.
NP 55, 71, 105, 126, 132, 133	Desembolso crédito ENDE Ciclos Combinados	Se efectuaron desembolsos a favor de ENDE, segundo y tercer desembolso para el proyecto Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica del Sur, tercer al quinto desembolsos para el proyecto Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica de Warnes y segundo desembolso para el proyecto Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Entre Ríos.
NP 58, 94, 97, 101, 146	Desembolso crédito ENDE para proyectos Hidroeléctricos y líneas de Transmisión	Se efectuaron desembolsos a favor de ENDE, sexto y séptimo desembolso para el proyecto Hidroeléctrico San José, Líneas de Transmisión y Subestaciones Asociadas, quinto y sexto desembolso para el Proyecto Hidroeléctrico Miguillas, y tercer desembolso para el Proyecto Hidroeléctrico Irivizu.
NP 129/2017	Firma de dos contratos para la construcción de parques eólicos con ENDE	El BCB, el Ministerio de Energías y la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) suscribieron dos contratos de crédito extraordinario para la ejecución de los proyectos de construcción de los parques eólicos "El Dorado" y "San Julián", por un monto global de Bs362.253.170 (Trecientos Sesenta y Dos Millones Doscientos Cincuenta y Tres Mil Ciento Setenta 00/100 Bolivianos).
NP 11, 77, 102	Desembolso EASBA Primer y Segundo Crédito	Se efectuó el noveno desembolso del primer crédito y el sexto y séptimo desembolso del segundo crédito a favor de la Empresa Azucarera San Buenaventura (EASBA).
NP 12, 125	Desembolso EASBA Tercer Crédito	Se efectuó el octavo y noveno desembolso del tercer crédito a favor de la Empresa Azucarera San Buenaventura (EASBA).
NP 8	Desembolso crédito COMIBOL	Se efectuó el tercer desembolso del crédito a favor de la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), para la Segunda Fase del Proyecto Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni, por el monto de Bs582.640.871.
NP 14, 52, 139	Desembolso crédito EBIH	Segundo al Cuarto desembolsos a favor de la Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos (EBIH), para el Proyecto Planta de Tuberías y Accesorios para Redes de Gas Natural – El Alto.
NP 151/2017	Desembolso crédito YLB	El BCB, efectuó el tercer desembolso a favor de la Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB), para el Proyecto Implementación – Centro de Investigación, Desarrollo y Pilotaje (CIDYP), por el monto de Bs129.949.545
NP 118, 119, 120	Desembolso crédito MEFP	A solicitud presentada por el MEFP, se efectuó el primer desembolso para el Proyecto Construcción del Sistema de Transporte Férreo en el Tramo Montero Bulo Bulo y, segundo y tercer desembolso para el Proyecto Construcción del Sistema de Transporte por Cable (Teleférico) en las ciudades.

FUENTE: Banco Central de Bolivia

**CUADRO 3.20: COMUNICADOS DE PRENSA - 2017**

Fecha	Tema	Resumen
Comunicado 01/2017 13 de enero	D e n o m i n a c i o n e s monetarias no autorizadas por el BCB	Se recordó a la población en general que está prohibido el uso de monedas no emitidas o reguladas por países o zonas económicas así como el procesamiento de órdenes electrónicas de pago en monedas y denominaciones monetarias no autorizadas por el BCB en el ámbito del sistema de pagos nacional, de acuerdo a lo establecido en la R.D. N°044/2014 de 06.05.2014.
Comunicado 02/2017 20 de febrero	La estabilidad cambiaria tuvo resultados positivos en la economía nacional.	La estabilidad del tipo de cambio nominal ha probado tener resultados positivos en la economía nacional. En un escenario en el que los tipos de cambio de las economías vecinas presentaron gran variabilidad, la estabilidad cambiaria nacional permitió el anclaje de las expectativas de la población sobre el valor del dólar estadounidense.
Comunicado 05/2017 3 de mayo	XXXII Reunión de Presidentes de Banco Centrales de América del Sur	El 28 de abril de 2017 en Santa Cruz de la Sierra-Bolivia, se llevó a cabo la "XXXII Reunión de Presidentes de Bancos Centrales de América del Sur", con la participación de los bancos centrales de Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y Uruguay.

FUENTE: Banco Central de Bolivia

## 7. PLANIFICACIÓN, ORGANIZACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS

*En la gestión 2017, se realizó la segunda evaluación del (PEI) 2016-2020 del BCB habiendo logrado el 38,3% de cumplimiento de las metas respecto del 40% programado para el periodo 2016-2017. Asimismo, siete de sus indicadores fueron cumplidos satisfactoriamente. En relación al Plan Operativo Anual y Presupuesto 2017, se ejecutaron 673 metas*

*(96,1%), los ingresos percibidos superaron en 12,1% del importe programado y los gastos se ejecutaron en 33,3%.*

*En cuanto a la administración de recursos humanos, la evaluación de desempeño de los servidores del BCB mostró que el 96% de los mismos obtuvieron calificaciones en el rango de excelente y bueno.*

### 7.1. SEGUIMIENTO Y EVALUACIÓN AL PLAN ESTRATÉGICO INSTITUCIONAL 2016 – 2020

En 2017, se realizó la segunda evaluación de cumplimiento de los Objetivos Estratégicos y Estrategias del Plan estratégico institucional (PEI). Sobre la ejecución de la gestión y con base en la información acumulada en el Sistema Informático de POA y Presupuesto (SIPP), se realizó la segunda evaluación de los Objetivos Estratégicos y Estrategias del PEI 2016-2020, el cual concluyó que este fue ejecutado en un 38,3% respecto al 40% programado para el segundo año del quinquenio.

En la gestión 2017, se realizó la primera evaluación del Plan Estratégico Ministerial (PEM) al mes de diciembre 2016, para medir los resultados más importantes como ser la Firma del Programa Fiscal Financiero (100%), el Mantenimiento del Poder Adquisitivo de la MN (4,0% dentro los rangos establecidos para la gestión 2016), Preservación de la Bolivianización en la Economía Nacional (créditos 97,0% y ahorro financiero 84,9%), Gestión Institucional Eficiente (POA 95,6% y Presupuesto 41%), Rendiciones Públicas de Cuentas (100%), Atención Oportuna de las Denuncias por Vulneración a la Ética y Presuntos Hechos de Corrupción (80%) y Control Interno Institucional (100%).

Asimismo, en 2017, los indicadores anuales de cumplimiento del PEI 2016-2020 consistentes con el PEM y PDES fueron cumplidos satisfactoriamente:

- i) **Mantenimiento del Poder Adquisitivo de la MN.** El rango de tolerancia de inflación para 2017 anunciado en el IPM de julio de 2017 fue de 3,0% a 5,0%, con una proyección central de 4,3%. El mismo presentó un sesgo a la baja anticipado en el balance de riesgos, donde se señaló la predominancia de factores que podrían ocasionar que la inflación termine por debajo de la meta central establecida. La inflación observada al cierre de la gestión fue igual a 2,7%, que de acuerdo a la metodología del indicador se encuentra dentro de rango de aceptación, por lo que el cumplimiento de este indicador fue de más del 100%<sup>85</sup>.
- ii) **Firma del Programa Fiscal Financiero.** En línea con los artículos 326 y 328 de la Constitución Política del Estado, que señalan la necesidad de coordinar con el Órgano Ejecutivo para determinar las políticas monetaria, cambiaria y financiera del país, el BCB elabora, desde hace más de una década, el programa financiero para la Decisión de Ejecución del Programa Fiscal Financiero que el Presidente del BCB suscribe anualmente con el Ministro de Economía y Finanzas Públicas<sup>86</sup>, con el fin de garantizar la estabilidad macroeconómica y contribuir al crecimiento económico y la reducción de la pobreza, en el marco de la soberanía e independencia económica y diseño de nuestras propias políticas económicas. En 2017 se realizó la firma del Acuerdo conforme a lo programado, por lo que el cumplimiento de este indicador fue de 100%.

<sup>85</sup> 100% si el indicador IACMPAMN se encuentra hasta +-2pp. En este caso, este indicador es de 1,6pp.

<sup>86</sup> De acuerdo a la Agenda 2025, este Acuerdo de Ejecución es un Objetivo del Pilar 5: "Soberanía comunitaria financiera sin servilismo al capitalismo financiero", y se entiende como el compromiso anual del Estado boliviano, de forma ininterrumpida desde 2006.

- iii) Preservación de la Bolivianización en la Economía Nacional.** En línea con la Agenda del Bicentenario que establece como meta al 2025 la consolidación y afianzamiento de la bolivianización de la economía boliviana y PEI del 2016-2020, el BCB continuó adoptando medidas para profundizar y consolidar la bolivianización. En este sentido, tanto la Bolivianización de créditos como la del ahorro financiero continuaron avanzando; al cierre de 2017, la primera alcanzó a 97,8% y la segunda a 86,6%, representando incrementos durante la gestión de 0,8pp y 1,8pp, respectivamente. En este sentido, este indicador alcanzó a 108,6%, mostrando su cumplimiento.
- iv) Gestión institucional eficiente.** Durante la gestión 2017, se ejecutaron 673 metas equivalentes al 96,06% de cumplimiento con respecto a las metas programadas (701 metas). Respecto a la gestión 2016 que alcanzó el 95,60%, existe un leve incremento de 0,46% en la gestión 2017. Se estima que en las próximas gestiones el nivel de cumplimiento se mantendrá por encima del 90%. El presupuesto fue ejecutado en un 33,27% (Bs654.366.334.- de los Bs1.966.964.119.- presupuestados), debido a temas de política monetaria, lo que significa que la gestión institucional es eficiente de acuerdo a los parámetros establecidos.
- v) Rendiciones Públicas de Cuentas.** En la gestión 2017, se ejecutaron 100% de las 17 Audiencias de Rendición de Cuentas programadas: 14 Audiencias iniciales, 3 finales, por lo que se espera que este objetivo se mantenga de manera efectiva hasta el 2020.
- vi) Atención Oportuna de las Denuncias por Vulneración a la Ética y Presuntos Hechos de Corrupción.** En la gestión 2017, el indicador de “Denuncias por vulneración a la ética y presuntos hechos de corrupción”, se encuentra conforme al parámetro establecido (Meta del indicador 91,67%-óptimo). De un total de 12 denuncias recibidas se han resuelto 11, puesto que una denuncia ingresó a finales de la gestión y de acuerdo a los plazos establecidos para su tratamiento fue resuelta en la gestión 2018.
- vii) Control Interno Institucional.** Se cumplió el objetivo con el 100% de las auditorías programadas en el POA de la Gerencia de Auditoría Interna (GAUD) que fue enviado a la Contraloría General del Estado (CGE), como resultado de la priorización de actividades y el ajuste de cronograma de trabajo para el cumplimiento de los compromisos asumidos. Los informes de auditoría emitidos en el periodo, han permitido retroalimentar al Directorio respecto a las observaciones detectadas en cada una de las áreas y generar las recomendaciones tendientes a contribuir al logro de los objetivos del BCB, mediante la evaluación periódica del control interno.

#### 7.2. PROGRAMACIÓN DE PRESUPUESTO 2017

En 2017, se ejecutaron 50 metas de ingresos que reflejan un cumplimiento del 100%, percibiendo Bs2.205 millones, superior en 12,1% a los ingresos programados para la gestión (Bs1.967 millones). La ejecución presupuestaria de gastos alcanzó a Bs654 millones, que representan el 33,3% de los gastos programados (Bs1.967 millones); debido a una ejecución del 51,5% en gasto corriente y de sólo 12,7% en Operaciones de Mercado Abierto puesto que la orientación fuertemente expansiva determinó la reducción de pasivos monetarios y consecuentemente menores costos de regulación monetaria para el BCB.

#### 7.3. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

En la gestión 2017, no se realizaron modificaciones en la estructura organizacional del BCB, ni en el Manual de Organización y Funciones del BCB. Sin embargo, se identificaron necesidades de ajuste en algunas áreas organizacionales, las cuales serán objeto de análisis en la gestión 2018.

## 7.4. ADMINISTRACIÓN DE LOS RECURSOS HUMANOS

### 7.4.1. RECLUTAMIENTO Y SELECCIÓN

En cumplimiento a las Normas Básicas del Sistema de Administración de Personal, se realizaron procesos de reclutamiento y selección de personal con base al mérito de competencia y transparencia; en ese sentido, en la gestión 2017 se emitieron 76 convocatorias públicas entre internas y externas destinadas a completar 80 puestos vacantes. Como resultado se incorporaron a 23 servidores públicos nuevos y se promovió a 3 servidores públicos del BCB.

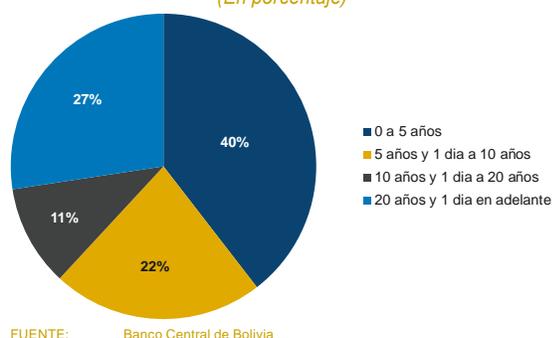
### 7.4.2. EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO

En la gestión 2017, se ejecutó la evaluación del desempeño correspondiente a la gestión 2016, los resultados mostraron que el 81% de los servidores públicos se encuentra en el rango de excelente con una calificación promedio de 92/100 puntos y el 15% de los servidores públicos se encuentra en el rango de bueno con una calificación promedio de 81/100; por lo que el 96% de los servidores públicos evaluados obtuvieron calificaciones entre excelentes o buenas, lo que evidencia que el BCB cuenta con servidores públicos que cumplen satisfactoriamente con los niveles esperados de rendimiento.

### 7.4.3. ESTADÍSTICA DEL PERSONAL

La distribución de servidores públicos del BCB por género es equilibrada y la antigüedad del personal respalda la estabilidad laboral y experiencia especializada de sus recursos humanos. En 2017, de un total de 635 servidores públicos de planta, 60% corresponde al género masculino y el 40% al género femenino. La distribución por antigüedad de los servidores públicos es de 40% en un rango de 0 a 5 años de trabajo continuo en la institución, 22% de 5 años y un día a 10 años, 11% de 10 años y un día a 20 años y 27% de 20 años y un día en adelante (Gráfico 3.10).

**GRÁFICO 3.10: ANTIGÜEDAD DE LOS SERVIDORES PUBLICOS DEL BCB**  
(En porcentaje)



## 7.5. PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA, GESTIÓN DE TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES

En la gestión 2017, continuando con la mejora de la infraestructura informática, se renovó la columna vertebral de comunicaciones del edificio principal en cuanto a cableado y equipamiento; asimismo, se fortaleció la infraestructura de almacenamiento y procesamiento del centro de cómputo principal y alterno. Se desarrollaron y concluyeron varios sistemas informáticos como: el Nuevo Sistema de Subasta Electrónica, la cámara denominada Módulo de Liquidación Diferida, el Nuevo interfaz Abacus-Coin-Swift y el Sistema de Seguimiento a Procesos Judiciales. En temas de seguridad informática, se realizaron importantes avances en cuanto a herramientas, procesos y procedimientos para la protección de la infraestructura informática como ser diagnósticos de vulnerabilidades a la infraestructura interna del BCB a cargo de terceros. Por otro lado, se realizaron ejercicios reales de continuidad operativa a través del centro de cómputo alterno, desde el cual se soportaron por dos meses todas las operaciones del BCB.

### 7.6. GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

Durante la gestión 2017, se aprobó el nuevo Reglamento de Gestión del Riesgo Operativo del BCB, que establece el marco normativo y los lineamientos de políticas para la adecuada gestión de dichos riesgos, continuidad operativa y de tecnologías de información y comunicación. Asimismo, determina el riesgo aceptable y la tolerancia al riesgo a través del Mapa de Riesgos, segmentado por niveles. Finalmente asigna roles y responsabilidades para la gestión del riesgo operativo en el BCB al Comité de Riesgos y a las Gerencias y Subgerencias.

De igual manera, la Subgerencia de Gestión de Riesgos (SGR), trabajó en la retroalimentación de riesgos operativos que podrían afectar negativamente al logro de los objetivos del BCB de corto y mediano plazo, de tal manera, que se minimicen los factores a través de acciones de mitigación. Por otra parte, en Gestión de Continuidad Operativa se ejecutó de una Prueba de Continuidad Integral (Simulacro de Evacuación), con la cual se puso a prueba la capacidad de respuesta del BCB, a la vez de contar con insumos para retroalimentar los procesos de atención de emergencias y el desarrollo de planes de continuidad operativa.

Por otro lado, se garantizó eficazmente la seguridad e integridad de los servidores y bienes públicos del BCB. En este sentido, se han brindado servicios de seguridad física al personal y a los bienes de la institución mediante la Policía Nacional, además de cumplir con la normativa de seguridad laboral a través de la dotación de ropa de trabajo y equipos de protección personal. De igual forma, se administró el funcionamiento de los sistemas electrónicos de seguridad, vigilancia y control de accesos a la entidad, a través de la modernización y adquisición de nuevos equipos electrónicos acorde a las necesidades del BCB. Finalmente, se licitaron seguros para las gestiones 2017-2020 con aseguradoras que cuenten con una calificación mínima de “A”, contratando seguros que otorguen cobertura a los diferentes riesgos y para la atención de reclamos en casos de siniestros.

## 8. OTRAS ACTIVIDADES

En 2017, la gestión documental y archivo del BCB continuó con su modernización mediante la implementación de acciones orientadas a mejorar la gestión de documentos y los servicios de archivos al público. Asimismo, la Biblioteca Casto Rojas realizó actividades de difusión del material bibliográfico

a través de ferias, conferencias especializadas y atención de servicios de préstamo y consultas en sala. Es de destacar que su trabajo fue galardonado por el GAMLP. Por otra parte, el Ente Emisor prestó un importante soporte financiero a la Fundación Cultural del BCB.

### 8.1. GESTIÓN DOCUMENTAL Y ARCHIVO

En 2017, se fomentó la mejora de la gestión documental y archivo a través de la modernización de instalaciones y mejora en el proceso de consulta de material. Complementariamente, se digitalizaron un total de 1.150.293 páginas, las cuales son parte del esfuerzo realizado para la digitalización de documentos de gestión e históricos, cuyo objetivo es facilitar la consulta y análisis de información institucional, al igual que coadyuvar en la preservación de colecciones físicas. Por su parte, el archivo central e intermedio tuvo una continuidad en la prestación de sus servicios tanto a solicitantes internos como externos (Cuadro 3.21).

**CUADRO 3.21: SERVICIOS DE ARCHIVO A SOLICITANTES INTERNOS Y EXTERNOS**

SERVICIO	GESTIÓN 2016	GESTIÓN 2017
Préstamo de documentos en oficina	1.691	1.743
Consulta de documentos en sala	2.056	878
Consulta de documentos en sala ciudadanos e investigadores	5	444
Reprografía (Cantidad Reproducción de copias de expedientes)	2.857	1.000
Documentos para legalización	289	225
Transferencias de Documentos desde los Archivos de Oficina del BCB al Archivo Central del Edificio Principal (mts. lineales)	645	397
Transferencias de Documentos desde el Archivo Central al Archivo Intermedio del BCB (mts. lineales)	562	1.037

FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 8.2. ACTIVIDADES DE LA BIBLIOTECA CASTO ROJAS

La Biblioteca Casto Rojas realizó actividades de difusión de material bibliográfico a través de ferias, visitas guiadas, conferencias especializadas, reuniones internacionales y atención de servicios de préstamos. Destacó la participación de la Biblioteca Casto Rojas en la “XXII Feria Internacional del Libro” donde se presentó una importante muestra bibliográfica alusiva a la Guerra del Chaco, en la que destacan dos libros que tratan del rol del BCB durante esta conflagración. Asimismo, fue parte de la “Feria Dominical de Cultura”, la XI versión de la “Larga Noche de Museos” y la 1ra versión de “La Paz Lee,” donde se recibió el galardón y reconocimiento por parte del GAMLP. En estos eventos, se proporcionó amplia información económica y financiera al público participante. En cuanto a la atención de servicios de préstamo y consultas en sala de material bibliográfico y hemerográfico a servidores públicos del BCB y usuarios externos, estos totalizaron 92.078 (Cuadro 3.22).

**CUADRO 3.22: PRÉSTAMOS DE MATERIAL BIBLIOGRÁFICO**

TIPO DE MATERIAL	CANTIDAD
Periódicos	80.937
Libros	4.636
Publicaciones periódicas	2.813
Recursos electrónicos	2.201
Préstamos permanentes	248
Préstamos interbibliotecarios	21
Servicio de WIFI	1.222
<b>TOTAL</b>	<b>92.078</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 8.3. SOPORTE FINANCIERO A LA FUNDACIÓN CULTURAL DEL BCB

El BCB otorgó un soporte financiero a la Fundación Cultural del BCB (FC-BCB) por más de Bs56 millones. De este total, durante la gestión, la Fundación ejecutó alrededor de 82,7% (Cuadro 3.23).

**CUADRO 3.23: EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DE LA FC-BCB 2017**  
(En bolivianos y porcentaje)

Descripción	Soporte financiero aprobado	Porcentaje de composición	Soporte financiero desembolsado	Ejecución al 31/12/2017 (preliminar)	Porcentaje de ejecución	Importe no ejecutado
Gastos Corrientes	43.718.054	77,7%	43.718.054	34.048.695	77,88%	9.669.359
Gastos de Inversión	12.554.212	22,3%	12.554.212	12.493.598	99,52%	60.614
<b>Total</b>	<b>56.272.266</b>	<b>100,0%</b>	<b>56.272.266</b>	<b>46.542.293</b>	<b>82,71%</b>	<b>9.729.973</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 8.4. VENTA DE MONEDAS CONMEMORATIVAS

En la gestión 2017, el BCB continuó con la estrategia de venta de monedas conmemorativas iniciada en 2015. Como cada año, se ofertó a la población monedas conmemorativas y las ventas alcanzaron a 1.422 piezas, la comercialización fue realizada por el BCB y el Banco Unión en todo el país.<sup>87</sup>

87 El precio de las monedas conmemorativas corresponde únicamente a su costo, por lo que el BCB no percibe utilidades por la venta de las mismas.



Séptima versión del Concurso de Teatro Escolar, premiación



CAPÍTULO 4  
ESTADOS  
FINANCIEROS





## CAPÍTULO 4

# ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES



### INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

14 de febrero de 2018

A los Señores  
Presidente y miembros del Directorio del  
Banco Central de Bolivia  
La Paz

#### Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Banco Central de Bolivia (la Entidad), que comprenden el balance general (estado de situación financiera) al 31 de diciembre de 2017, el estado de resultados, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la Entidad al 31 de diciembre de 2017, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia y en las Resoluciones y Actas de Directorio del BCB emitidas en el marco legal de la Ley de referencia, descritas en la Nota 2 a los estados financieros.

#### Fundamentos de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y, en lo conducente, de acuerdo con normas de auditoría gubernamental financiera. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección "Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros" de nuestro informe. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

#### Independencia

Somos independientes de la Entidad de conformidad con el Código de Ética para profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores de acuerdo con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos.

#### Responsabilidades de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Entidad en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos, de conformidad con Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia y en las Resoluciones y Actas de Directorio del BCB emitidas en el marco legal de la ley de referencia, descritas en la Nota 2 a los estados financieros, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros, libres de incorrección material, debido a fraude o error.

*PricewaterhouseCoopers S.R.L. La Paz – Bolivia Pasaje Villegas # 383 Edif. Ana María pisos 1, 2 y 3, San Jorge  
T: Teléfono (591-2) 2408181, F: (591-2) 211-2752, [www.pwc.com/bo](http://www.pwc.com/bo)*



En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Entidad de continuar como una empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas a la continuidad de operaciones utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto que la gerencia tenga la intención de liquidar la Entidad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la misma.

#### **Responsabilidades de auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia (NAGA) y, en lo conducente, normas de auditoría gubernamental financiera, siempre detecte una incorrección material, cuando exista. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error, y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios podrían tomar basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia (NAGA) y, en lo conducente, normas de auditoría gubernamental financiera, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la vulneración del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Entidad.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la gerencia.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la gerencia, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si llegáramos a la conclusión que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras podrían originar que la Entidad deje de ser una empresa en funcionamiento.



Comunicamos a los responsables del gobierno de la Entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y les hemos comunicado acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, incluyendo las correspondientes salvaguardas.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Daniel Moncada O.', written over a horizontal line.

(Socio)

Daniel Moncada O.  
MAT. PROF. N° CAUB-9445  
MAT. PROF. N° CAULP-3510

**BALANCE GENERAL**  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)

	Nota	2017	2016
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVOS INTERNACIONALES</b>			
<b>ACTIVOS DE RESERVA</b>			
ORO	2.c.3 y 3.a	12.364.742.488	11.033.306.866
DIVISAS	2.c.4 y 3.b	9.567.734.225	8.714.104.070
ACTIVOS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	2.c.5 y 3.c	1.881.099.724	1.614.590.275
BONOS Y OTRAS INVERSIONES EXTERNAS	2.c.6 y 3.d	46.679.602.693	7.890.206.812
		70.493.179.130	69.252.208.023
<b>OTROS ACTIVOS INTERNACIONALES</b>			
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES	2.c.7 y 3.e	4.996.343.818	4.552.895.580
OTRAS CUENTAS DE ACTIVOS INTERNACIONALES	2.c.8 y 3.f	309.062.665	376.087.336
		5.305.406.483	4.928.982.916
<b>ACTIVOS INTERNOS</b>			
<b>CRÉDITO AL SECTOR NO FINANCIERO</b>			
SECTOR PÚBLICO	2.c.9 y 3.g	43.131.995.297	35.420.143.405
SECTOR PRIVADO	2.c.9 y 3.h	-	-
		43.131.995.297	35.420.143.405
<b>CRÉDITO AL SECTOR FINANCIERO</b>			
SISTEMA FINANCIERO	2.c.9 y 3.i	2.817.665.771	958.088.224
		2.817.665.771	958.088.224
<b>OTROS ACTIVOS INTERNOS</b>			
INVERSIONES	2.c.10 y 3.j	7.535.111.045	7.520.209.587
BIENES DE USO	2.c.11 y 3.k	825.207.578	846.423.093
ACTIVOS INTANGIBLES	3.l	899.219	1.064.278
BIENES REALIZABLES	2.c.12 y 3.m	33.394	1.211.406
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN	3.n	174.418	648.520
CUENTAS POR COBRAR	2.c.13 y 3.o	7.463.670	8.720.448
		8.368.889.324	8.378.277.332
<b>OTROS ACTIVOS</b>			
<b>AJUSTES CAMBIARIOS Y VALORACIONES</b>			
VALORACIÓN ACTIVOS DE RES. Y OBLIG. EN M/E ART.74	2.c.14 y 3.p	-	2.013.336.589
		-	2.013.336.589
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>130.117.136.005</b>	<b>120.951.036.489</b>
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS	6.a	19.837.682	28.036.890
CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO DEUDORAS	2.c.15 y 6.b	327.866.648.678	306.432.477.818

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Pablo Calderón Catacora  
Subgerente de Contabilidad a.i.  
MAT. PROF. CAULP N° 4181  
MAT. PROF. CAUB N° 10767

  
Eduardo Domínguez Bohrt  
Gerente de Administración

  
Carlos Coldro López  
Gerente General a.i.

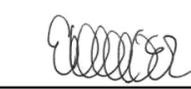
  
Pablo Ramos Sánchez  
Presidente a.i.

# BALANCE GENERAL

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)

	Nota	2017	2016	(RECLASIFICADO)
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVOS INTERNACIONALES</b>				
<b>PASIVOS DE RESERVA</b>				
OBLIGACIONES CON BANCOS CENTRALES		8.648	8.648	2.824.906
<b>OTROS PASIVOS INTERNACIONALES</b>				
CUENTAS DEL FMI EN MONEDA NACIONAL	4.a	2.013.509.430		1.581.311.766
OTROS PASIVOS INTERNACIONALES	4.b	1.950.276.261	3.963.785.691	1.844.441.625
<b>PASIVOS INTERNOS</b>				
<b>CIRCULACIÓN MONETARIA</b>				
	4.c	46.334.519.415	46.334.519.415	43.144.728.299
<b>OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO</b>				
REGULACIÓN MONETARIA	4.d	3.267.892.744		6.927.526.154
OTRAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO	4.e	8.213.997.133	11.481.889.877	4.260.391.937
<b>OBLIGACIONES CON EL SECTOR NO FINANCIERO</b>				
SECTOR PÚBLICO	4.f	43.564.714.469	43.564.714.469	43.868.453.952
<b>OBLIGACIONES CON EL SECTOR FINANCIERO</b>				
SISTEMA FINANCIERO	4.g	20.025.549.879	20.025.549.879	16.070.357.755
<b>OTROS PASIVOS INTERNOS</b>				
	4.h	240.664.106	240.664.106	623.629.663
<b>OTROS PASIVOS</b>				
<b>AJUSTES CAMBIARIOS Y VALORACIONES</b>				
VALORACIÓN ACTIVOS DE RES. Y OBLIG. EN M/E ART.74	2.c.14 y 4.i	689.111.815		-
VALORACIÓN TÍTULOS DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES	2.c.14 y 4.i	254.823.787	943.935.602	273.073.112
<b>TOTAL PASIVO</b>			<b>126.555.067.687</b>	<b>118.596.739.169</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>				
CAPITAL	5.a	515.756.422		515.756.422
RESERVAS	5.b	5.288.371.928		4.258.989.714
CUENTAS DE AJUSTE	5.c	(3.449.831.030)		(3.449.831.030)
RESULTADOS DEL EJERCICIO		1.207.770.998	<b>3.562.068.318</b>	1.029.382.214
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>			3.562.068.318	2.354.297.320
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			<b>130.117.136.005</b>	<b>120.951.036.489</b>
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS	6.a		19.837.682	28.036.890
CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO ACREEDORAS	2.c.15 y 6.b		327.866.648.678	306.432.477.818

  
Pablo Calderón Catacora  
Subgerente de Contabilidad a.i.  
MAT. PROF. CAULP N° 4181  
MAT. PROF. CAUB N° 10767

  
Eduardo Domínguez Bohrt  
Gerente de Administración

  
Carlos Colodro López  
Gerente General a.i.

  
Pablo Ramos Sánchez  
Presidente a.i.

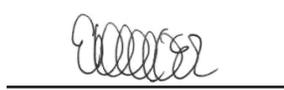
# ESTADO DE RESULTADOS

POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)

	Nota	2017	2016 (RECLASIFICADO)
<b>INGRESOS</b>			
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>			
SECTOR EXTERNO	7.a	810.663.645	764.059.514
SECTOR NO FINANCIERO	7.b	385.435.296	298.013.064
SECTOR FINANCIERO	7.c	8.359.204	1.258.530
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	7.d	679.181.918	812.220.930
		<u>1.883.640.063</u>	<u>1.875.552.038</u>
<b>INGRESOS ADMINISTRATIVOS</b>			
RECUPERACIÓN DE GASTOS ADMINISTRATIVOS		19.785.214	17.408.308
OTROS INGRESOS OPERATIVOS Y ADMINISTRATIVOS	7.e	30.923.163	21.064.620
		<u>50.708.377</u>	<u>38.472.928</u>
<b>INGRESOS DE GESTIONES ANTERIORES</b>			
	7.f	59.952.208	34.529
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>1.994.300.648</b>	<b>1.914.059.495</b>
<b>EGRESOS</b>			
<b>EGRESOS POR OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO</b>			
REGULACIÓN MONETARIA	7.g	110.169.489	154.414.873
OTRAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO	7.h	13.105.864	5.238.693
		<u>123.275.353</u>	<u>159.653.566</u>
<b>EGRESOS FINANCIEROS</b>			
SECTOR EXTERNO	7.i	10.455.830	24.999.446
CARGOS POR PREVISIONES	7.j	1.178.034	17.683.653
OTROS EGRESOS FINANCIEROS		26	-
		<u>11.633.890</u>	<u>42.683.099</u>
<b>EGRESOS ADMINISTRATIVOS</b>			
GASTO CORRIENTE	7.k	193.425.300	192.751.244
DEPRECIACIONES, PREVISIONES Y AMORTIZACIONES	7.l	38.362.082	36.639.781
OTROS GASTOS OPERATIVOS Y ADMINISTRATIVOS		1.716.747	1.553.206
		<u>233.504.129</u>	<u>230.944.231</u>
<b>MATERIAL MONETARIO</b>			
	7.m	55.349.320	67.007.088
<b>TRANSFERENCIAS INSTITUCIONALES</b>			
	7.n	63.730.087	68.014.943
<b>EGRESOS DE GESTIONES ANTERIORES</b>			
	7.o	22.351.032	22.489
<b>TOTAL EGRESOS</b>		<b>509.843.811</b>	<b>568.325.416</b>
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN ANTES DE TRANSFERENCIAS</b>		<b>1.484.456.837</b>	<b>1.345.734.079</b>
<b>TRANSFERENCIAS AL TGN</b>			
	7.p	153.097.125	169.557.185
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>		<b>1.331.359.712</b>	<b>1.176.176.894</b>
<b>RESULTADOS NO REALIZADOS</b>			
	7.q	(123.588.714)	(146.794.680)
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>		<b>1.207.770.998</b>	<b>1.029.382.214</b>

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Pablo Calderón Catacora  
Subgerente de Contabilidad a.i.  
MAT. PROF. CAULP N° 4181  
MAT. PROF. CAUB N° 10767

  
Eduardo Domínguez Bohrt  
Gerente de Administración

  
Carlos Colodro López  
Gerente General a.i.

  
Pablo Ramos Sánchez  
Presidente a.i.

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)

Nota	2017	2016 (RECLASIFICADO)
<b>Efectivo originado en (aplicado a) actividades de operación</b>		
<b>COBROS:</b>		
Sobre administración de reservas	1.741.880.185	1.821.134.417
8.a	753.394.132	758.626.983
Sobre operaciones internas	937.164.852	1.030.082.381
8.b		
Ingresos administrativos	51.321.201	32.203.480
8.c		
Otros ingresos	-	221.573
8.d		
<b>PAGOS:</b>		
Sobre administración de reservas	(597.504.628)	(886.265.094)
8.e	(8.931.464)	(23.708.277)
Sobre operaciones internas	(119.358.022)	(360.821.305)
8.f		
Gastos administrativos	(469.215.142)	(501.735.512)
8.g		
Flujos de efectivo <b>originado</b> en actividades administrativas - operativas	1.144.375.557	934.869.323
Cambios en cuentas de activo y pasivo que <b>originan (aplican)</b> movimiento de efectivo:		
Aportes a organismos internacionales	(28.513.920)	(19.434.973)
8.h		
Otras cuentas de activos externos	68.239.973	101.845.954
8.i		
Otras cuentas de activos internos	4.597.682	(1.765.414)
8.j		
Operaciones de mercado abierto	289.802.718	(3.076.144.905)
8.k		
Otros pasivos internacionales	9.469.037	(51.882.395)
8.l		
Otros pasivos internos	(303.075.506)	284.012.611
8.m		
	40.519.984	(2.763.369.122)
Cambios en actividades con el sector no financiero que <b>originan (aplican)</b> movimiento de efectivo:		
Créditos al gobierno	(7.630.137.002)	(7.104.213.548)
8.n		
Obligaciones sector público	(446.553.715)	(3.619.247.921)
	(8.076.690.717)	(10.723.461.469)
Cambios en actividades con el sector financiero que originan (aplican) movimiento de efectivo:		
Créditos al sistema financiero	(1.859.564.184)	(212.599.000)
8.o		
Otros créditos al sector privado	-	2.168.803
8.p		
Bancos en liquidación - acreencias	89.278	5.570.640
8.q		
Obligaciones con el sistema financiero	3.953.862.921	(8.401.865.544)
	(76.201)	-
	2.094.311.814	(8.606.725.101)
	(4.797.483.362)	(21.158.686.369)
Flujos de efectivo <b>aplicado</b> en actividades de operación		
<b>Efectivo originado en (aplicado a) actividades de inversión</b>		
Bienes de uso y activos intangibles	(16.831.508)	(10.701.542)
8.r		
Otras inversiones - monedas conmemorativas	(275.616)	252.200
	8.723	(116.293)
	(17.098.401)	(10.565.635)
Flujos de efectivo <b>aplicado</b> a actividades de inversión		
Circulación monetaria	3.189.791.116	221.689.750
Valoración del Oro, activos de reserva y obligaciones en moneda extranjera	2.806.758.326	545.533.501
Aumento (disminución) neto de activos de reserva durante el ejercicio	1.181.967.679	(20.402.028.753)
Activos de reserva netos de intereses devengados al inicio del ejercicio	69.055.627.210	89.457.655.963
Activos de reserva netos de intereses devengados al cierre del ejercicio	70.237.594.889	69.055.627.210
Intereses devengados y no cobrados en activos de reservas internacionales	255.584.241	196.580.813
<b>Total activos de reserva al cierre del ejercicio</b>	<b>70.493.179.130</b>	<b>69.252.208.023</b>

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Pablo Calderón Catacora  
Subgerente de Contabilidad a.i.  
MAT. PROF. CAULP N° 4181  
MAT. PROF. CAUB N° 10767

  
Eduardo Domínguez Bohrt  
Gerente de Administración

  
Carlos Colodro López  
Gerente General a.i.

  
Pablo Ramos Sánchez  
Presidente a.i.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**

	RESERVAS				CUENTAS DE AJUSTE			Total Reservas y Cuentas de Ajuste	Resultados del Periodo	Patrimonio neto
	Capital pagado	Legal	Para contingencias	Acreecias Bancos Sur y Cochabamba en Liquidación	Para Reposición Patrimonial	Por Revalúos Técnicos	Ajuste por Diferencias Cambiarias			
Saldos al 31 de diciembre de 2015	515.756.422	515.756.422	887.660.519	743.386.898	965.251.670	755.250.180	(1.698.918.194)	(1.750.912.836)	385.202.261	1.318.433.342
Transferencia a la Reserva Para Reposición Patrimonial s/g R. D. N° 33/2016	-	-	-	-	385.202.261	-	-	-	(385.202.261)	-
Readecuación para mantener equilibrado los saldos de las Acreecias y las Provisiones de Incobrabilidad mas la Reserva Patrimonial s/g R. D. N° 178/2014	-	-	2.418.751	(2.418.751)	-	-	-	-	-	-
Incremento de Valor de los Bienes de Uso del BCB por Revalúo Técnico s/g R. D. N° 231/2016	-	-	-	-	-	6.481.764	-	-	-	6.481.764
Utilidad neta del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	1.029.382.214	1.029.382.214
Saldos al 31 de diciembre de 2016	515.756.422	515.756.422	890.079.270	740.968.147	1.350.453.931	761.731.944	(1.698.918.194)	(1.750.912.836)	1.029.382.214	2.354.297.320
Transferencia a la Reserva Para Reposición Patrimonial s/g R. D. N° 33/2016	-	-	-	-	1.029.382.214	-	-	-	(1.029.382.214)	-
Readecuación para mantener equilibrado los saldos de las Acreecias y las Provisiones de Incobrabilidad mas la Reserva Patrimonial s/g R. D. N° 178/2014	-	-	7	(7)	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	1.207.770.998	1.207.770.998
Saldos al 31 de diciembre de 2017	515.756.422	515.756.422	890.079.277	740.968.140	2.379.836.145	761.731.944	(1.698.918.194)	(1.750.912.836)	1.838.540.898	3.562.068.318

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Pablo Calderón Catacora  
Subgerente de Contabilidad a.i.  
MAT. PROF. CAULP N° 4181  
MAT. PROF. CAUB N° 10767

  
Eduardo Domínguez Bohrt  
Gerente de Administración

  
Carlos Goldro López  
Gerente General a.i.

  
Pablo Ramos Sánchez  
Presidente a.i.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

### NOTA 1. NATURALEZA Y OBJETO DE LA INSTITUCIÓN

El Banco Central de Bolivia (BCB) fue creado por Ley de 20 de julio de 1928, su naturaleza, objetivo y funciones definidas mediante Ley N° 1670 de 31 de octubre de 1995 y modificada por la “Ley N° 1864 de Propiedad y Crédito Popular” y la “Ley N° 2297 de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera” de 15 de junio de 1998 y 20 de diciembre de 2001, respectivamente.

El BCB es una institución del Estado, de derecho público, de carácter autárquico, de duración indefinida, con personalidad jurídica y patrimonio propios y con domicilio legal en la ciudad de La Paz. Es la única autoridad monetaria y cambiaria del país, con competencia administrativa, técnica y financiera y facultades normativas especializadas de aplicación general, en la forma, y con los alcances establecidos en la Ley N° 1670.

El objeto del BCB es procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social del Estado Plurinacional de Bolivia y formular políticas en materia monetaria, cambiaria y del sistema de pagos.

En el marco de la nueva política monetaria, el Estado, a través del Órgano Ejecutivo, determinará los objetivos de la política monetaria y cambiaria del país en coordinación con el BCB.

Son atribuciones del BCB, en coordinación con la política económica determinada por el Órgano Ejecutivo, además de las señaladas por la ley:

- Determinar y ejecutar la política monetaria
- Ejecutar la política cambiaria
- Regular el sistema de pagos
- Autorizar la emisión de la moneda
- Administrar las reservas internacionales

De acuerdo con la Ley N° 1670, las funciones específicas del BCB son las siguientes:

#### 1.a) Como autoridad monetaria

Ejecutar la política monetaria y regular la cantidad de dinero y el volumen del crédito de acuerdo con el programa monetario. Al efecto, podrá emitir, colocar y adquirir títulos valores y realizar otras operaciones de mercado abierto.

Establecer encajes legales de obligatorio cumplimiento por los bancos y entidades de intermediación financiera.

Descontar y redescantar letras de cambio, pagarés u otros títulos valores, con los bancos y entidades de intermediación financiera, sólo con fines de regulación monetaria.

Ejercer en forma exclusiva e indelegable la función de emitir la unidad monetaria de Bolivia, que es el “Boliviano”, en forma de billetes y monedas metálicas.

#### 1.b) En materia de reservas internacionales

Velar por el fortalecimiento de las reservas internacionales de manera que permitan el normal funcionamiento de los pagos internacionales del Estado Plurinacional de Bolivia.

Administrar y manejar las reservas internacionales, pudiendo invertirlas y depositarlas en custodia, así como disponer y pignorar las mismas, de la manera que considere más apropiada para el cumplimiento de su objeto y de sus funciones y para su adecuado resguardo y seguridad.

Contratar créditos destinados al fortalecimiento del nivel de reservas monetarias internacionales, sin comprometer los recursos del Tesoro Nacional.

**1.c) En materia cambiaria**

Establecer el régimen cambiario y ejecutar la política cambiaria, normando la conversión del Boliviano en relación a las monedas de otros países y los procedimientos para determinar los tipos de cambio de la moneda nacional.

Normar las operaciones financieras con el extranjero, realizadas por personas o entidades públicas y privadas.

Llevar el registro de la deuda externa pública y privada.

**1.d) En relación con el sector público**

Recibir de las entidades del Sector Público depósitos de sus fondos en cuentas fiscales.

El BCB podrá asumir la representación del Estado ante organismos internacionales y multilaterales de carácter monetario.

No podrá otorgar créditos al sector público ni contraer pasivos contingentes a favor del mismo. Excepcionalmente podrá hacerlo en favor del Tesoro Nacional, con voto favorable de dos tercios de los miembros presentes del Directorio, cuando existan necesidades transitorias de liquidez o necesidades impostergables derivadas de calamidades públicas, conmoción interna o internacional declaradas mediante Decreto Supremo (DS). Asimismo, se exceptúan créditos en favor de Empresas Públicas Nacionales Estratégicas (EPNE's) y otras entidades estatales amparados por Ley del Estado Plurinacional de Bolivia.

**1.e) Como agente financiero del gobierno**

El BCB ejerce las siguientes funciones como Agente Financiero del Gobierno:

- 1) Prestar servicios relacionados con la contratación de créditos externos.
- 2) Actuar en todo lo relativo al servicio de la deuda pública externa, para lo cual el Tesoro Nacional deberá previamente proporcionar al BCB los fondos necesarios.
- 3) Recibir del Estado valores en custodia, en los casos y bajo las condiciones que señale el BCB, pudiendo delegar esta función a otros bancos y entidades del sistema financiero.
- 4) Realizar por cuenta del Estado aportes de capital a los organismos financieros internacionales que corresponda, previo depósito de dichos fondos en el BCB.
- 5) Participar en la emisión, colocación y administración de títulos de deuda pública.
- 6) Realizar operaciones de fideicomiso y de administración.
- 7) Contratar mediante mecanismos competitivos, entidades autorizadas del sistema financiero para la prestación de servicios financieros a solicitud y por cuenta de instituciones del Sector Público.
- 8) Realizar otras actividades y operaciones que pudieran ser solicitadas por el Gobierno, siempre y cuando sean compatibles con el objeto y la naturaleza del BCB.
- 9) Participar en toda renegociación y conversión de la deuda pública externa.
- 10) Otras que fueran necesarias para cumplir con su función de Agente Financiero del Gobierno.

**1.f) En relación con el sistema financiero**

Atender necesidades de liquidez, en casos debidamente justificados y calificados por su Directorio, por mayoría absoluta de votos, mediante la concesión de créditos a los bancos y entidades de intermediación financiera,

por plazos de noventa días, renovables. Los límites de estos créditos y sus garantías serán establecidos por el Directorio del BCB, por mayoría absoluta.

Será depositario de las reservas líquidas destinadas a cubrir el encaje legal y atender el sistema de pagos y otras operaciones con el BCB de las entidades de intermediación financiera sujetas a la autorización y control de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). El BCB podrá delegar la custodia de estos depósitos a entidades financieras, de acuerdo a reglamento.

## **NOTA 2. BASES, CRITERIOS Y POLÍTICAS CONTABLES PARA LA PREPARACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

### **2.a) Bases para la preparación de estados financieros**

Los estados financieros del BCB al 31 de diciembre de 2017 y 2016 surgen de los registros contables, se expresan en bolivianos a valores históricos y son elaborados en el marco de lo establecido en la Ley N° 1670, conforme a sus Políticas Contables aprobadas por su Directorio y su Manual de Contabilidad, tomando en cuenta las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, y en lo aplicable, normas de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Para la preparación de sus estados financieros, el BCB emite Resoluciones y Actas de Directorio, Circulares e Instructivos Contables.

Las disposiciones contables específicas contenidas en la Ley N° 1670 del BCB, concuerdan en líneas generales con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC) del Colegio de Auditores de Bolivia (CAUB).

El BCB, en cumplimiento a las Normas Básicas del Sistema de Contabilidad Integrada y su Reglamento Específico, emite los siguientes estados financieros básicos: Balance General, Estado de Resultados, Estado de Flujos de Efectivo, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y Notas a los Estados Financieros. Como información financiera complementaria, emite los estados: de Ejecución del Presupuesto de Recursos y Gastos, Cuenta de Ahorro - Inversión - Financiamiento (CAIF), de Posición en Oro, de Posición en Monedas Extranjeras, de Posición en diferentes Monedas Origen y Estados Financieros de Centros de Administración y Fideicomiso.

En relación a la Norma Contable N° 3 (Estados Financieros a Moneda Constante) emitida por el CTNAC, los estados financieros del BCB a partir de la gestión 2007 se presentan a valores históricos, es decir, no incorporan ajustes por inflación en cumplimiento a sus políticas contables aprobadas.

En referencia a la Norma Contable N° 6 (Tratamiento Contable de las Diferencias de Cambio y Mantenimiento de Valor) del CTNAC, el BCB aplica el artículo 74° de la Ley N° 1670, descrito en el numeral 2.c.14) del presente apartado. Los cambios en la valoración por fluctuaciones en las paridades cambiarias, de activos no considerados como activos de reserva internacional, así como activos y pasivos expresados en unidades de cuenta, se reconocen en cuentas de resultados como Resultados No Realizados.

Las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio, emergentes de las transacciones realizadas durante cada ejercicio financiero, se imputan a los resultados de la gestión en la que se incurren.

### **2.b) Criterios de valuación y estimaciones contables en la preparación de los estados financieros**

El BCB realiza valuaciones y estimaciones que afectan la medición de los activos, pasivos, ingresos y gastos. Estas valuaciones y estimaciones se basan en el mejor criterio adoptado por el BCB a la fecha de los estados financieros.

### **2.c) Políticas contables aplicadas por el BCB en la preparación de los estados financieros**

Las políticas contables más significativas aplicadas por el BCB son las siguientes:

**2.c.1) Saldos y operaciones en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera han sido contabilizadas a los tipos de cambio vigentes al momento de su operación y los saldos de los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos utilizando los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre del ejercicio. Los tipos de cambio vigentes al 30 y 31 de diciembre de 2017 y 2016 de las monedas y unidades monetarias utilizadas son:

<u>Moneda</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Dólar Estadounidense (tipo de cambio de compra)	6,86000	6,86000
Yen Japonés	0,06077	0,05890
Euro	8,19359	7,18723
Libra Esterlina	9,22117	8,39185
Franco Suizo	7,00858	6,70970
Corona Sueca	0,83173	0,75145
Dólar Australiano	5,34668	4,94607
Dólar Canadiense	5,45874	5,08186
Yuanes Renminbi Onshore (CNY)	1,04997	0,98621
Yuanes Renminbi Offshore(CNH)	1,05013	0,98475
<u>Unidad monetaria</u>	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
Derecho Especial de Giro (DEG)	1,42070	1,34009
SUCRE (*)	1,24030	1,24240
<u>Oro</u>	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
Onza Troy Fina (OTF)	1.294,85000	1.156,90000

(\*) Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos

**2.c.2) Saldos en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor Dólar (MVDOL) y Unidades de Fomento de Vivienda (UFV)**

A la fecha de cierre del ejercicio, los saldos de los activos y pasivos expresados en moneda nacional con MVDOL y UFV, se convierten a bolivianos utilizando el tipo de cambio de compra del dólar estadounidense y del valor diario de la UFV, respectivamente. Las diferencias de cambio resultantes de aplicar este procedimiento se registran en el estado de resultados como diferencias de cambio en el grupo de "Resultados no Realizados". Los valores de una UFV al 30 y 31 de diciembre de 2017 y 2016 son Bs2,23678 y Bs2,17259, respectivamente.

**2.c.3) Oro de reserva**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el oro de reserva en el exterior, se encuentra valuado al 100% del precio diario de la Onza Troy Fina (OTF) en el mercado internacional, debido a que el oro de reserva cuenta con la certificación de London Good Delivery Bar. Para lograr esta certificación, el oro debe tener un grado mínimo de pureza de 99.5%, un peso entre 350 a 430 OTF y el sello de una de las refinerías autorizadas por el London Bullion Market Association.

**2.c.4) Divisas**

Las divisas representan las reservas internacionales constituidas tanto en efectivo depositadas en la tesorería del BCB, como en depósitos a la vista y a plazo en instituciones financieras internacionales que cuenten con una calificación igual o mayor a "A", de acuerdo a lo establecido en el Reglamento para la Administración de Reservas Internacionales. Se valúan a su costo actualizado y los productos financieros devengados.

#### 2.c.5) Activos en el Fondo Monetario Internacional (FMI)

Los activos en el FMI, relacionados con las Tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG), son valuados a su valor actualizado al tipo de cambio de cierre.

#### 2.c.6) Bonos y otras inversiones externas

Los Bonos y otras inversiones en valores externos son los títulos de gobiernos y agencias de países con calificación de riesgo crediticio de emisor igual o mayor a "A", emisiones de instituciones supranacionales y bancarias con una calificación igual o mayor a "A", en base a las normas, lineamientos y límites de inversión establecidos por el Directorio del BCB a través del Reglamento para la Administración de Reservas Internacionales.

Estas inversiones se encuentran registradas contablemente a precios de mercado con excepción del Portafolio a Vencimiento que es valuado con el método de Tasa Efectiva. La ganancia o pérdida procedente de la variación en el precio de estos activos se reconoce en cuentas especiales en los rubros de Activo o Pasivo, dependiendo del saldo que presenten, y en el momento de la venta o vencimiento, como ganancias o pérdidas de capital. La variación en el precio de los títulos que conforman el Portafolio a Vencimiento es reconocida como ingreso del BCB. La operativa contable de la valoración a precios de mercado es explicada en el numeral 2.c.14) del presente apartado.

Los precios de mercado son obtenidos a través del servicio proporcionado por la empresa Wilshire a través de sus sistemas de información ABACUS y AXIOM y corresponden a los precios de cierre del proveedor *Interactive Data Corp (IDC)*.

#### 2.c.7) Aportes a organismos internacionales

El BCB, por cuenta propia y del Estado Plurinacional de Bolivia, mantiene aportes de capital accionario en distintos organismos internacionales; estos aportes otorgan al país y al BCB acceso a facilidades de financiamiento, registrándose a su valor de costo para aquellos aportes constituidos por cuenta del Estado y las capitalizaciones dispuestas por cada organismo internacional, en el caso de aportes del BCB. Estos aportes son considerados activos financieros mantenidos hasta la eventual disolución del organismo internacional.

Los aportes efectuados por cuenta del Estado son anteriores a la promulgación de la Ley N° 1670 del BCB de 31 de octubre de 1995. Con posterioridad a esa fecha, el BCB no efectuó pago de aportes con recursos propios.

#### 2.c.8) Otras cuentas de activos internacionales

Los Bonos Colaterales están custodiados en el exterior y se encuentran valuados a precio de mercado, son activos financieros que cubren el valor de los Bonos emitidos por el BCB, en el marco del programa de recompra de la deuda externa dispuesto en el DS N° 21660 que fue reglamentado mediante Resolución de Directorio (RD) del BCB N° 047/89 de 7 de marzo de 1989 y RD N° 123/89 de 4 de julio de 1989.

#### 2.c.9) Créditos

Los registros de créditos o cartera al Sector Público no Financiero exponen los saldos por el capital prestado y desembolsado que han sido aprobados mediante Resoluciones de Directorio expresas. Los créditos o cartera recibida en dación en pago por créditos otorgados a los bancos en liquidación y en venta forzosa, cuentan con las provisiones correspondientes que se exponen en el rubro respectivo al que corresponden. Por otra parte, los intereses pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2017 y 2016, han sido registrados en sus rubros correspondientes.

- Las Acreencias de Entidades Financieras en Liquidación son registradas en el grupo del Sector Financiero y se refieren al apoyo financiero otorgado por el BCB a los procesos de liquidación.

Los saldos de acreencias de las entidades en liquidación, se encuentran provisionadas en un 100%, en función a la reglamentación aprobada por Directorio del BCB.

Mediante RD N° 029/2007 de 20 de marzo de 2007, se ha constituido la reserva patrimonial para Acreencias de los Bancos Sur y Cochabamba en liquidación con el propósito de cubrir riesgos de incobrabilidad y constituir el 100% de provisiones por las acreencias de estos bancos en liquidación, esta previsión es ajustada al final de cada gestión en el marco de la RD N° 178/2014 de 9 de diciembre de 2014.

De acuerdo con la decisión prudencial de Directorio, en Acta N° 009/2007 de 20 de marzo de 2007, se ha constituido el 100% de provisiones para la cartera recibida del ex Banco Boliviano Americano (ex BBA), cubriendo de esta manera el riesgo respectivo en su totalidad.

- Los registros contables de los Créditos de Emergencia al Sector Público (Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - MEFP) exponen el capital desembolsado, aprobado y autorizado mediante Resoluciones de Directorio y contratos amparados en los Decretos Supremos N° 29438 y N° 29453 de 12 y 22 de febrero de 2008, respectivamente.

Los registros contables de los créditos a las EPNE's exponen el capital desembolsado, aprobado y autorizado mediante Resoluciones de Directorio y contratos, en los cuales se exceptúa al BCB de la aplicación de los artículos 22° y 23° de la Ley N° 1670 de 31 de octubre de 1995.

- Los registros contables del préstamo al Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR) exponen el capital desembolsado, aprobado y autorizado mediante Ley N° 742 de 30 de septiembre de 2015, Ley N° 840 de 27 de septiembre de 2016, Resoluciones de Directorio y Contratos, los cuales exceptúan al Ente Emisor de los efectos y alcances previstos en la Ley N° 2042 de 21 de diciembre de 1999 de Administración Presupuestaria y de los Artículos 22° y 23° de la Ley N° 1670 de 31 de octubre de 1995 del BCB.

#### 2.c.10) Inversiones

Las inversiones son consideradas como activos financieros que se mantienen hasta su vencimiento y están conformadas por el Título "A" y la Letra "B" emitidos por el Tesoro General de la Nación (TGN) en favor del BCB para cubrir obligaciones emergentes del Convenio de Determinación y Consolidación de Deudas de 21 de diciembre de 1992. Éstos valores, así como los Bonos no Negociables recibidos en el marco de la Ley N° 3252 de 8 de diciembre de 2005 referida a la transferencia de activos de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) en Liquidación Forzosa, están valuados a su valor nominal, porque no son transables en el mercado de valores, más los productos financieros devengados calculados en función a la tasa de rendimiento.

En este grupo también se incluyen las medallas y monedas de Oro y plata depositadas en tesorería del BCB que se encuentran valuadas en función a las cotizaciones de la Onza Troy de Oro y de plata, respectivamente a la fecha de cierre del ejercicio.

El precio de venta de estas monedas conmemorativas de oro y plata es variable en función a las cotizaciones de la onza troy de oro y plata en el mercado internacional, las cuales son ajustadas diariamente y publicadas por el BCB.

#### 2.c.11) Bienes de uso

El BCB posee bienes muebles, inmuebles y equipos de carácter permanente que son utilizados para el desarrollo normal de sus operaciones.

De acuerdo a lo mencionado en el párrafo cuarto de la nota 2.a), a partir de la gestión 2007 los bienes de uso, que constituyen el total de los activos no monetarios del BCB no han sido reexpresados, manteniendo sus valores históricos registrados al 31 de diciembre de 2006 y las nuevas compras a partir de esa fecha se registran a su valor de costo.

Los gastos por mantenimiento, reparaciones o mejoras que no prolongan la vida útil de los bienes son reconocidos como gastos en el ejercicio en que se incurrían.

En la gestión 2015, una firma consultora como perito técnico calificado practicó un avalúo y reavalúo técnico a los bienes de uso del BCB incorporados hasta el 31 de diciembre de 2013. El resultado positivo de este proceso fue registrado contra la cuenta de "Reserva por Reavalúos Técnicos", de acuerdo con lo establecido en el Manual

de Contabilidad del BCB. Las depreciaciones de estos bienes de uso se realizan en base a los nuevos años de vida útil resultantes del avalúo y reavalúo técnico.

Las depreciaciones de los bienes de uso incorporados después de la gestión 2013, se computan sobre la base del método de línea recta en función de tasas establecidas según normas vigentes, que se consideran suficientes para extinguir los valores al final de su vida útil.

En la gestión 2016, se registró la revalorización técnica positiva de 5 inmuebles de propiedad del BCB, registrada de igual forma, en la cuenta de “Reserva por Revalúos Técnicos”.

#### **2.c.12) Bienes realizables**

Los bienes realizables recibidos de bancos en liquidación y en venta forzosa, están registrados a valores de dación en pago al BCB. Para estos bienes se constituyen provisiones por exceso en el plazo de tenencia, si es que no son dispuestos dentro del plazo establecido en las disposiciones legales vigentes.

El BCB, en el marco de las Leyes N° 975 de 13 de septiembre de 2017 y N° 1006 de 20 de diciembre de 2017, DS N° 2068 de 30 de julio de 2014, DS N° 3143 de 12 de abril de 2017 y normativa aplicable a bienes realizables, administra y tiene la facultad de disponer de los mismos conforme se determina en los Reglamentos de Administración y Disposición de Bienes Realizables aprobados mediante RD N° 132/2017 y N° 070/2017 de fechas 26 de septiembre de 2017 y 23 de mayo de 2017, respectivamente.

#### **2.c.13) Cuentas por cobrar**

En cuentas por cobrar se registran los derechos exigibles originados en las operaciones efectuadas por el BCB por diversos conceptos, clasificados de acuerdo con el tipo de operación a la que está relacionada la transacción.

#### **2.c.14) Valoraciones de las reservas internacionales y obligaciones en moneda extranjera**

Las valoraciones por diferencias cambiarias de las reservas internacionales y obligaciones en moneda extranjera y las valoraciones de precios de mercado de las inversiones en títulos de las reservas internacionales, se registran de la siguiente manera:

Cuando las variaciones son “positivas” y consecuentemente generan saldos “acreedores”, se registran en las cuentas de “Valoración Activos de Reserva y obligaciones en Moneda Extranjera Art. 74” y “Valoración Títulos de las Reservas Internacionales”, expuestas en el Pasivo. Cuando las variaciones son negativas, y consecuentemente generan saldos “deudores”, se registran contra estas mismas cuentas hasta compensar los saldos “acreedores”. De seguir la tendencia negativa y habiéndose agotado el saldo “acreedor” de estas cuentas, se registrarán en las cuentas de valoración del Activo.

Por el contrario, cuando las variaciones son “negativas” y consecuentemente generan saldos “deudores”, se registran en las cuentas de “Valoración Activos de Reserva y obligaciones en Moneda Extranjera Art. 74” y “Valoración Títulos de las Reservas Internacionales”, expuestas en el Activo. Cuando las variaciones son positivas, y consecuentemente generan saldos “acreedores”, se deberán registrar contra estas mismas cuentas hasta compensar los saldos “deudores”. De seguir la tendencia positiva y habiéndose agotado el saldo “deudor” de estas cuentas, se registrarán en las cuentas de valoración de Pasivo.

El propósito de esta operativa se relaciona en esencia con exponer adecuadamente en los estados financieros del BCB, el efecto de las variaciones que se presentan en estas valoraciones, ajustando periódicamente las mismas en base a las cotizaciones y valoraciones originadas por factores externos y variables económicas que no dependen de las actividades de control propio y/o administración del BCB.

#### **2.c.15) Cuentas de orden y de registro**

Las cuentas de orden contabilizan principalmente el control de material monetario, operaciones con terceros como fideicomisos y cuentas en administración y aquellos valores recibidos para su custodia, garantía, etc. Las cuentas de registro contabilizan aquellos conceptos necesarios para el control interno de la entidad referida a la emisión y colocación de títulos, cuentas incobrables castigadas y productos en suspenso, control de existencias en almacenes y otros, que por su naturaleza no integran el activo, pasivo ni patrimonio ni afectan a resultados. Por tanto, estas operaciones no involucran riesgos para el BCB ni comprometen su patrimonio neto.

**2.c.16) Sistema contable**

El BCB tiene un sistema contable propio desarrollado y adecuado a las necesidades propias como Ente Emisor, denominado Sistema de Contabilidad Institucional (COIN), con arquitectura cliente/servidor, sobre una base de datos relacional y con parametrización de las operaciones contables. El plan de cuentas contables se encuentra adecuado a la estructura del balance general que responde al estándar de Banca Central, que permite identificar las principales actividades desarrolladas en el BCB como ser: operaciones internacionales, operaciones con el sector público, operaciones con el sistema financiero, operaciones con organismos internacionales y las relacionadas con la circulación monetaria. El sistema contable, incorpora el concepto de “Centros de Administración”, para diferenciar las cuentas y el registro de las operaciones propias del BCB y de los Fondos en Administración y en Fideicomiso. El registro en estos Centros de Administración se realiza en forma independiente; cada Centro de Administración tiene asignadas cuentas y esquemas contables específicos para el registro de sus operaciones, que permiten emitir información contable en forma independiente.

**2.c.17) Sistema de contabilidad integrada**

El BCB ha implementado el Sistema de Contabilidad Integrada, que incorpora transacciones presupuestarias, financieras y patrimoniales, generando información oportuna y confiable, adecuada a la naturaleza de Banca Central.

El Sistema de Presupuesto integrado con el sistema contable (COIN), registra el presupuesto formulado y la ejecución bajo un sistema de registro en base devengado, donde los recursos y gastos son registrados en el ejercicio contable en el que ocurren.

El Sistema de Tesorería registra las transacciones de efectivo, con registros en la cuenta contable circulación monetaria, así como las remesas del y al exterior.

**NOTA 3. COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DEL ACTIVO**
**ACTIVOS DE RESERVA**
**3.a) Oro**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
<b>Oro en el exterior:</b>		
JP Morgan	4.780.075.181	-
BNP Paribas	4.505.184.317	-
NATIXIS	1.142.311.491	3.106.662.230
Societe Generale	-	1.872.378.726
Standard Chartered Bank	1.713.467.236	3.827.297.072
Goldman Sachs Intl. Bank	-	2.041.225.105
Intereses devengados sobre depósitos de oro en el exterior	<u>26.962.071</u>	<u>50.936.767</u>
	<u>12.168.000.296</u>	<u>10.898.499.900</u>
<b>Oro en tesoro propio:</b>		
Medallas extranjeras de oro	105.205.201	93.996.908
Oro en barras	(*) <u>91.536.991</u>	<u>40.810.058</u>
	<u>196.742.192</u>	<u>134.806.966</u>
	<u>12.364.742.488</u>	<u>11.033.306.866</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el *stock* de oro monetario, tanto en el exterior como en bóvedas del BCB, es de OTF 1.388.971,90 y OTF 1.383.808,96; respectivamente. Las cotizaciones de una OTF en el mercado internacional a esas fechas fueron \$us 1.294,85 y \$us 1.156,90, respectivamente, ocasionando un aumento por valoraciones positivas en este grupo.

- (\*) En la gestión 2016, de acuerdo con la Ley N° 175 de 11 de octubre de 2011, el DS N° 1167 de 14 de marzo de 2012 y la RD N° 096/2016 de 24 de mayo de 2016, el BCB compró 17 barras de oro (OTF 5.142,18) a la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL). En la gestión 2017, de acuerdo con la RD N° 129/2017 de 19 de septiembre de 2017, el BCB compró 18 barras de oro (OTF 5.162,94) a COMIBOL.

### 3.b) Divisas

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Billetes y monedas extranjeras	1.698.896.267	2.345.460.548
Fondos vista en bancos del exterior	1.582.159.265	1.509.321.996
Intereses devengados sobre fondos vista exterior	1.484.796	432.475
Fondos a plazo en bancos del exterior	6.242.024.094	4.095.654.869
Intereses devengados sobre fondos a plazo en bancos del exterior	40.715.809	20.080.648
Fondos en el exterior	2.453.994	890.161
Recursos en custodia en el BCB (*)	-	742.263.373
	<u>9.567.734.225</u>	<u>8.714.104.070</u>

- (\*) Recursos en custodia del Fondo de Promoción para la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarburífera, que tiene por objeto promover las inversiones en las actividades de exploración y explotación de hidrocarburos, de acuerdo con la Ley N° 767 de 11 de diciembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2017, estos recursos son registrados y administrados de manera independiente a la contabilidad del BCB.

### 3.c) Activos en el Fondo Monetario Internacional (FMI)

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Tenencias Derechos Especiales de Giro (DEG) (*)	1.625.322.538	1.532.454.075
Intereses devengados sobre tenencias (DEG)	1.943.353	548.171
Tramo de reserva en el FMI (DEG)	253.639.702	81.588.029
Intereses devengados sobre tramo de reserva FMI	194.131	-
	<u>1.881.099.724</u>	<u>1.614.590.275</u>

- (\*) El DEG es un activo de reserva internacional creado en 1969 por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para complementar los activos de reserva existentes en los países miembros. Sirve también como unidad de cuenta del FMI y otros organismos internacionales, cuyo valor está basado en una cesta de cuatro divisas (Dólar Estadounidense, Euro, Libra Esterlina y Yen Japonés).

**3.d) Bonos y otras inversiones externas**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Bonos y otras inversiones en valores externos:		
Portafolio Liquidez	25.446.362.724	25.829.770.763
Portafolio Global <sup>(1)</sup>	13.064.595.186	11.748.349.102
Portafolio Global - Fondo de inversión yuanes <sup>(2)</sup>	2.072.834.487	1.942.332.116
Portafolio mediano plazo (0-5 años a vencimiento) <sup>(3)</sup>	2.504.175.549	3.482.801.330
Portafolio mediano plazo (0-3 años administración propia) <sup>(4)</sup>	3.407.350.667	3.449.156.154
Portafolio de liquidez con garantía del BCIE <sup>(5)</sup>	-	1.313.214.595
	<hr/>	<hr/>
	46.495.318.613	47.765.624.060
Intereses devengados y a recuperar sobre bonos y otras inversiones en valores externos	<hr/>	<hr/>
	184.284.080	124.582.752
	<hr/>	<hr/>
	46.679.602.693	47.890.206.812

<sup>(1)</sup> Global, constituido en dólares australianos, dólares canadienses y yuanes renminbis.

<sup>(2)</sup> Global, constituido por el fondo de inversiones en yuanes renminbis.

<sup>(3)</sup> Mediano Plazo de 0-5 años, mantiene las inversiones en dólares americanos hasta vencimiento.

<sup>(4)</sup> Mediano Plazo de 0-3 años, administración propia que mantiene las inversiones en dólares americanos hasta vencimiento.

<sup>(5)</sup> Inversiones del portafolio de liquidez con garantía del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

**OTROS ACTIVOS INTERNACIONALES**
**3.e) Aportes a organismos internacionales**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
<b>Por cuenta del Estado Plurinacional de Bolivia:</b>		
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	347.402.660	364.703.393
Fondo de Financiamiento para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA) <sup>(1)</sup>	342.342.301	342.342.301
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	36.910.900	36.910.900
Corporación Interamericana de Inversiones (CII)	12.828.200	12.828.200
Corporación Financiera Internacional (CFI)	10.777.060	10.777.060
Asociación Internacional de Desarrollo (IDA en inglés)	9.110.402	9.110.402
Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA)	927.815	927.815
	<hr/>	<hr/>
	760.299.338	777.600.071
<b>Por cuenta del Banco Central de Bolivia:</b>		
Corporación Andina de Fomento (CAF) <sup>(2)</sup>	540.122.100	540.122.100
Fondo Monetario Internacional en moneda nacional (FMI)	2.013.421.253	1.581.186.203
Aportes al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) <sup>(3)</sup>	2.250.937.500	2.250.937.500
Aportes por pagar al FLAR <sup>(3)</sup>	(568.436.373)	(596.950.294)
	<hr/>	<hr/>
	4.236.044.480	3.775.295.509
	<hr/>	<hr/>
	4.996.343.818	4.552.895.580

- (<sup>1</sup>) El aporte accionario al FONPLATA por el Estado Plurinacional de Bolivia alcanza a \$us 57.681.925, de este importe, \$us 17.775.112 fueron pagados con recursos del BCB, \$us 32.129.013 corresponden a la capitalización de utilidades de las gestiones 1977 a 2008 registradas por el BCB y \$us 7.777.800 fueron pagados con recursos del Ministerio de Economía y Finanzas Publicas.
- (<sup>2</sup>) Corresponde a las acciones asignadas al BCB por la Corporación Andina de Fomento (CAF) registradas a su Valor Nominal. La CAF las registra al Valor Patrimonial Proporcional.
- (<sup>3</sup>) Corresponde a la suscripción de acciones de capital en el FLAR, organismo considerado como institución de crédito internacional de apoyo a la Balanza de Pagos de los países miembros. El saldo al 31 de diciembre de 2017 de Bs568.436.373 equivalente a \$us 82.862.445, corresponde al saldo del Capital Suscrito por pagar de la Novena Suscripción después del registro de la capitalización de utilidades de la gestión 2016 por Bs28.513.920 (equivalente a \$us 4.156.548,16) por acuerdo de Directorio del FLAR N° 193 de 4 de abril de 2017.

### 3.f) Otras cuentas de activos internacionales

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bonos colaterales		63.486.739	62.657.077
Tenencias Pesos Andinos		68.600.000	68.600.000
Tenencias SUCRES	(*)	<u>176.975.926</u>	<u>244.830.259</u>
		<u>309.062.665</u>	<u>376.087.336</u>

- (\*) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el saldo de SUCRES asciende a 20.800.000,00 y 28.726.289,54, respectivamente, por operaciones netas de importación y exportación pendientes de compensación (a esas fechas un SUCRE equivale a \$us 1,24030 y \$us 1,24240, respectivamente).

## CRÉDITOS AL SECTOR NO FINANCIERO

### 3.g) Sector Público

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Créditos al gobierno	(*)	42.400.396.617	34.770.259.616
Intereses devengados sobre créditos al gobierno		282.741.944	201.027.050
Cuentas por cobrar al TGN	(**)	<u>448.856.736</u>	<u>448.856.739</u>
		<u>43.131.995.297</u>	<u>35.420.143.405</u>

### (\*) Créditos al Gobierno y al Sector Público

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Crédito de Emergencia TGN	(1)	2.626.963.361	1.919.000.664
Crédito Extraordinario a YPFB "Proyectos de Inversión en el Sector de Hidrocarburos"	(2)	4.179.690.429	4.527.997.965
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Plan de Emergencia para el Abastecimiento de Electricidad en el Sistema Interconectado Nacional (SIN)"	(3)	145.711.070	157.149.317
Crédito Extraordinario a YLB (otorgado inicialmente a COMIBOL) Proyecto "Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni" Planta Industrial Fase II (Producción)	(4)	801.050.000	801.050.000

		<u>2017</u> <b>Bs</b>	<u>2016</u> <b>Bs</b>
Crédito Extraordinario a YLB (otorgado inicialmente a COMIBOL) Proyecto "Implementación Planta Piloto de Baterías Litio en Bolivia" Fase III (Industrialización)	( <sup>5</sup> )	35.350.000	35.350.000
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Suministro de Energía al Centro Minero Huanuni"	( <sup>6</sup> )	35.325.266	36.797.152
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto del "Plan Inmediato de Adición de Potencia" Modalidad Aporte de Capital a la empresa subsidiaria Valle Hermoso S.A.	( <sup>7</sup> )	1.151.194.665	1.233.422.855
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Planta Termoeléctrica del Sur" Aportes de Capital a la Empresa Subsidiaria ENDE ANDINA S.A.M.	( <sup>8</sup> )	713.008.800	763.938.000
Crédito Extraordinario "Empresa Azucarera de San Buenaventura - EASBA"	( <sup>9</sup> )	1.254.600.000	1.237.037.814
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Línea de transmisión 230 Kv Chaco - Tarija"	( <sup>10</sup> )	230.017.634	230.017.634
Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto "Construcción Planta de Urea - Amoniaco Carrasco Cochabamba"	( <sup>11</sup> )	5.935.241.986	5.935.241.987
Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto "Planta de Separación de Líquidos Gran Chaco - Tarija"	( <sup>12</sup> )	1.160.421.148	1.160.421.148
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Generación Termoeléctrica Warnes"	( <sup>13</sup> )	1.044.000.000	1.044.000.000
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Adición Cuarta Unidad Termoeléctrica del Sur"	( <sup>14</sup> )	94.361.815	94.361.815
Segundo Crédito Extraordinario "Empresa Azucarera San Buenaventura - EASBA"	( <sup>15</sup> )	245.000.000	204.995.558
Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto de "Refinación"	( <sup>16</sup> )	1.050.000.000	1.050.000.000
Crédito Extraordinario al FINPRO	( <sup>17</sup> )	4.116.000.000	4.116.000.000
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Hidroeléctrico San José, Líneas de Transmisión y Subestaciones Asociadas"	( <sup>18</sup> )	929.189.883	636.828.919
Tercer Crédito Extraordinario "Empresa Azucarera de San Buenaventura - EASBA"	( <sup>19</sup> )	321.949.209	222.561.774
Crédito Extraordinario a YLB (otorgado inicialmente a COMIBOL) Proyecto "Implementación Centro de Investigación, Desarrollo y Pilotaje (CIDYP) en La Palca - Potosí"	( <sup>20</sup> )	237.274.016	107.324.471
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Hidroeléctrico Miguillas"	( <sup>21</sup> )	1.353.384.517	790.189.024
Crédito Extraordinario a la Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos - EBIH, Proyecto "Planta de Tuberías y Accesorios para Redes de Gas Natural - El Alto"	( <sup>22</sup> )	59.678.585	720.295
Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto "Planta de Separación de Líquidos Gran Chaco - Tarija - Carlos Villegas Quiroga"	( <sup>23</sup> )	411.829.343	411.829.343
Crédito Extraordinario a YLB (otorgado inicialmente a COMIBOL), Segunda Fase del Proyecto "Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni - Planta Industrial Fase II (Producción)"	( <sup>24</sup> )	2.206.650.366	1.624.009.495
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Línea de Transmisión San José - Santivañez"	( <sup>25</sup> )	247.953.656	137.805.585
Crédito Extraordinario al MEFP "Construcción, implementación y Administración del Sistema de Transporte por Cable (Teleférico)"	( <sup>26</sup> )	1.007.641.043	483.333.333
Préstamo excepcional al FNDR en el marco de la Ley N° 742	( <sup>27</sup> )	1.667.526.410	871.091.955
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Warnes"	( <sup>28</sup> )	2.470.757.242	1.413.641.047
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica del Sur"	( <sup>29</sup> )	2.540.283.360	1.426.184.639
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Entre Ríos"	( <sup>30</sup> )	1.653.303.268	1.503.303.268
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Línea de Transmisión Warnes - Las Brechas"	( <sup>31</sup> )	340.787.164	263.738.061
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Línea de Transmisión La Bélgica - Los Troncos"	( <sup>32</sup> )	202.518.242	168.827.573

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Línea de Transmisión Anillo Energético del Sur"	(33)	418.744.045	140.031.826
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Línea de Transmisión Juana Azurduy de Padilla"	(34)	91.637.170	22.057.099
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Planta Solar Yunchará - Tarija"	(35)	65.536.708	-
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Planta Solar Uyuni - Potosí"	(36)	490.680.003	-
Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto "Hidroeléctrico Ivirizu"	(37)	657.373.135	-
Crédito Extraordinario al MEFP "Construcción del Sistema de Transporte Férreo en el Tramo Montero - Bulu Bulu"	(38)	207.763.078	-
		<u>42.400.396.617</u>	<u>34.770.259.616</u>

**(1) Crédito de Emergencia TGN**

De acuerdo con el DS N° 29438 de 12 de febrero de 2008, en el que se declara situación de desastre nacional por la presencia de fenómenos hidrometeorológicos y climáticos adversos provocados por el "Fenómeno La Niña 2007-2008", la RD N° 024/2008 de 17 de marzo de 2008 y el Contrato de Crédito al Sector Público SANO N° 043/2008 de 28 de marzo de 2008, el BCB concedió una línea de crédito al TGN a 30 años plazo por un total de \$us 600.000.000 con una tasa de interés del 2% anual. El periodo de gracia a capital de este crédito fue de un año, mientras que los pagos anuales de capital e intereses se iniciaron a partir del segundo año. El crédito está garantizado con Bonos Negociables del Tesoro amortizables inscritos en el Registro del Mercado de Valores emitidos por el TGN.

De acuerdo con la Adenda SANO N° 062/2009 de 24 de abril de 2009, el DS N° 162 y la RD N° 064/2009, ambos de 10 de junio de 2009 y la Segunda Adenda SANO N° 106/2009 de 12 de junio de 2009, se amplió el objeto del contrato, se aprobó el cambio de denominación del préstamo de dólares estadounidenses a bolivianos, se reemplazaron los bonos por el cambio de moneda y se amplió el plazo de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2010.

Posteriormente, con la Tercera Adenda SANO N° 005/2011 de 7 de enero de 2011, se amplió el plazo de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2011, con la Cuarta Adenda SANO N° 024/2012 de 5 de marzo de 2012, se amplió el plazo de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2012, mediante la Quinta Adenda SANO N° 038/2013 de 6 de febrero de 2013, se amplió el plazo de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2013, mediante la Sexta Adenda SANO N° 025/2014 de 17 de febrero de 2014, se amplió el plazo de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2014 y mediante la Séptima Adenda SANO N° 378/2014 de 5 de diciembre de 2014, se amplió el plazo de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2017. Mediante la Octava Adenda SANO N° 71/2017 de 27 de noviembre de 2017, se amplió el plazo de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2019.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto total desembolsado ascendió a Bs2.506.155.930 y el saldo por desembolsar fue de Bs1.993.844.070, mientras que el capital amortizado alcanzó a Bs587.155.266 por lo que el saldo a capital fue de Bs1.919.000.664. Al 31 de diciembre de 2017, el Ente Emisor desembolsó Bs3.301.345.930 y el saldo por desembolsar asciende a Bs1.198.654.070, en tanto que el capital amortizado es de Bs674.382.569, siendo el nuevo saldo deudor a capital de Bs2.626.963.361.

**(2) Crédito Extraordinario a YPFB "Proyectos de Inversión en el Sector de Hidrocarburos"**

De acuerdo con la RD N° 104/2009 de 8 de septiembre de 2009 y con el "Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco del Presupuesto General de la Nación 2009" SANO N° 202/2009 de 10 de septiembre de 2009, el BCB otorgó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de hasta el equivalente de \$us 1.000.000.000 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). El plazo del crédito es de 20 años que incluye un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso con una tasa de interés del 1% anual pagadero de forma semestral a partir del primer desembolso. Mediante Ley N° 211 que aprueba el PGE-2012, artículo 17, parágrafo

Il se define que la garantía estará constituida exclusivamente por la autorización de débito de cualquiera de las cuentas que YPFB posea o adquiera. Con la primera Adenda SANO N° 236/2010 de 19 de agosto de 2010, se modificó la denominación monetaria del crédito de dólares estadounidenses a bolivianos, estableciéndose el monto del crédito en Bs6.970.000.000. Con la Segunda Adenda SANO N° 393/2010 de 29 de diciembre de 2010, se disminuyó el monto del crédito a Bs4.879.000.000, con la Tercera Adenda SANO N° 195/2012 de 12 de julio de 2012, se amplió la fecha límite de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2013, con la Cuarta Adenda SANO N° 389/2013 de 23 de diciembre de 2013, se amplió la fecha límite de desembolsos hasta el 30 de junio de 2014 y con la Quinta Adenda SANO N° 143/2014 de 25 de junio de 2014, se modificó la fecha límite de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2014.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2017, el importe desembolsado asciende a Bs4.876.305.500 con un saldo descomprometido de Bs2.694.500. Hasta la gestión 2017, el capital amortizado acumulado fue de Bs696.615.071, siendo el nuevo saldo a capital de Bs4.179.690.429.

**(3) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Plan de Emergencia para el Abastecimiento de Electricidad en el Sistema Interconectado Nacional (SIN)”**

De acuerdo con la RD N° 041/2011 de 15 de abril de 2011, el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 de 9 de octubre de 2010 y N° 62 de 28 de noviembre de 2010” SANO N° 148/2011 de 15 de abril de 2011, el BCB otorgó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de hasta Bs1.227.205.000 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Plan de Emergencia para el Abastecimiento de Electricidad en el Sistema Interconectado Nacional (SIN) respecto al Equipamiento, Construcción y Montaje de Grupos Generadores en Trinidad, Subestación La Cumbre y mejoras de las Redes de Distribución de Trinidad, San Borja y Yucumo”. Mediante Adenda de Protocolización SANO N° 287/2011 de 23 de agosto de 2011 se aclara la naturaleza del Contrato. A través de la RD N° 144/2011 de 8 de noviembre de 2011 y la Segunda Adenda SANO N° 355/2011 de 9 de noviembre de 2011 se modifica el monto original disminuyéndolo a Bs157.150.000, con la Tercera Adenda SANO N° 033/2013 de 1° de febrero de 2013 se amplía el plazo para efectuar desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2013, la Cuarta Adenda SANO N° 391/2013 de 24 de diciembre de 2013 y la Quinta Adenda SANO N° 415/2014 de 24 de diciembre de 2014, amplían los plazos de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2015, respectivamente. El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés anual de 0,86%, con pagos anuales. ENDE garantiza el pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 28/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2017, el BCB desembolsó Bs157.149.317 con un saldo descomprometido de Bs683 al vencer la fecha límite de desembolsos, el capital amortizado acumulado asciende a Bs11.438.247 (incluye un pago anticipado a capital de Bs961.626), siendo el nuevo saldo a capital de Bs145.711.070.

**(4) Crédito Extraordinario a YLB (otorgado inicialmente a COMIBOL) Proyecto “Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni” Planta Industrial Fase II (Producción)**

De acuerdo con la RD N° 052/2011 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 y N° 62 de 9 de octubre y 28 de noviembre de 2010, respectivamente” SANO N° 178/2011, ambos de 13 de mayo de 2011, y con las Adendas SANO N° 282/2011 de 23 de agosto de 2011 y SANO N° 080/2013 de 9 de abril de 2013, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs801.050.000 a favor de la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL) para la ejecución del Proyecto

“Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni Planta Industrial Fase II (Producción)”. El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 3 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 0,80% anual con pagos semestrales. COMIBOL garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Mediante RD N° 172/2014 de 1° de diciembre de 2014 y la Tercera Adenda SANO N° 385/2014 de 5 de diciembre de 2014, se amplía el periodo de gracia a capital de 3 a 7 años, a interés de 3,5 años y modifica la tasa de interés de 0,80% a 0,84% anual. Hasta la gestión 2013, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

Como efecto de la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017 que determina, entre otras, la creación de la Empresa Pública Nacional Estratégica Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB), mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 46/2017 de 27 de septiembre de 2017 se dispone que YLB en sustitución de COMIBOL asume ante el BCB todas las obligaciones contraídas por dicha entidad, constituyéndose en deudor del crédito, y, además, establece que toda referencia correspondiente al Ministerio de Minería y Metalurgia es sustituida por la del Ministerio de Energías, asumiendo éste último todas las obligaciones contraídas con el BCB.

**(5) Crédito Extraordinario a YLB (otorgado inicialmente a COMIBOL) Proyecto “Implementación Planta Piloto de Baterías Litio en Bolivia” Fase III (Industrialización)**

De acuerdo con la RD N° 053/2011 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 y N° 62 de 9 de octubre y 28 de noviembre de 2010, respectivamente” SANO N° 179/2011, ambos de 13 de mayo de 2011, y con la Adenda SANO N° 283/2011 de 23 de agosto de 2011, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs35.350.000 a favor de la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL) para la ejecución del Proyecto “Implementación Planta Piloto de Baterías de Litio en Bolivia” Fase III (Industrialización). El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 3 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 0,80% anual con pagos semestrales. COMIBOL garantiza el cumplimiento del pago del monto del crédito desembolsado y los intereses con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La Segunda Adenda SANO N° 386/2014 de 5 de diciembre de 2014, amplía el periodo de gracia a capital de 3 a 7 años, a interés de 3,5 años y modifica la tasa de interés de 0,80% a 0,84% anual. Hasta la gestión 2012, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

Como efecto de la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017 que determina, entre otras, la creación de la Empresa Pública Nacional Estratégica Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB), mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 49/2017 de 27 de septiembre de 2017 se dispone que YLB en sustitución de COMIBOL asume ante el BCB todas las obligaciones contraídas por dicha entidad, constituyéndose en deudor del crédito, y, además, establece que toda referencia correspondiente al Ministerio de Minería y Metalurgia es sustituida por la del Ministerio de Energías, asumiendo éste último todas las obligaciones contraídas con el BCB.

**(6) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Suministro de Energía al Centro Minero Huanuni”**

De acuerdo con la RD N° 063/2011 de 20 de mayo de 2011, con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 y N° 62 de 9 de octubre y 28 de noviembre de 2010, respectivamente” SANO N° 186/2011 de 23 de mayo de 2011 y con las Adendas SANO N° 286/2011 de 23 de agosto de 2011 y SANO N° 291/2012 de 9 de octubre de 2012, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de hasta Bs36.797.152 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Suministro de Energía al Centro Minero Huanuni”. El plazo del crédito es de 30 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 0,88% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del monto del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Hasta la gestión 2012, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 29/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2017, se amortizó a capital Bs1.471.886 quedando un saldo deudor a capital de Bs35.325.266.

**(7) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto del “Plan Inmediato de Adición de Potencia” Modalidad Aporte de Capital a la empresa subsidiaria Valle Hermoso S.A.**

De acuerdo con la RD N° 099/2011 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 y N° 62 de 9 de octubre y 28 de noviembre de 2010, respectivamente” SANO N° 277/2011, ambos de 16 de agosto de 2011, y con la Adenda SANO N° 285/2011 de 23 de agosto de 2011, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs1.233.422.855 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto del “Plan Inmediato de Adición de Potencia – Modalidad Aporte de Capital a la Empresa Subsidiaria Valle Hermoso S.A.” El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 1,05% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Hasta la gestión 2012, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 30/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2017, se amortizó a capital Bs82.228.190 quedando un saldo deudor a capital de Bs1.151.194.665.

**(8) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Planta Termoeléctrica del Sur” Aportes de Capital a la Empresa Subsidiaria ENDE ANDINA S.A.M.**

De acuerdo con la RD N° 103/2011 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 y N° 62 de 9 de octubre y 28 de noviembre de 2010, respectivamente” SANO N° 280/2011, ambos de 22 de agosto de 2011, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs763.938.000 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Planta Termoeléctrica del Sur – Aportes de Capital a la Empresa Subsidiaria ENDE Andina S.A.M.”. El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 1,05% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Hasta la gestión 2013, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 033/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2017, se amortizó a capital Bs50.929.200 registrando un saldo deudor a capital de Bs713.008.800.

**(9) Crédito Extraordinario “Empresa Azucarera de San Buenaventura - EASBA”**

De acuerdo con la RD N° 055/2011 de 17 de mayo de 2011, con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 y N° 62 de 9 de octubre y 28 de noviembre de 2010, respectivamente” SANO N° 184/2011 de 18 de mayo de 2011 y con la Adenda SANO N° 288/2011 de 23 de agosto de 2011, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs1.254.600.000 a favor

de la Empresa Azucarera San Buenaventura (EASBA). El plazo del crédito es de 24 años con un periodo de gracia a capital e intereses de 6 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 0,85% anual, con pagos anuales. Los intereses que devenguen los seis primeros años serán pagados al final del sexto año en un solo pago. A partir del séptimo año, los pagos serán anuales conjuntamente el capital. La Segunda Adenda SANO N° 292/2012 de 10 de octubre de 2012 amplía el objeto, uso, destino y la fecha límite de desembolsos hasta el 30 de junio de 2015. La Tercera Adenda SANO N° 195/2015 de 19 de junio de 2015, amplía la fecha límite de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2016. La Cuarta Adenda SANO-DLBCI N° 112/2016 de 21 de diciembre de 2016, amplía la fecha límite de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2017. EASBA garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado fue de Bs1.237.037.814 y el saldo por desembolsar Bs17.562.186. Al 31 de diciembre de 2017, el Ente Emisor desembolsó la totalidad de los recursos, por tanto el saldo deudor a capital es de Bs1.254.600.000.

**(10) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Línea de Transmisión 230 Kv Chaco - Tarija”**

De acuerdo con la RD N° 165/2011 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 y N° 62 de 9 de octubre de 2010 y 28 de noviembre de 2010, respectivamente, y N° 111 de 7 de mayo de 2011” SANO N° 409/2011, ambos de 28 de diciembre de 2011, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs230.017.634 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para el Proyecto Línea de Transmisión 230 Kv Chaco - Tarija. El plazo del crédito es de 30 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 1,40% anual, con pagos anuales. La fecha límite de desembolsos fue el 31 de marzo de 2014. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Hasta la gestión 2014, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificadorio SANO-DLBCI N° 31/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

**(11) Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto “Construcción Planta de Urea - Amoniaco Carrasco Cochabamba”**

De acuerdo con la RD N° 165/2012 de 7 de septiembre de 2012 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 211 de 23 de diciembre de 2011” SANO N° 257/2012 de 11 de septiembre de 2012, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs6.012.827.512 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), para financiar la Construcción de la Planta de Urea – Amoniaco Carrasco Cochabamba. El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 0,96% anual, con pagos semestrales. Mediante Ley N° 211 que aprueba el PGE-2012, artículo 17, párrafo II, se define que la garantía estará constituida exclusivamente por la autorización de débito de cualquiera de las cuentas que YPFB posea o adquiera. La fecha límite de desembolsos será el 29 de septiembre de 2017. Mediante Adenda SANO-DLBCI N°96/2016 de 21 de octubre de 2016 se modifica la Cláusula Novena (Requisitos para los Desembolsos) del Contrato. Mediante Contrato Modificadorio SANO - DLBCI N° 45/2017 de 27 de septiembre de 2017, se amplía el plazo para los desembolsos hasta el 29 de diciembre de 2017, y a través del Contrato Modificadorio SANO - DLBCI N° 79/2017 de 26 de diciembre de 2017, se amplía el plazo para los desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2018.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificadorio SANO-DLBCI N° 11/2017 de 2 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Hidrocarburos, obligándose éste a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y YPFB.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2017, el monto desembolsado es de Bs5.935.241.987 y el saldo por desembolsar es de Bs77.585.525.

**(12) Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto “Planta de Separación de Líquidos Gran Chaco - Tarija”**

De acuerdo con la RD N° 166/2012 de 7 de septiembre de 2012 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 211 de 23 de diciembre de 2011 y de la Ley N° 317 de 11 de diciembre de 2012” SANO N° 258/2012 de 11 de septiembre de 2012, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs1.160.421.148 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), para financiar proyectos de industrialización. Mediante Ley N° 211 que aprueba el PGE-2012, artículo 17, parágrafo II, se define que la garantía estará constituida exclusivamente por la autorización de débito de cualquiera de las cuentas que YPFB posea o adquiera. El plazo del crédito es de 20 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 0,96% anual, con pagos semestrales. Mediante Adenda SANO N° 414/2014 de 11 de diciembre de 2014 se amplió la fecha límite para solicitar desembolsos hasta el 30 de septiembre de 2015. En la gestión 2015, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

**(13) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Generación Termoeléctrica Warnes”**

De acuerdo con la RD N° 200/2012 de 27 de noviembre de 2012 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2012 aprobado mediante Ley N° 211 de 23 de diciembre de 2011 y Ley modificatoria N° 291 de 22 de septiembre de 2012” SANO N° 352/2012 de 19 de diciembre de 2012 y la Adenda SANO N° 417/2014 de 24 de diciembre de 2014, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs1.044.000.000 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Generación Termoeléctrica Warnes”. El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 0,85% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Hasta la gestión 2015, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 016/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

**(14) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Adición Cuarta Unidad Termoeléctrica del Sur”**

De acuerdo con la RD N° 202/2012 de 27 de noviembre de 2012 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las Leyes N° 50 y N° 62 de 9 de octubre y 28 de noviembre de 2010, respectivamente, y N° 211 de 23 de diciembre de 2011” SANO N° 353/2012 de 19 de diciembre de 2012, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs94.361.815 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Adición Cuarta Unidad Termoeléctrica del Sur”. El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 0,85% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Hasta la gestión 2013, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 034/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

**(15) Segundo Crédito Extraordinario “Empresa Azucarera San Buenaventura - EASBA”**

De acuerdo con la RD N° 218/2012 de 18 de diciembre de 2012 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2012 mediante Ley N° 211 de 23 de diciembre de 2011” SANO N° 379/2012 de 27 de diciembre de 2012, el BCB aprobó un segundo crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs245.000.000 a favor de la Empresa Azucarera San Buenaventura (EASBA). Mediante Adenda SANO N° 475/2015 de 14 de diciembre de 2015, se amplía la fecha límite de desembolsos hasta el 31 de diciembre de

2017. El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital e interés de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 0,87% anual. Los intereses que devenguen los cinco primeros años serán pagados al finalizar el quinto año en un solo pago. A partir del sexto año, los pagos serán anuales conjuntamente el capital. EASBA garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs204.995.558. Al 31 de diciembre de 2017, el Ente Emisor desembolsó la totalidad de los recursos.

**(16) Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto de “Refinación”**

De acuerdo con la RD N° 136/2013 de 1° de octubre de 2013 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 211 de 23 de diciembre de 2011 y de la Ley N° 317 de 11 de diciembre de 2012” SANO N° 278/2013 de 23 de octubre de 2013, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs1.050.000.000 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), para financiar proyectos de Refinación. Mediante Ley N° 211 que aprueba el PGE-2012, artículo 17, parágrafo II, se define que la garantía estará constituida exclusivamente por la autorización de débito de cualquiera de las cuentas que YPFB posea o adquiera. El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 0,84% anual, con pagos semestrales. Hasta la gestión 2014, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos.

**(17) Crédito Extraordinario al FINPRO**

La Ley N° 232 de 9 de abril de 2012 en su artículo 6° autoriza al BCB otorgar al Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), un crédito extraordinario de \$us 600.000.000 con recursos de las Reservas Internacionales Netas, con la finalidad de financiar la inversión de emprendimientos productivos del Estado que generen excedentes, exceptuando al Ente Emisor de la aplicación de los artículos 22 y 23 de la Ley N° 1670. El DS N° 1367 de 3 de octubre de 2012 reglamenta la mencionada Ley, así como la responsabilidad del uso y destino de los recursos del crédito.

El Directorio del BCB mediante RD N° 185/2012 de 17 de octubre de 2012 aprobó el Reglamento Específico para la Concesión del Crédito a FINPRO y con la RD N° 121/2013 de 3 de septiembre de 2013, se aprobó la otorgación del Crédito respetando las condiciones financieras dispuestas en la Ley N° 232, el mismo que no devengará costo financiero alguno, con 30 años de plazo, con único desembolso, pagadero a vencimiento, con la garantía del patrimonio del fideicomiso. El 25 de octubre de 2013 se efectuó la transferencia de la totalidad de los recursos por Bs4.116.000.000.

**(18) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Hidroeléctrico San José, Líneas de Transmisión y Subestaciones Asociadas”**

De acuerdo con la RD N° 201/2012 de 27 de noviembre de 2012 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2012 mediante Ley N° 211 de 23 de diciembre de 2011 y Ley modificatoria N° 291 de 22 de septiembre de 2012” SANO N° 351/2012 de 19 de diciembre de 2012, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs1.044.000.000 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Hidroeléctrico San José, Líneas de Transmisión y Subestaciones Asociadas”. El plazo del crédito es de 30 años con un periodo de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 1,24% anual, con pagos anuales. Mediante Adenda SANO-DLBCI N° 070/2016 de 20 de junio de 2016, se amplía la fecha límite de desembolsos hasta el 30 de junio de 2018. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificadorio SANO-DLBCI N° 15/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE. Asimismo, mediante Contrato Modificadorio SANO-DLBCI N° 36/2017 de 6 de junio de 2017, entre otros, se autoriza a ENDE utilizar parte del crédito, hasta Bs54.288.000, para el pago de aranceles y tributos aduaneros de bienes importados para las obras de construcción del Proyecto.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs636.828.919. Al 31 de diciembre de 2017, el Ente Emisor desembolsó Bs929.189.883 y el saldo por desembolsar es de Bs114.810.117.

**(19) Tercer Crédito Extraordinario “Empresa Azucarera de San Buenaventura – EASBA”**

De acuerdo con la RD N° 180/2013 de 17 de diciembre de 2013, con la RD N° 181/2013 de 20 de diciembre de 2013 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones de la Ley N° 396 de 26 de agosto de 2013 que modifica el Presupuesto General del Estado 2013” SANO N° 400/2013 de 30 de diciembre de 2013, el BCB aprobó un tercer crédito extraordinario en condiciones concesionales por un monto de Bs332.747.250 a favor de la Empresa Azucarera San Buenaventura (EASBA). El plazo del crédito es de 20 años con un periodo de gracia a capital e interés de 4 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 0,64% anual, con pagos anuales. Los intereses que devenguen los cuatro primeros años serán pagados al finalizar el cuarto año en un solo pago. A partir del quinto año, los pagos serán anuales conjuntamente el capital. EASBA garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Mediante Adenda SANO-DLBCI- N°86/2016 de 22 de septiembre de 2016, se amplía la fecha límite de desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2017. Mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 61/2017 de 16 de octubre de 2017, se amplía el plazo para los desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs222.561.774. Al 31 de diciembre de 2017, el Ente Emisor desembolsó Bs321.949.209 y el saldo por desembolsar es de Bs10.798.041.

**(20) Crédito Extraordinario a YLB (otorgado inicialmente a COMIBOL) Proyecto “Implementación Centro de Investigación, Desarrollo y Pilotaje (CIDYP) en La Palca – Potosí”**

De acuerdo con la RD N° 007/2014 de 14 de enero de 2014 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 211 de 23 de diciembre de 2011 y de la Ley N° 396 de 26 de agosto de 2013 que modifica el PGE 2013” SANO N° 033/2014 de 26 de febrero de 2014 y la Adenda SANO N° 416/2014 de 24 de diciembre de 2014, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs237.274.016 a favor de la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL) para la ejecución del Proyecto “Implementación Centro de Investigación, Desarrollo y Pilotaje (CIDYP) en La Palca - Potosí”. El plazo del crédito es de 18 años con un período de gracia a capital e interés de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 0,64% anual, con pagos anuales. Los intereses devengados acumulados serán cancelados el sexto año. COMIBOL garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Mediante Adenda SANO N° 474/2015 de 14 de diciembre de 2015 se amplió la fecha límite de desembolsos hasta el 28 de diciembre de 2017.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs107.324.471. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó la totalidad del crédito.

Como efecto de la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017 que determina, entre otras, la creación de la Empresa Pública Nacional Estratégica Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB), mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 47/2017 de 27 de septiembre de 2017 se dispone que YLB en sustitución de COMIBOL asume ante el BCB todas las obligaciones contraídas por dicha entidad, constituyéndose en deudor del crédito, y además, establece que toda referencia correspondiente al Ministerio de Minería y Metalurgia es sustituida por la del Ministerio de Energías, asumiendo éste último todas las obligaciones contraídas con el BCB.

**(21) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Hidroeléctrico Miguillas”**

De acuerdo con la RD N° 045/2014 de 6 de mayo de 2014 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el marco de las disposiciones del Presupuesto General del Estado 2010 y las leyes N° 50 de 9 de octubre de 2010, N° 62 de 28 de noviembre de 2010, N° 211 de 23 de diciembre de 2011 y N° 317 de 11 de diciembre de 2012” SANO N° 116/2014 de 30 de mayo de 2014, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs3.114.868.692 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Hidroeléctrico Miguillas”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito

desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 29 de junio de 2018.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 032/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs790.189.024. Al 31 de diciembre de 2017, el Ente Emisor desembolsó Bs1.353.384.517 y el saldo por desembolsar es de Bs1.761.484.175.

**(<sup>22</sup>) Crédito Extraordinario a la Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos - EBIH, Proyecto “Planta de Tuberías y Accesorios para Redes de Gas Natural - El Alto”**

De acuerdo con la RD N° 039/2014 de 24 de abril de 2014 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco del artículo 13 de la Ley N° 455 de 11 de diciembre de 2013” SANO N° 115/2014 de 30 de mayo de 2014, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs101.200.000 a favor de la Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos (EBIH), para financiar el proyecto “Planta de Tuberías y Accesorios para Redes de Gas Natural - El Alto”. El plazo del crédito es de 20 años con un período de gracia a capital e interés de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 0,62% anual con pagos anuales, los intereses que devenguen los primeros cinco años serán pagados al finalizar el quinto año en un solo pago. EBIH garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. Mediante Adenda SANO N° 020/2016 de 23 de marzo de 2016, la fecha límite para solicitar desembolsos fue el 31 de agosto de 2017.

Mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 5/2017 de 9 de febrero de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Hidrocarburos, obligándose éste a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y EBIH. Asimismo, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 42/2017 de 24 de agosto de 2017 se amplía el plazo para los desembolsos hasta el 31 de agosto de 2018.

Al 31 de diciembre de 2016, el BCB desembolsó Bs720.295. Al 31 de diciembre de 2017, el Ente Emisor desembolsó Bs59.678.585, siendo el saldo por desembolsar es de Bs41.521.415.

**(<sup>23</sup>) Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto “Planta de Separación de Líquidos Gran Chaco - Tarija - Carlos Villegas Quiroga”**

De acuerdo con la RD N° 047/2015 de 24 de marzo de 2015 y el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en condiciones concesionales otorgado en el Marco de las Leyes N° 211 de 23 de diciembre de 2011, N° 317 de 11 de diciembre de 2012, N° 455 de 11 de diciembre de 2013 y N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 115/2015 de 27 de marzo de 2015, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs424.252.622 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), para financiar el Proyecto “Planta de Separación de Líquidos Gran Chaco – Tarija – Carlos Villegas Quiroga”. Mediante Ley N° 211 que aprueba el PGE-2012, artículo 17, párrafo II se define que la garantía estará constituida exclusivamente por la autorización de débito de cualquiera de las cuentas que YPFB posea o adquiera. El plazo del crédito es de 20 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 0,87% anual, con pagos semestrales.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2017, el BCB desembolsó Bs411.829.343 y el saldo descomprometido es de Bs12.423.279 debido a que venció la fecha límite de desembolsos.

**(<sup>24</sup>) Crédito Extraordinario a YLB (otorgado inicialmente a COMIBOL), Segunda Fase del Proyecto “Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni – Planta Industrial Fase II (Producción)”**

De acuerdo con la RD N° 069/2015 de 5 de mayo de 2015 y el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en condiciones concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 211 de 23 de diciembre de 2011 y de la Ley N° 396 de 26 de agosto de 2013 que modifica el PGE 2013” SANO N° 169/2015 de 18 de mayo de 2015, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs4.301.190.050 a favor de la Corporación

Minera de Bolivia (COMIBOL) para la Segunda Fase del Proyecto “Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni – Planta Industrial Fase II (Producción)”. COMIBOL garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital e interés de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1% anual, con pagos anuales. Los intereses devengados acumulados serán cancelados el sexto año. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 28 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2016, el BCB desembolsó Bs1.624.009.495. Al 31 de diciembre de 2017, se desembolsó Bs2.206.650.366, con un saldo por desembolsar de Bs2.094.539.684.

Como efecto de la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017 que determina, entre otras, la creación de la Empresa Pública Nacional Estratégica Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB), mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 48/2017 de 27 de septiembre de 2017 se dispone que YLB en sustitución de COMIBOL asume ante el BCB todas las obligaciones contraídas por dicha entidad, constituyéndose en deudor del crédito, y, además, establece que toda referencia correspondiente al Ministerio de Minería y Metalurgia es sustituida por la del Ministerio de Energías, asumiendo éste último todas las obligaciones contraídas con el BCB.

**(25) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Línea de Transmisión San José - Santivañez”**

De acuerdo con la RD N° 190/2015 de 12 de octubre de 2015 y el “Contrato de otorgamiento de crédito extraordinario en condiciones concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 458/2015 de 3 de diciembre de 2015, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs279.554.935 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Línea de Transmisión San José - Santivañez”. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. La fecha límite para solicitar desembolsos fue el 29 de diciembre de 2017.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 19/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE. Asimismo, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 75/2017 de 6 de diciembre de 2017, se amplía el plazo para los desembolsos hasta el 30 de junio de 2019.

Al 31 de diciembre de 2016, el BCB desembolsó Bs137.805.585. Al 31 de diciembre de 2017, se desembolsó Bs247.953.656 quedando un saldo por desembolsar de Bs31.601.279.

**(26) Crédito Extraordinario al MEFP “Construcción, implementación y Administración del Sistema de Transporte por Cable (Teleférico)”**

Mediante Leyes N° 261 y N° 614 de 15 de julio de 2012 y 13 de diciembre de 2014, se autorizó al MEFP contraer un crédito con el BCB por un monto total de hasta Bs4.720.372.800 para la “Construcción, Implementación y Administración del Sistema de Transporte por Cable (Teleférico) en las ciudades de La Paz y El Alto”. El Directorio del BCB mediante RD N° 159/2012 del 28 de agosto de 2012 aprobó el Reglamento Específico para la concesión de este crédito el cual fue modificado mediante RD N° 194/2012 de 20 de noviembre de 2012 y N° 050/2014 de 20 de mayo de 2014. Mediante RD N° 018/2013 de 26 de febrero de 2013 el Directorio del BCB aprobó el mencionado crédito y las condiciones financieras. En este crédito, la evaluación y seguimiento de los recursos otorgados son de exclusiva responsabilidad del Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda (MOPSV) y la garantía está constituida por el débito automático a las libretas del TGN en la Cuenta Única del Tesoro. La RD N° 071/2014 de 1° de julio de 2014 modifica las condiciones financieras tomando en cuenta el grado de concesionalidad de al menos 25% establecido por el MEFP en la Resolución Ministerial N° 213 de 28 de marzo de 2014. Posteriormente, mediante contrato SANO N° 156/2014 de 3 de julio de 2014 y Adenda SANO N° 055/2015 de 30 de enero de 2015, se aprueba el crédito con un plazo de 30 años sin período de gracia y a la tasa de interés del 0,29% anual computables a partir del primer desembolso. De acuerdo a la segunda Adenda N° 461/2015 de 3 de diciembre de 2015, la fecha límite para efectuar desembolsos fue el 31 de diciembre de 2017.

Mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI 72/2017 de 27 de noviembre de 2017, se amplía el plazo para efectuar los desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2019. El MEFP garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso.

Al 31 de diciembre de 2016, el BCB desembolsó de Bs500.000.000. Al 31 de diciembre de 2017, se desembolsó Bs1.040.974.376 y el saldo por desembolsar asciende a Bs3.679.398.424, en tanto que la amortización a capital fue de Bs33.333.333, siendo el saldo a capital de Bs1.007.641.043.

**(27) Préstamo excepcional al FNDR en el marco de la Ley N° 742**

El Directorio del BCB mediante RD N° 191/2015 de 13 de octubre de 2015 y RD N° 207/2016 de 25 de octubre de 2016 aprobó el Reglamento Específico para la concesión del préstamo dispuesto en la Ley N° 742 y N° 840. Mediante RD N° 195/2015 de 19 de octubre de 2015, el Contrato de Otorgamiento de Préstamo Excepcional otorgado en el Marco de la Ley N° 742 de 30 de septiembre de 2015, SANO N° 350/2015 de 22 de octubre de 2015 y la Adenda SANO-DLBCI 108/2016, el BCB aprobó un préstamo excepcional de Bs3.180.000.000 a favor del Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR), para que éste otorgue créditos a los Gobiernos Autónomos Departamentales y Gobiernos Autónomos Municipales para financiar contrapartes de los proyectos de inversión pública concurrentes con el Nivel Central del Estado que cuenten con financiamiento externo e interno. El FNDR garantiza el cumplimiento del pago del préstamo desembolsado y los intereses, con el patrimonio del Fideicomiso con todos sus recursos habidos y por haber. El plazo del crédito es de 7 años, con una tasa de interés del 1% anual, con pagos anuales iguales.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs892.278.995. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs1.767.346.914 y el saldo por desembolsar es de Bs1.412.653.086, en tanto que el capital amortizado es de Bs99.820.504 y el saldo a capital es de Bs1.667.526.410.

**(28) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Warnes”**

De acuerdo con la RD N° 172/2015 de 15 de septiembre de 2015 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 303/2015 de 22 de septiembre de 2015, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs2.826.598.687 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Warnes”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de diciembre de 2019.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 016/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs1.413.641.047. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs2.470.757.242 quedando un saldo por desembolsar de Bs355.841.445.

**(29) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica del Sur”**

De acuerdo con la RD N° 187/2015 de 12 de octubre de 2015 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 333/2015 de 13 de octubre de 2015, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs3.227.045.858 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica del Sur”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de mayo de 2018.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 017/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de

Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs1.426.184.639. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs2.540.283.360 y el saldo por desembolsar de Bs686.762.498.

**(30) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Entre Ríos”**

De acuerdo con la RD N° 194/2015 de 19 de octubre de 2015 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 346/2015 de 19 de octubre de 2015, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs3.223.527.473 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Entre Ríos”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de mayo de 2018.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 18/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs1.503.303.268. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs1.653.303.268 y el saldo por desembolsar de Bs1.570.224.205.

**(31) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Línea de Transmisión Warnes – Las Brechas”**

De acuerdo con la RD N° 188/2015 de 12 de octubre de 2015 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 013/2016 de 23 de febrero de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs447.537.789 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Línea de Transmisión Warnes – Las Brechas”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos fue el 29 de diciembre de 2017. Mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 73/2017 de 28 de noviembre de 2017, se amplió el plazo para los desembolsos hasta el 30 de junio de 2019.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 19/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs263.738.061. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs340.787.164 quedando un saldo por desembolsar de Bs106.750.625.

**(32) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Línea de Transmisión La Bélgica – Los Troncos”**

De acuerdo con la RD N° 189/2015 de 12 de octubre de 2015 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 014/2016 de 23 de febrero de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs315.553.226 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Línea de Transmisión La Bélgica – Los Troncos”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos fue el 29 de diciembre de 2017. Mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 74/2017 de 6 de diciembre de 2017, se amplió el plazo para los desembolsos hasta el 30 de junio de 2019.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 23/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs168.827.573. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs202.518.242 quedando un saldo por desembolsar de Bs113.034.984.

**(33) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Línea de Transmisión Anillo Energético del Sur”**

De acuerdo con la RD N° 041/2016 de 8 de marzo de 2016 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 018/2016 de 16 de marzo de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs663.306.767 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Línea de Transmisión Anillo Energético del Sur”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 30 de diciembre de 2019.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 22/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs140.031.826. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs418.744.044 quedando un saldo por desembolsar de Bs244.562.723.

**(34) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Línea de Transmisión Juana Azurduy de Padilla”**

De acuerdo con la RD N° 042/2016 de 8 de marzo de 2016 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014” SANO N° 017/2016 de 16 de marzo de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs483.133.133 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Línea de Transmisión Juana Azurduy de Padilla”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de diciembre de 2018.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 24/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2016, el monto desembolsado es de Bs22.057.099. Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs91.637.170 quedando un saldo por desembolsar de Bs391.495.963.

**(35) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Planta Solar Yunchará - Tarija”**

De acuerdo con la RD N° 065/2016 de 11 de abril de 2016 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 769 de 17 de diciembre de 2015” SANO N° 026/2016 de 13 de abril de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs65.536.708 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Planta Solar Yunchara – Tarija”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 3 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,28% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 29 de diciembre de 2017.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 20/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó la totalidad de los recursos contratados.

**(36) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Planta Solar Uyuni – Potosí”**

De acuerdo con la RD N° 075/2016 de 19 de abril de 2016 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 769 de 17 de diciembre de 2015” SANO N° 032/2016 de 26 de abril de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs654.240.004 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Planta Solar Uyuni – Potosí”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 3 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 21 de abril de 2018.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 21/2017 de 17 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs490.680.003 quedando un saldo por desembolsar de Bs163.560.001.

**(37) Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Hidroeléctrico Ivirizu”**

De acuerdo con la RD N° 147/2016 de 2 de agosto de 2016 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 769 de 17 de diciembre de 2015” SANO N° 084/2016 de 12 de septiembre de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs3.827.478.000 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Hidroeléctrico Ivirizu”. El plazo del crédito es de 50 años con un período de gracia a capital de 6 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,68% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de octubre de 2020.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 26/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs657.373.135 quedando un saldo por desembolsar de Bs3.170.104.865.

**(38) Crédito Extraordinario al MEFP “Construcción del Sistema de Transporte Férreo en el tramo Montero – Bulu Bulu”**

Mediante Ley N° 317 de 11 de diciembre de 2012 que aprueba el PGE-2013, se autorizó al MEFP a través del TGN contraer un crédito con el BCB por un monto de hasta Bs1.044.000.000 para financiar la construcción del Sistema de Transporte Férreo en el tramo Montero - Bulu Bulu. Posteriormente, mediante Ley N° 396 de 26 de agosto de 2013 que modifica el PGE-2013, se adicionó Bs696.000.000 al crédito original para tener una disponibilidad total de Bs1.740.000.000, además de autorizar al MEFP a través del TGN a emitir y otorgar

Bonos del Tesoro No Negociables a favor del BCB para garantizar el crédito. El Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda es el responsable del uso y destino de los recursos efectivamente transferidos por el TGN, así como de la ejecución, seguimiento y evaluación del proyecto. Mediante RD N° 041/2013 de 23 de abril de 2013, el BCB aprobó el Reglamento Específico para la concesión de este crédito, modificado mediante RD N° 130/2013 y N° 151/2013 de 17 de septiembre y 29 de octubre de 2013, respectivamente. Finalmente, con RD N° 165/2013 de 26 de noviembre de 2013, se aprobó el Procedimiento para definir la Tasa de Descuento y el Grado de Concesionalidad del Crédito en condiciones concesionales en el marco de la Ley N° 317. Mediante la Resolución Ministerial N° 40 de 16 de enero de 2014 del MEFP, se establece un grado de concesionalidad de al menos el 25% para este crédito, por lo que el BCB resuelve aprobar con RD N° 026/2014 de 25 de marzo de 2014, la totalidad de los recursos, Bs1.740.000.000. El BCB y el MEFP suscriben el Contrato SANO N° 147/2014 de 30 de junio de 2014. El plazo del crédito es de 30 años sin período de gracia a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 0,30% anual, con pagos anuales. Mediante Adenda SANO-DLBCI N° 36/2016 de 13 de mayo de 2016 se amplía la fecha límite para efectuar desembolsos hasta el 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2017, el BCB desembolsó Bs207.763.078 quedando un saldo por desembolsar de Bs1.532.236.922.

#### **Créditos aprobados y no desembolsados**

##### **Crédito Extraordinario a YPFB Proyecto “Plantas de Propileno y Polipropileno”**

De acuerdo con la RD N° 064/2016 de 11 de abril de 2016 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014 y Ley N° 742 de 30 de septiembre de 2015” SANO N° 025/2016 de 13 de abril de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs12.858.268.229 a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) para la ejecución del Proyecto “Plantas de Propileno y Polipropileno”. El plazo del crédito es de 25 años con un período de gracia a capital de 6 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés de 1% anual, con pagos semestrales. YPFB garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con autorización de débito de cualquiera de las cuentas que YPFB posea o adquiera. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 30 de diciembre de 2022.

##### **Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Planta Piloto Geotérmica Laguna Colorada”**

De acuerdo con la RD N° 058/2016 de 5 de abril de 2016 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 614 de 13 de diciembre de 2014 y Ley N° 769 de 17 de diciembre de 2015” SANO N° 033/2016 de 26 de abril de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs195.314.667 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Planta Piloto Geotérmica Laguna Colorada”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de diciembre de 2018.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificatorio SANO-DLBCI N° 25/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

##### **Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Planta Solar Fotovoltaica Oruro (50MW)”**

De acuerdo con la RD N° 111/2016 de 22 de junio de 2016 y con el “Contrato de Otorgamiento de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 769 de 17 de diciembre de 2015” SANO N° 106/2016 de 23 de noviembre de 2016, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs132.240.000 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del

Proyecto “Planta Solar Fotovoltaica Oruro (50MW)”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 3 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,28% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de diciembre de 2018.

En cumplimiento a la Ley N° 928 de 27 de abril de 2017, mediante Contrato Modificadorio SANO-DLBCI N° 27/2017 de 24 de mayo de 2017, se determina que toda referencia correspondiente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía es sustituida por Ministerio de Energías, obligándose éste último a asumir todas las obligaciones contractuales contraídas con el BCB y ENDE.

#### **Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Complementario Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Warnes”**

De acuerdo con la RD N° 119/2017 de 22 de agosto de 2017 y con el “Contrato de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 769 de 17 de diciembre de 2015” SANO-DLBCI N° 44/2017 de 25 de septiembre de 2017, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs132.240.000 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Complementario Ciclos Combinados Planta Termoeléctrica Warnes”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 3 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de diciembre de 2020.

#### **Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Construcción Parque Eólico El Dorado”**

De acuerdo con la RD N° 146/2017 de 17 de octubre de 2017 y con el “Contrato de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 769 de 17 de diciembre de 2015” SANO-DLBCI N° 64/2017 de 21 de noviembre de 2017, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs195.608.596 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Construcción Parque Eólico El Dorado”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de octubre de 2020.

#### **Crédito Extraordinario a ENDE Proyecto “Construcción Parque Eólico San Julián”**

De acuerdo con la RD N° 145/2017 de 17 de octubre de 2017 y con el “Contrato de Crédito Extraordinario en Condiciones Concesionales otorgado en el Marco de la Ley N° 769 de 17 de diciembre de 2015” SANO-DLBCI N° 65/2017 de 21 de noviembre de 2017, el BCB aprobó un crédito extraordinario en condiciones concesionales de Bs166.644.574 a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) para la ejecución del Proyecto “Construcción Parque Eólico San Julián”. El plazo del crédito es de 30 años con un período de gracia a capital de 5 años computables a partir del primer desembolso, con una tasa de interés del 1,31% anual, con pagos anuales. ENDE garantiza el cumplimiento del pago del crédito desembolsado y los intereses, con Bonos no Negociables emitidos por el TGN para cada desembolso. La fecha límite para solicitar desembolsos será el 31 de octubre de 2020.

#### **(\*\*) Transferencia y cesión de activos al TGN**

Corresponde a la deuda del TGN con el BCB por la transferencia y cesión de activos de bancos en liquidación al TGN en el marco del DS N° 29889 de 23 de enero de 2009 y de la Ley N° 3252 de 8 de diciembre de 2005. De acuerdo con la Ley N° 047 de 9 de octubre de 2010 el monto adeudado por estos conceptos serán pagados a través de la emisión de Bonos a 99 años plazo en bolivianos y que no devengarán ningún rendimiento.

**3.h) Sector privado**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cartera recibida en dación en pago - ex BBA	397.044.008	397.637.927
Previsión para cartera recibida en dación en pago - ex BBA	(397.044.008)	(397.637.927)
Cartera cedida BIDESA en liquidación	2.424.917	2.424.917
Previsión para cartera cedida BIDESA en liquidación	(2.424.917)	(2.424.917)
Cartera comprada Banco La Paz Edward Derksen	5.479.343	5.479.343
Previsión para cartera comprada Banco La Paz Edward Derksen	(5.479.343)	(5.479.343)
Cartera recibida en dación en pago ex Cooperativa San José Obrero	46.578	46.578
Previsión cartera recibida en dación en pago ex Cooperativa San José Obrero	(46.578)	(46.578)
Cartera devuelta Banco de Crédito Oruro en liquidación	7.478.025	7.478.025
Previsión para cartera devuelta Banco de Crédito Oruro en liquidación	(7.478.025)	(7.478.025)
Cartera Banco Sur en liquidación	568.724.997	568.802.037
Previsión cartera Banco Sur en liquidación	(568.724.997)	(568.802.037)
Cartera ex Cooperativa Trapetrol	9.645.791	9.681.793
Previsión cartera ex Cooperativa Trapetrol	(9.645.791)	(9.681.793)
Cartera ex Mutual Tarija	74.522	74.522
Previsión cartera ex Mutual Tarija	(74.522)	(74.522)
Cartera ex Mutual La Frontera	155.634	155.634
Previsión cartera ex Mutual La Frontera	(155.634)	(155.634)
Cartera recibida en dación en pago ex Banco Potosi	17.398.465	17.398.465
Previsión cartera recibida en dación en pago ex Banco Potosi	(17.398.465)	(17.398.465)
Cartera recibida en dación en pago ex Banco Progreso	22.398.982	22.398.982
Previsión cartera recibida en dación en pago ex Banco Progreso	(22.398.982)	(22.398.982)
	<u>-</u>	<u>-</u>

Los saldos representan la cartera con entidades privadas recibida en dación en pago por Bancos en Liquidación y en venta forzosa. De acuerdo con la decisión prudencial de Directorio en Acta N° 009/2007 de 20 de marzo de 2007 se ha constituido el 100% de provisiones para la cartera de particulares recibida del ex Banco Boliviano Americano (ex BBA) y de otros bancos y entidades financieras en liquidación, cubriendo de esta manera el riesgo respectivo en su totalidad.

El DS N° 2068 de 30 de julio de 2014 establece la transferencia del total de los Activos del Banco Sur en Liquidación a favor del BCB, bajo la modalidad de dación en pago a cuenta de las acreencias extraconcursoales. El DS N° 29889 de 23 de enero de 2009, dispone el cierre definitivo de los procesos de liquidación de los Bancos Sur, Cochabamba y BIDESA, autorizando al TGN asumir la obligación del total de las acreencias concursoales en el marco del DS N° 23881.

De acuerdo con la Ley N° 742 de 30 de septiembre de 2015, los activos remanentes del proceso de cierre y liquidación definitiva de los fideicomisos de procedimientos de solución de la ex Mutual La Frontera, ex Mutual Manutata, ex Mutual Tarija, ex Mutual del Pueblo y ex Cooperativa Trapetrol Ltda., serán transferidos al BCB a título gratuito en el estado en el que se encuentren, incluyendo la cartera castigada.

**CRÉDITOS AL SECTOR FINANCIERO****3.i) Sistema financiero**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Créditos de liquidez	2.076.622.184	217.058.000
Intereses devengados sobre créditos de liquidez	70.352	56.982
Créditos vencidos entidades financieras en liquidación	(1) 1.199.269	1.199.269
Previsión para incobrables entidades financieras en liquidación	(1.194.175)	(1.194.175)
Acreencias entidades financieras en liquidación	(2) 1.393.351.717	1.392.192.278
Previsión para incobrables entidades financieras en liquidación	(3) (652.383.576)	(651.224.130)
	<u>2.817.665.771</u>	<u>958.088.224</u>

(1) Líneas de Créditos Refinanciados.

(2) Acreencias entidades financieras en liquidación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Sur S.A.	(*) 603.086.858	602.193.899
Banco Agrícola de Bolivia S.A.	876.513	876.513
Banco de Financiamiento Industrial S.A.	33.841.241	33.841.241
Banco de Crédito de Oruro S.A.	111.949.567	111.949.567
Banco de Cochabamba S.A.	419.809.359	419.542.879
Banco Internacional de Desarrollo S.A.	223.788.179	223.788.179
	<u>1.393.351.717</u>	<u>1.392.192.278</u>

Las acreencias extraconcursoales del BCB con Bancos en Liquidación, registran las deudas de créditos otorgados a dichas Instituciones Financieras en Liquidación por diferentes conceptos tales como: apoyo financiero, préstamos directos, débitos por Convenio ALADI y cheques rechazados. Asimismo, incluye cuentas por cobrar que se originan en la emisión de Certificados de Devolución de Depósitos (CDD). Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, estos créditos se encuentran vencidos y se han registrado provisiones por incobrabilidad.

(\*) De acuerdo con el párrafo II, Artículo 2 del DS N° 2068 de 30 de julio de 2014, se transfieren los activos del Banco Sur S.A. en calidad de dación en pago a cuenta de las acreencias extraconcursoales del BCB. Los activos transferidos por los Intendentes Liquidadores se reciben en las condiciones en que se encuentren.

(3) Previsión para incobrables entidades financieras en liquidación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Sur S.A.	(211.850.166)	(210.957.199)
Banco Agrícola de Bolivia S.A.	(876.513)	(876.513)
Banco de Financiamiento Industrial S.A.	(33.841.241)	(33.841.241)
Banco de Crédito de Oruro S.A.	(111.949.567)	(111.949.567)
Banco de Cochabamba S.A.	(70.077.910)	(69.811.431)
Banco Internacional de Desarrollo S.A.	(223.788.179)	(223.788.179)
	<u>(652.383.576)</u>	<u>(651.224.130)</u>

Según establece el DS N° 23881 de 11 de octubre de 1994, una vez cumplidas todas las instancias de cobro y concluidos los procesos de liquidación de éstas instituciones, las pérdidas resultantes serán reembolsadas al BCB por el TGN con títulos - valores redimibles a 99 años que devengarán una tasa de interés que será pactada entre el BCB y el TGN.

La Ley N° 047 de 9 de octubre de 2010, modifica el párrafo segundo del Artículo 4° de la Ley N° 3252 de 8 de diciembre de 2005, con el siguiente texto: *“El Tesoro General de la Nación compensará al BCB por la disminución de acreencias extraconcursoales con Bonos del Tesoro a ser emitidos a favor del BCB, en bolivianos a 99 años de plazo y que no devengarán ningún rendimiento. Los Bonos del Tesoro General serán emitidos una vez que se elabore el Balance Final de Cierre de Procesos de Liquidación dispuesto en la normativa vigente”.*

De acuerdo con el Artículo 4° de la RD N° 029/2007 de 20 de marzo de 2007, se ha constituido una reserva patrimonial para riesgos de incobrabilidad por acreencias de los Bancos Sur S.A. y Cochabamba S.A. en liquidación (ver Nota 5.b).

## OTROS ACTIVOS INTERNOS

### 3.j) Inversiones

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Títulos del TGN</b>			
Título a largo plazo TGN	( <sup>1</sup> )	5.933.342.936	5.933.342.936
Letra de Tesorería	( <sup>1</sup> )	1.446.198.288	1.446.198.288
Bonos del Tesoro	( <sup>2</sup> )	12.114.207	11.766.560
Intereses devengados sobre Bonos del Tesoro		115.061	108.741
<b>Otras inversiones</b>			
Medallas y monedas de oro y plata		141.504.236	127.598.696
Barras de oro		641.951	-
Otras inversiones	( <sup>3</sup> )	2.152.496	2.152.496
Previsión por desvalorización de inversiones		(958.130)	(958.130)
		<u>7.535.111.045</u>	<u>7.520.209.587</u>

(<sup>1</sup>) El Convenio de Determinación y Consolidación de Deudas suscrito entre el TGN y el BCB incluye adeudos directos del TGN, saldos en mora adeudados por instituciones y organismos del sector público no financiero, pérdidas acumuladas en la administración de créditos de la ex Gerencia de Desarrollo y pérdidas acumuladas del BCB. Los Decretos Supremos N° 23380 de 29 de diciembre de 1992 y N° 23837 de 12 de agosto de 1994, autorizan al TGN la emisión de títulos con destino al pago de sus obligaciones con el BCB, de acuerdo al siguiente detalle:

- Título “A” en moneda nacional por un valor de Bs5.933.342.936.
- Letra “B” en moneda nacional por un valor de Bs1.446.198.288.

(<sup>2</sup>) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el saldo de los Bonos del Tesoro se encuentra conformado por Bonos no Negociables emitidos por el TGN a favor del BCB por un valor total de UFV 5.415.914, en el marco de la Ley N° 3252 de 8 de diciembre de 2005, referida a la transferencia de activos de las Entidades de Intermediación Financiera en Liquidación Forzosa.

(<sup>3</sup>) El saldo de las otras inversiones se compone del valor de acciones telefónicas registrado con su correspondiente previsión por desvalorización.

**3.k) Bienes de uso**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	2017			2016		
	Valores revalorizados o de costo	Depreciación acumulada	Saldos netos	Valores revalorizados o de costo	Depreciación acumulada	Saldos netos
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Terrenos	265.286.215	-	265.286.215	265.286.215	-	265.286.215
Edificios	509.040.635	(21.701.045)	487.339.590	524.314.888	(19.122.162)	505.192.726
Muebles, enseres y equipos	114.072.646	(47.051.930)	67.020.716	97.836.047	(27.576.642)	70.259.405
Vehículos	1.771.934	(1.075.457)	696.477	1.771.934	(740.631)	1.031.303
Obras de arte y biblioteca	4.403.876	-	4.403.876	4.314.240	-	4.314.240
Otros bienes de uso	4	-	4	4	-	4
Obras en construcción	460.700	-	460.700	339.200	-	339.200
	<u>895.036.010</u>	<u>(69.828.432)</u>	<u>825.207.578</u>	<u>893.862.528</u>	<u>(47.439.435)</u>	<u>846.423.093</u>

En la gestión 2016, se registró la revalorización técnica positiva de 5 inmuebles de propiedad del BCB, registrada en la cuenta de "Reserva por Revalúos Técnicos" por Bs6.481.765.

**3.l) Activos intangibles**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Software en explotación	41.013.723	40.695.087
Amortización acumulada activos intangibles	<u>(40.114.504)</u>	<u>(39.630.809)</u>
	<u>899.219</u>	<u>1.064.278</u>

**3.m) Bienes realizables**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Bienes adjudicados - ex BBA	2.630.806	30.163.808
Bienes adjudicados - ex Banco Sur	2	36.725.260
Bienes recibidos en dación en pago - ex BBA	36.282.115	-
Bienes recibidos en dación en pago - ex Banco Sur	6.019.629	-
Previsión - ex BBA	(38.912.914)	(38.912.912)
Previsión - ex Banco Sur	(5.986.244)	(35.513.854)
Bienes recibidos en recuperación de créditos	-	8.749.104
Bienes adjudicados bancos en liquidación	27.862	27.862
Previsión bienes adjudicados	(27.862)	(27.862)
Inmuebles varios (Bancos Potosí y Progreso)	177.952	177.952
Previsión bienes adjudicados Banco Potosí y Banco Progreso	(177.952)	(177.952)
Certificados de participación privilegiada Mutual La Frontera	1.391.648	1.391.648
Previsión certificados de participación privilegiada Mutual La Frontera	<u>(1.391.648)</u>	<u>(1.391.648)</u>
	<u>33.394</u>	<u>1.211.406</u>

Los bienes realizables son bienes recibidos en dación en pago y a título gratuito de entidades financieras en proceso de liquidación, venta forzosa y procedimientos de solución, conformados por cartera de créditos y bienes muebles e inmuebles. Estos bienes se clasifican en bienes recibidos en dación en pago y bienes adjudicados judicialmente en la recuperación de cartera.

### 3.n) Partidas pendientes de imputación

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Operaciones a apropiar	2.109.983	2.023.415
Previsión operaciones a apropiar	(1.946.728)	(1.946.728)
Pasajes	14.229	38.943
Previsión pasajes	(14.229)	(38.943)
Otras partidas pendientes	11.163	571.833
	<u>174.418</u>	<u>648.520</u>

### 3.o) Cuentas por cobrar

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Gerencia de Administración	340.646	349.821
Previsión Gerencia de Administración	(349.821)	(349.821)
Gerencia de Recursos Humanos	222.306	222.306
Previsión Gerencia de Recursos Humanos	(140.908)	(140.908)
Operaciones de tesorería	473.710	470.280
Previsión operaciones de tesorería	(68.605)	(68.605)
Viáticos	1.484	7.074
Previsión viáticos	(1.484)	(7.074)
Ex mandatario BMSC	50.180	50.180
Previsión ex mandatario BMSC	(50.180)	(50.180)
Juicios pendientes bolsín y operaciones irregulares FAT	3.292.800	3.292.800
Previsión juicios bolsín y operaciones irregulares FAT	(3.292.800)	(3.292.800)
Comisiones devengadas fideicomisos	317.552	347.590
Operaciones en litigio - ECONOMATO	795.935	4.074.712
Cuentas por cobrar	148.392	101.821
Asignación de pasajes	6.884	-
Previsión por Irrecuperabilidad de pasajes	(6.884)	-
Comisiones devengadas sobre activos internos	825.782	161.506
Cargos diferidos (*)	4.800.681	2.599.746
Venta electrónica de valores ATC - ACH	98.000	952.000
	<u>7.463.670</u>	<u>8.720.448</u>

(\*) Corresponde a primas de seguro, suscripciones y otros gastos pagados por anticipado.

**3.p) Ajustes cambiarios y valoraciones**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Valoración activos de reserva y obligaciones en M/E Art.74	-	2.013.336.589
	<u>-</u>	<u>2.013.336.589</u>

El importe de la gestión 2016 corresponde a las valoraciones negativas por diferencias cambiarias de las reservas internacionales y obligaciones en moneda extranjera, expuesta en el rubro del Activo en aplicación de la RD N° 177/2015 de 22 de septiembre de 2015.

En la gestión 2017, esta valoración se expone en el rubro del pasivo por presentar un saldo neto de valoraciones positivas.

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

Reserva especial por valoraciones artículo 74° ( <b>Saldo al 31 de Diciembre 2015</b> )	<u>(2.418.601.828)</u>
<b>Arbitraje oro (enero/2016 a diciembre/2016)</b>	913.113.645
Arbitraje activos de reserva y obligaciones en moneda extranjera (enero/2016 a diciembre/2016)	<u>(507.848.406)</u>
Reserva especial por valoraciones artículo 74° ( <b>Saldo al 31 de Diciembre 2016</b> )	<u>(2.013.336.589)</u>
Arbitraje oro (enero/2017 a diciembre/2017)	1.283.005.989
Arbitraje activos de reserva y obligaciones en moneda extranjera (enero/2017 a diciembre/2017)	<u>1.419.442.415</u>
Reserva especial por valoraciones artículo 74° (Saldo al 31 de Diciembre 2017) (*)	<u>689.111.815</u>

(\*) Importe expuesto en el rubro del pasivo, inciso (4.i).

**NOTA 4. COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DEL PASIVO**
**PASIVOS INTERNACIONALES**
**4.a) Cuentas del FMI en moneda nacional**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
<b>DEPÓSITOS POR APORTES</b>		
Cuenta N° 1:		
Por aportes al Fondo Monetario Internacional	1.489.831.018	1.039.910.481
Cuenta valores	<u>523.590.235</u>	<u>541.275.722</u>
	2.013.421.253	1.581.186.203
<b>DEPÓSITOS PROPIOS</b>		
Cuenta N° 2	<u>88.177</u>	<u>125.563</u>
	<u>2.013.509.430</u>	<u>1.581.311.766</u>

Las cuentas del Fondo Monetario Internacional (FMI) constituyen pasivos derivados del depósito constituido por la cuota aportada a favor del FMI.

**4.b) Otros pasivos internacionales**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG)	1.599.622.575	1.508.860.573
Cargos devengados sobre asignaciones (DEG)	1.912.623	539.731
Asignaciones de Pesos Andinos	68.600.000	68.600.000
Asignaciones SUCRES (*)	176.975.926	177.275.571
Bonos de inversión series "A" y "B"	20.245.764	18.535.492
<b><u>Cuentas de Organismos Internacionales</u></b>		
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	78.439.362	67.636.186
Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	3.412.724	1.926.785
Fondo de Financiamiento para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA)	91.255	91.255
Agencia Internacional para el Desarrollo (AID)	853.631	853.631
Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA)	122.401	122.401
	<u>1.950.276.261</u>	<u>1.844.441.625</u>

(\*) Asignación de 20,8 Millones de SUCRES – Tramo A (\$us 26,0 Millones) aprobada por el Directorio Ejecutivo del Consejo Monetario Regional del SUCRE en su I Reunión de Directorio de 27 de enero de 2010 y de acuerdo con la Ley N° 016 de 24 de mayo de 2010 del Estado Plurinacional de Bolivia.

**PASIVOS INTERNOS**

**4.c) Circulación monetaria**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Billetes impresos y monedas acuñadas	(*)	63.040.578.590	56.000.498.590
Efectivo en bóveda y corresponsales	(**)	<u>(16.706.059.175)</u>	<u>(12.855.770.291)</u>
Circulación Monetaria (en poder del público)		<u>46.334.519.415</u>	<u>43.144.728.299</u>

**(\*) Billetes impresos y monedas acuñadas autorizadas**

Cortes	2017		2016	
	Unidades	Valor	Unidades	Valor
<b>Billetes:</b>				
200	100.943.770	20.188.754.000,00	78.413.770	15.682.754.000,00
100	305.188.153	30.518.815.300,00	276.146.153	27.614.615.300,00
50	124.348.453	6.217.422.650,00	139.992.453	6.999.622.650,00
20	140.824.107	2.816.482.140,00	138.477.107	2.769.542.140,00
10	149.961.475	1.499.614.750,00	144.307.475	1.443.074.750,00
5	2.979.242	14.896.210,00	2.979.242	14.896.210,00
2	1.443.595	2.887.190,00	1.443.595	2.887.190,00
		<b>61.258.872.240,00</b>		<b>54.527.392.240,00</b>
<b>Monedas:</b>				
5	160.149.920	800.749.600,00	130.149.920	650.749.600,00
2	206.890.000	413.780.000,00	130.090.000	260.180.000,00
1	314.220.000	314.220.000,00	314.220.000	314.220.000,00
0,50	329.967.500	164.983.750,00	329.967.500	164.983.750,00
0,20	270.465.000	54.093.000,00	270.465.000	54.093.000,00
0,10	324.800.000	32.480.000,00	274.800.000	27.480.000,00
0,05	20.000.000	1.000.000,00	20.000.000	1.000.000,00
0,02	20.000.000	400.000,00	20.000.000	400.000,00
		<b>1.781.706.350,00</b>		<b>1.473.106.350,00</b>
<b>Total</b>		<b>63.040.578.590,00</b>		<b>56.000.498.590,00</b>

**(\*\*) Efectivo en bóveda y corresponsal**

Cortes	2017		2016	
	Unidades	Valor	Unidades	Valor
<b>Billetes:</b>				
200	38.977.012	7.795.402.400,00	17.609.250	3.521.850.000,00
100	63.394.410	6.339.441.000,00	61.364.240	6.136.424.000,00
50	30.626.614	1.531.330.700,00	53.893.341	2.694.667.050,00
20	26.645.567	532.911.340,00	9.217.082	184.341.640,00
10	16.558.753	165.587.530,00	20.877.994	208.779.940,00
5	10.339	51.695,00	10.048	50.240,00
2	2.257	4.514,00	2.052	4.104,00
		<b>16.364.729.179,00</b>		<b>12.746.116.974,00</b>
<b>Monedas:</b>				
5	23.803.238	119.016.190,00	1.319.445	6.597.225,00
2	70.476.126	140.952.252,00	3.100.964	6.201.928,00
1	37.345.347	37.345.347,00	49.174.486	49.174.486,00
0,50	75.230.323	37.615.161,50	84.750.337	42.375.168,50
0,20	12.067.838	2.413.567,60	23.201.968	4.640.393,60
0,10	39.874.775	3.987.477,50	6.641.162	664.116,20
0,05	-	-	-	-
0,02	-	-	-	-
		<b>341.329.995,60</b>		<b>109.653.317,30</b>
<b>Total</b>		<b>16.706.059.174,60</b>		<b>12.855.770.291,30</b>
<b>Total Circulación Monetaria</b>		<b>46.334.519.415,40</b>		<b>43.144.728.298,70</b>

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Efectivo en bóveda y corresponsal al inicio del ejercicio	12.855.770.291	16.981.337.041
Monetización de Billetes y Monedas	12.268.600.000	2.780.000.000
Material de Billetes destruidos	(5.570.330.000)	(6.154.977.000)
Material de Billetes inutilizados	341.810.000	(528.900.000)
Circulación Monetaria	<u>(3.189.791.116)</u>	<u>(221.689.750)</u>
Efectivo en Bóveda y Corresponsal al cierre del ejercicio	<u>16.706.059.175</u>	<u>12.855.770.291</u>

Hasta las gestiones 2017 y 2016, se han retirado de circulación e inutilizado billetes en mal estado por Bs46.613.627.760 y Bs41.385.107.760, respectivamente.

#### 4.d) Regulación monetaria

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Cuenta de regulación monetaria - subasta	1.854.736.264	5.492.430.160
Cuenta de regulación monetaria - BCB directo	1.381.952.000	1.404.723.000
Rendimiento cuenta de regulación monetaria - subasta	6.136.266	7.849.737
Rendimiento cuenta de regulación monetaria - BCB directo	<u>25.068.214</u>	<u>22.523.257</u>
	<u>3.267.892.744</u>	<u>6.927.526.154</u>

En cumplimiento al punto 8.2 de la Cláusula Octava (De las Emisiones de Títulos Públicos con fines de Regulación Monetaria) del Convenio Interinstitucional suscrito por el BCB y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (antes Ministerio de Hacienda), en fecha 6 de enero de 1999, el BCB, abrió la Cuenta de Regulación Monetaria (CRM) con el propósito de registrar las emisiones de títulos públicos denominados Letras de Tesorería (LT's D) y Bonos del Tesoro (BT's D).

Esta cuenta facilita el registro y control de las emisiones de dichos títulos que realiza el TGN, con fines de regulación monetaria para ser colocados por el BCB a terceros, a través de la subasta electrónica, mesa de dinero u otro mecanismo autorizado por el Comité de Operaciones de Mercado Abierto. Es decir, este procedimiento establece formalmente una venta de LT's y BT's por parte del TGN al BCB, quien simultáneamente las vende al público, depositando el efectivo recibido en la CRM, que si bien pertenece al TGN, éste no tiene potestad para utilizar estos recursos.

En el momento de la colocación, el registro contable inicia con el abono en la CRM y es debitada al vencimiento del título donde se suman los rendimientos generados.

La gestión 2017 estuvo caracterizada por una recuperación de la actividad económica respecto a la tendencia observada hacia finales del 2016 y controlados niveles de inflación. En el mercado monetario, se observaron en el primer semestre del año disminuciones significativas en el nivel de liquidez del sistema financiero, debido al pago de tributos y a la compra de bonos soberanos por parte de inversionistas nacionales que se tradujo en transferencias de recursos al exterior. Ante este contexto, el BCB tuvo una rápida reacción, inyectando recursos importantes al sistema a través de la reducción de las tasas de encaje legal en MN y ME, la creación del Fondo para Créditos destinados al sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (CPVIS), la gestión de vencimientos de títulos, el rescate anticipado de valores reclamables, operaciones de reporto y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL. Con todo lo anterior, se consiguieron los objetivos de apuntalar la actividad económica y otorgar recursos a las entidades financieras para de esta manera recuperar los niveles de liquidez, en un contexto en el que se mantuvo la estabilidad de precios.

El saldo de títulos con fines de regulación monetaria cerró el primer semestre en Bs5.021 millones, reduciéndose un 28% respecto al cierre de 2016, esto como resultado de la orientación de política monetaria expansiva que continuó implementando el BCB. La oferta de valores se recortó en dos oportunidades (de Bs2.000 millones a Bs1.000 millones y de este último nivel a Bs500 millones semanales) y la demanda fue reduciéndose en la medida que la liquidez fue cayendo.

En el mercado monetario se observaron incrementos significativos de las tasas interbancarias y de operaciones de reporto en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), ante lo cual el BCB tomó medidas oportunas, disminuyendo en tres oportunidades la tasa base de reportos en MN y por tanto también la tasa de interés para los créditos con garantía del Fondo RAL en MN, otorgando al sistema financiero un total de Bs9.204 millones en operaciones de reporto y Bs2.023 millones en créditos, montos históricos trimestrales nunca antes vistos en este tipo de operaciones. Asimismo, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto decidió rescatar anticipadamente letras reclamables, inyectando Bs1.000 millones a finales de mayo, medidas que junto a la reducción de las tasas de encaje legal en MN y ME permitieron inyectar recursos al sistema financiero y de esta manera atenuar la tensión generada en el mercado monetario.

El segundo semestre del año se caracterizó por una recuperación de la liquidez y continuación de la política monetaria expansiva, es por ello que el saldo de valores cerró el periodo con Bs3.319 millones, una disminución del 34% respecto a junio de 2017. El volumen de colocaciones se incrementó en la segunda mitad de año, validando acotados aumentos en las tasas de adjudicación. Las operaciones de reporto y los créditos con garantía del Fondo RAL se redujeron de manera significativa, ante un contexto de mayores niveles de liquidez. Por otra parte, en el último mes del año, el BCB ofertó el bono BCB-Navideño 2017-2018 para retirar ingresos extraordinarios percibidos en este periodo. Finalmente, con el objetivo de recuperar espacios para la implementación de la política monetaria, en las últimas dos semanas del año la oferta de valores con fines de regulación monetaria se incrementó a Bs900 millones semanales.

#### 4.e) Otras Operaciones de Mercado Abierto

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u> (Reclasificado)
Fondo RAL	3.771.755.718	4.260.368.698
Rendimiento Fondo RAL	1.469.688	23.239
FPAH	4.438.881.344	-
Rendimiento FPAH	1.890.383	-
	<u>8.213.997.133</u>	<u>4.260.391.937</u>

Con el propósito de mejorar la exposición del balance general, se reclasificaron los títulos colocados en el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL), que en la gestión 2016 estaban expuestos en el rubro del Sistema Financiero (inciso 4.g).

En la gestión 2017, se realizan colocaciones de títulos valor en bolivianos en el Fondo de Protección al Ahorrista (FPAH).

**OBLIGACIONES CON EL SECTOR NO FINANCIERO**

**4.f) Sector público**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Depósitos corrientes sector público	31.628.181.299	29.253.202.036
Cuentas corrientes fiscales en administración (*)	18.776.814.406	19.097.499.911
Depósitos corrientes del gobierno central	12.833.184.047	10.152.368.849
Depósitos corrientes de empresas públicas	18.182.846	3.333.276
Cuentas especiales sector público	764.316.368	1.447.635.532
Depósitos destinados (**)	10.774.582.119	12.562.604.100
Depósitos para importaciones	204.956.639	410.539.950
Depósitos judiciales	443.039	443.039
Fondos de programas del sector público	140.892.850	158.496.290
Certificados de depósito a plazo, vencidos (fondo empleados)	68.182	68.182
Otros depósitos	51.273.973	35.464.823
	<u>43.564.714.469</u>	<u>43.868.453.952</u>

(\*) Cuentas corrientes fiscales – Entidad Bancaria Pública (1):

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Banco Unión S.A.	18.775.701.691	19.096.387.196
Fondos fiscales	1.112.715	1.112.715
	<u>18.776.814.406</u>	<u>19.097.499.911</u>

(1) De acuerdo con la Ley N° 331 de 27 de diciembre de 2012 y el Decreto Supremo Reglamentario N° 1841 de 18 de diciembre de 2013 se creó la Entidad Bancaria Pública. A partir del 1 de junio de 2016 las operaciones de administración de Cuentas Corrientes Fiscales y Pago a funcionarios públicos y beneficiarios de renta, se encuentran reglamentadas por las Resoluciones del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas N° 149 y N° 153.

(\*\*) Al 31 de diciembre de 2016, formaban parte de este grupo Bs742.263.373, que correspondían a recursos en custodia del Fondo de Promoción para la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarburífera, que tiene por objeto promover las inversiones en las actividades de exploración y explotación de hidrocarburos, de acuerdo con la Ley N° 767 de 11 de diciembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2017, estos recursos son registrados y administrados de manera independiente a la contabilidad del BCB.

**OBLIGACIONES CON EL SECTOR FINANCIERO**
**4.g) Sistema financiero**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
		(Reclasificado)
Depósitos por encaje legal	17.021.121.724	15.621.293.562
Cuenta corriente sistema financiero (BDP)	(1) -	2.830
Depósitos destinados (BDP)	(1) 503.240.138	314.905.656
Fondos de cuentas especiales	6.507	11.027
Depósitos por recaudaciones - tributarios y aduaneros	859	27.672
Otras obligaciones - obligaciones Ex BBA	(2) 2.803.445	2.803.445
Otros depósitos de entidades financieras	104.960.527	130.516.585
Otros depósitos bancos en liquidación	24.309	24.309
Depósitos de fondos	(3) 2.393.392.370	772.669
	<u>20.025.549.879</u>	<u>16.070.357.755</u>

(1) Banco de Desarrollo Productivo.

(2) El saldo de Bs2.803.445, corresponde a obligaciones con el ex Banco Boliviano Americano (BBA) por una contingencia legal existente sobre el edificio del ex BBA de la ciudad de Cochabamba, según RD N° 051/2000.

(3) Corresponde a la garantía del Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (CPVIS) Bs2.392.691.792 y efectivo del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) Bs700.578.

En la gestión 2017, la colocación de títulos valor en el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) que se exponían en este rubro, se reclasificaron en el rubro de Otras Operaciones de Mercado Abierto (inciso 4.e).

**OTROS PASIVOS INTERNOS**
**4.h) Otros pasivos internos**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Provisiones	12.685.954	14.530.452
Previsiones	(1) 180.000	6.651.374
Partidas pendientes de aplicación	(2) 9.035.849	423.344.733
Cuentas por pagar	168.673.545	127.705.186
Comisiones devengadas por pagar	1.193.732	1.260.170
Otras obligaciones	2.535.217	2.818.165
Abonos diferidos	(3) 4.226.854	4.303.055
Otros depósitos	3.377.254	3.380.216
Fondos de contraparte bonos colaterales	38.755.701	39.636.312
	<u>240.664.106</u>	<u>623.629.663</u>

- (<sup>1</sup>) Corresponde a Provisiones del Departamento de Personal por Bs30.000 y Juicios en Curso por Bs150.000.
- (<sup>2</sup>) Corresponde a operaciones a apropiar.
- (<sup>3</sup>) Corresponde al diferimiento de ingresos por capitalización de intereses en la reprogramación de créditos según Ley N° 2297.

**4.i) Ajustes cambiarios y valoraciones**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valoración activos de reserva y obligaciones en M/E Art.74	689.111.815	-
Valoración títulos de las reservas internacionales	<u>254.823.787</u>	<u>273.073.112</u>
	<u>943.935.602</u>	<u>273.073.112</u>

Valoraciones positivas de precios de mercado de las inversiones en títulos de las reservas internacionales y diferencias cambiarias de las reservas internacionales y obligaciones en moneda extranjera.

**NOTA 5. PATRIMONIO NETO**

**5.a) Capital**

El Capital del Instituto Emisor se halla adecuado a lo dispuesto en el Artículo 71° de la Ley N° 1670 del BCB, compuesto de un capital pagado de Bs500.000.000 y Bs15.756.422 por capitalización de revalúos en activos fijos.

**5.b) Reservas**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Reserva legal	( <sup>1</sup> )	515.756.422	515.756.422
Reserva para contingencias	( <sup>2</sup> )	890.079.277	890.079.270
Reserva para acreencias Bancos Sur y Cochabamba en liquidación	( <sup>3</sup> )	740.968.140	740.968.147
Reserva para reposición patrimonial	( <sup>4</sup> )	2.379.836.145	1.350.453.931
Reserva por revalúos técnicos	( <sup>5</sup> )	<u>761.731.944</u>	<u>761.731.944</u>
		<u>5.288.371.928</u>	<u>4.258.989.714</u>

**(<sup>1</sup>) Reserva legal**

De acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 73° de la Ley del BCB, debe destinarse una suma no inferior al 25% de las utilidades netas de cada ejercicio al fondo de reserva legal, hasta alcanzar el 100% del capital pagado. Con la distribución de utilidades del BCB, gestión 2006, aprobada mediante RD N° 29/2007 de 20 de marzo de 2007 se logró completar el 100% de la Reserva Legal definida en la Ley N° 1670 del BCB.

**(<sup>2</sup>) Reserva para contingencias**

Representa el importe constituido con la distribución de utilidades desde la gestión 1994 y con el saldo de la cuenta Ajuste Global del Patrimonio en la gestión 2007, con el objeto de prevenir futuras contingencias.

**(<sup>3</sup>) Reserva para acreencias de los Bancos Sur y Cochabamba en liquidación**

Reserva constituida mediante transferencia de la Reserva para Contingencias según RD N° 029/2007 de 20 de marzo de 2007, destinada para cubrir riesgos de incobrabilidad por acreencias de los Bancos Sur S.A. y Cochabamba S.A., ambos en liquidación.

Los excedentes que surgen de mantener equilibrados los saldos de las Acreencias con las provisiones de incobrabilidad y esta reserva, son transferidos a la Reserva para Contingencias, de acuerdo a la RD N° 178/2014 de fecha 9 de diciembre de 2014.

**(<sup>4</sup>) Reserva para reposición patrimonial**

En la gestión 2013, mediante RD N° 176/2013 de 10 de diciembre de 2013, el Directorio del BCB autoriza la constitución de la Reserva para reposición patrimonial, en la cual se registrarán las utilidades operativas de la gestión 2013 y las gestiones anuales siguientes, hasta reponer la disminución patrimonial como resultado de la transferencia no reembolsable de \$us 600.000.000 que se realizó al FINPRO.

En la gestión 2016, mediante RD N° 033/2016 de 24 de febrero de 2016, el Directorio del BCB autoriza la aplicación de las utilidades netas de la gestión 2015 y las gestiones anuales siguientes a la Reserva para reposición patrimonial, para continuar con la reposición de la transferencia no reembolsable al FINPRO.

**(<sup>5</sup>) Reserva por revalúos técnicos**

Reserva que registra los incrementos de valor de los bienes de uso del BCB, producto de avalúos y/o revalúos técnicos.

**5.c) Cuentas de ajuste**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ajustes por diferencias cambiarias	( <sup>1</sup> )	(1.698.918.194)	(1.698.918.194)
Ajustes por indexaciones y mantenimiento de valor	( <sup>2</sup> )	<u>(1.750.912.836)</u>	<u>(1.750.912.836)</u>
		<u>(3.449.831.030)</u>	<u>(3.449.831.030)</u>

**(<sup>1</sup>) Ajustes por diferencias cambiarias**

En esta cuenta se registraron los resultados no realizados por diferencias cambiarias de monedas extranjeras hasta la gestión 2014.

(<sup>2</sup>) **Ajustes por indexaciones y mantenimiento de valor**

En esta cuenta se registraron los resultados no realizados por indexaciones y mantenimientos de valor hasta la gestión 2014.

**5.d) Distribución de utilidades de la gestión 2015**

En la gestión 2016, de acuerdo con la RD N° 033/2016 de 24 de febrero de 2016, se dispone la distribución de utilidades de la gestión 2015, de acuerdo al siguiente detalle:

	<b>Bs</b>
Utilidad de operación de la gestión 2015	540.495.529
Resultados por diferencia de cambio no realizados	<u>(155.293.268)</u>
Utilidad neta de la gestión 2015	385.202.261
<b>Aplicación</b>	
Cuenta de reserva para reposición patrimonial	<u>385.202.261</u>
<b>Total aplicado</b>	<u><u>385.202.261</u></u>

**5.e) Distribución de utilidades de la gestión 2016**

En la gestión 2017, de acuerdo con la RD N° 033/2016 de 24 de febrero de 2016, se dispone la distribución de utilidades de la gestión 2016, de acuerdo al siguiente detalle:

	<b>Bs</b>
Utilidad de operación de la gestión 2016	1.176.176.894
Resultados por diferencia de cambio no realizados	<u>(146.794.680)</u>
Utilidad neta de la gestión 2016	1.029.382.214
<b>Aplicación</b>	
Cuenta de reserva para reposición patrimonial	<u>1.029.382.214</u>
<b>Total aplicado</b>	<u><u>1.029.382.214</u></u>

**NOTA 6. CUENTAS CONTINGENTES Y CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO**

**6.a) Cuentas contingentes**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u><b>2017</b></u>	<u><b>2016</b></u>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Créditos documentarios de exportación	414.001	-
Créditos documentarios de importación	<u>19.423.681</u>	<u>28.036.890</u>
	<u><u>19.837.682</u></u>	<u><u>28.036.890</u></u>

**6.b) Cuentas de orden y de registro**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Cuentas de orden</b>		
Emisión autorizada de billetes y monedas	63.040.578.590	56.000.498.590
Casa impresora de billetes y acuñadora de monedas	35.836.352.000	39.604.352.000
Almacén de billetes y monedas	207.048.000	8.706.048.000
Material de billetes y monedas en curso legal	16.706.059.175	12.855.770.291
Material de billetes y monedas retirados de circulación	47.280.311.858	42.051.791.858
Material de billetes y monedas dólares americanos	1.698.896.267	2.345.460.548
Fondos en administración (*)	26.604.569.559	26.352.365.177
Fondos en fideicomiso (**)	427.566.283	457.936.157
Valores en cobranza	26.775.374	26.775.374
Valores en garantía	29.943.223.268	26.121.812.579
Valores en custodia	38.268.388.783	33.208.323.149
Valores emitidos	1.454.102.693	1.476.271.698
Garantías otorgadas	180.467.789	180.467.789
Títulos públicos BCB	10.082.617.300	9.764.882.700
<b>Subtotal cuentas de orden</b>	<b>271.756.956.939</b>	<b>259.152.755.910</b>
<b>Cuentas de registro</b>		
Juicios coactivos ex funcionarios	83.110.625	82.998.478
Otras cuentas de registro	16.082.598.231	9.678.826.166
Títulos de tesorería	33.878.536.232	31.622.000.158
Productos en suspenso	3.998.567.538	3.831.251.208
Cuentas incobrables castigadas	366.534.399	366.705.040
Cuentas de registro deudoras	422.076.818	420.446.809
Control de existencias en almacenes, materiales y suministros	3.590.354	3.247.246
Cuenta sujeta a conciliación TGN Art. 3 Ley 1977	1.274.677.542	1.274.246.803
<b>Subtotal cuentas de registro</b>	<b>56.109.691.739</b>	<b>47.279.721.908</b>
<b>Total cuentas de orden y de registro</b>	<b><u>327.866.648.678</u></b>	<b><u>306.432.477.818</u></b>

(\*) Fondos en administración:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Aportes en administración	5.261.059.722	4.467.960.638
Fondo RAL	13.607.933.367	16.704.752.650
Bancos	12.562.730.529	15.364.415.476
Cooperativas	662.278.143	855.448.218
Entidades financieras de vivienda	382.903.789	484.320.831
Instituciones financieras de desarrollo	20.906	568.125
FINPRO	3.827.630.218	5.179.651.889
Fondo CPVIS	2.392.691.792	-
FPIEEH	1.515.254.460	-
	<u>26.604.569.559</u>	<u>26.352.365.177</u>

- (<sup>1</sup>) Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos: Constituidos con los recursos provenientes del encaje legal en títulos del sistema financiero en moneda nacional y en moneda extranjera. La administración de este fondo es delegada al BCB para los activos líquidos en moneda nacional y a tres administradores en partes iguales en el exterior (Amundi Asset Management – Francia, UBS y Black Rock – Estados Unidos) para moneda extranjera.
- (<sup>2</sup>) Registra la administración de los recursos líquidos disponibles del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO) depositados en el BCB e invertidos en valores u operaciones financieras análogas a las reservas internacionales, prevista en el párrafo I del Artículo 6 de la Ley N° 232.
- (<sup>3</sup>) Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (CPVIS). Los recursos de cada participante en el Fondo CPVIS servirán como garantía de los préstamos de liquidez en moneda nacional que soliciten al BCB.
- (<sup>4</sup>) Fondo de Promoción para la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarburífera (FPIEHH), que tiene por objeto promover las inversiones en las actividades de exploración y explotación de hidrocarburos, de acuerdo con la Ley N° 767 de 11 de diciembre de 2015.
- (\*\*) Fondos en fideicomiso:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Fondos en fideicomiso sector público	422.332.417	452.702.291
Fondos en fideicomiso sector privado	<u>5.233.866</u>	<u>5.233.866</u>
Programa BID - 733 (ex Inalpre) aporte BID sector privado	429.113	429.113
Programa BID - 733 (ex Inalpre) aporte TGN sector privado	<u>4.804.753</u>	<u>4.804.753</u>
	<u>427.566.283</u>	<u>457.936.157</u>

## NOTA 7. COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DEL ESTADO DE RESULTADOS

### INGRESOS

#### 7.a) Ingresos del sector externo

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Intereses sobre inversiones en el exterior	482.200.836	453.756.356
Ganancia de capital por venta de bonos y otros títulos	290.244.570	287.818.663
Intereses sobre tenencias DEG	8.389.792	1.312.970
Intereses sobre tramo de reserva FMI	805.066	-
Rendimiento por participaciones (*)	28.521.649	19.434.973
Intereses sobre convenios externos	-	6.107
Utilidades de cambio por arbitraje	<u>501.732</u>	<u>1.730.445</u>
	<u>810.663.645</u>	<u>764.059.514</u>

- (\*) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, estos rendimientos corresponden principalmente a la capitalización de utilidades de la novena suscripción con el FLAR por las gestiones 2016 y 2015, respectivamente.

**7.b) Ingresos del sector no financiero**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Intereses sobre créditos al gobierno	370.222.788	292.047.263
Intereses sobre títulos del tesoro - Cupones	224.341	217.650
Intereses sobre cartera recibida de bancos en liquidación	1.617.967	5.748.151
Transferencias del sector público	13.370.200	-
	<u>385.435.296</u>	<u>298.013.064</u>

**7.c) Ingresos del sector financiero**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Intereses sobre créditos de liquidez	1.327.095	260.816
Ingresos por operaciones de reporto	7.032.109	997.714
	<u>8.359.204</u>	<u>1.258.530</u>

**7.d) Otros ingresos financieros**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

		<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Comisiones a favor del BCB		235.619.614	273.518.265
Otros ingresos financieros	( <sup>1</sup> )	41.215.901	24.875.668
Utilidades de cambio por operaciones	( <sup>2</sup> )	402.346.403	513.826.997
		<u>679.181.918</u>	<u>812.220.930</u>

(<sup>1</sup>) Corresponde principalmente a recuperaciones de cartera, disminución de provisiones constituidas para cartera ex BBA, recuperaciones de cartera antigua en mora, certificados de participación y venta de bienes realizables.

(<sup>2</sup>) Utilidades generadas por la venta de divisas, de acuerdo con el DS N° 1423 de 5 de diciembre de 2012, reglamentado por el BCB mediante RD N° 216/2012 de 18 de diciembre de 2012; así como por fluctuaciones en las paridades cambiarias en las transacciones realizadas en el ejercicio.

**7.e) Otros ingresos operativos y administrativos**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Alquileres varios	10.440	7.830
Multas incumplimiento de contrato y otros	17.370.694	14.161.667
Multas por atraso información ALADI	1.320	-
Ingresos por venta de bienes de uso	271.434	-
Ingresos por disminución de provisiones administrativas	2.385.130	1.480.325
Ingresos por disminución de cuentas por pagar y otros	4.294	5.051
Ingresos generados por el crédito fiscal IVA (*)	3.141.433	4.784.038
Ingresos por disminución de provisiones administrativas	6.621.374	-
Venta de monedas de oro y plata	288.531	264.040
Venta de otras monedas y medallas	92.642	65.389
Donaciones de activos	611.555	34
Ingresos por recuperación valor de activos	-	1.196
Ingresos por procesos judiciales	112.148	19.964
Ingresos diversos - Ent. en Liq. - Proc. solución	-	275.086
Sanciones capacitación, pasajes, viáticos y otros	12.168	-
	<u>30.923.163</u>	<u>21.064.620</u>

(\*) Originados en la aplicación de la proporcionalidad del crédito fiscal IVA.

**7.f) Ingresos de gestiones anteriores**

Los ajustes contables correspondientes a operaciones que afectan a resultados de gestiones anteriores son reconocidos en el resultado del ejercicio.

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Regularizaciones - operaciones de tesorería	16.102	-
Regularizaciones - recursos humanos	33.987	-
Incumplimientos de contrato	971	-
Ajuste del efecto de valoración de monedas de oro	27.720.209	-
Cobro de dividendos	14.885	-
Regularización del Capital Ordinario del BID	4.726.054	-
Regularización cuentas de antigua data - operaciones internacionales	27.440.000	-
Regularización de provisiones - recursos humanos	-	2.400
Disminución de aportes laborales y patronales y cuentas por pagar	-	20.258
Regularización de provisiones - operaciones internacionales	-	10.792
Regularización de cobro de comisiones - tesorería	-	1.079
	<u>59.952.208</u>	<u>34.529</u>

## EGRESOS

## 7.g) Regulación monetaria

Los egresos por emisión de títulos corresponden al costo incurrido por el BCB por la emisión de instrumentos de regulación monetaria (Operaciones de Mercado Abierto - OMA). La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u> (Reclasificado)
<b>Emisión de Títulos - Subasta</b>		
Rendimiento sobre Bonos de Tesorería "D"	-	4.500.179
Rendimientos sobre LB'S	175.949	14.849.783
Rendimientos sobre BB'S	1.212.396	38.394.259
Rendimientos sobre BR's M.N.	668.186	550.128
Rendimientos sobre LR's M.N.	7.504.958	5.281.758
	<u>9.561.489</u>	<u>63.576.107</u>
<b>Emisión de Títulos - BCB Directo</b>		
Rendimiento sobre bonos BCB particulares	51.541.351	46.540.384
Rendimiento sobre bonos BCB navideño	43.719.358	35.302.337
	<u>95.260.709</u>	<u>81.842.721</u>
<b>Colocación de Títulos</b>		
Costo por colocación de títulos (Agente colocador)	5.319.687	4.272.887
Comisiones por servicios ATC	27.184	35.098
Comisiones por servicios ACH	420	188
	<u>5.347.291</u>	<u>4.308.173</u>
<b>Depósitos Especiales de Regulación Monetaria</b>		
Rendimientos por depósitos de regulación monetaria	-	4.687.872
	-	4.687.872
	<u>110.169.489</u>	<u>154.414.873</u>

## 7.h) Otras Operaciones de Mercado Abierto

Los egresos por emisión de títulos corresponden al costo incurrido por el BCB por la emisión de instrumentos de regulación monetaria (Operaciones de Mercado Abierto - OMA). La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u> (Reclasificado)
<b>Emisión de Títulos - Fondo RAL</b>		
Rendimientos sobre LB's - Fondo RAL M.N.	11.215.481	5.238.693
	11.215.481	5.238.693
<b>Emisión de Títulos - FPAH</b>		
Rendimientos sobre LB's - FPAH M.N.	1.890.383	-
	1.890.383	-
	<u>13.105.864</u>	<u>5.238.693</u>

Con el propósito de mejorar la exposición del estado de resultados, se reclasificaron los costos de colocación de títulos en el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL), que en la gestión 2016 estaban expuestos en el rubro de Egresos al Sistema Financiero.

**7.i) Egresos al sector externo**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Cargos FMI (Asignaciones DEG)	8.304.739	1.348.432
Intereses convenio crédito recíproco	15.835	24.001
Intereses sobre préstamos otros organismos internacionales	-	1.572
Pérdidas por venta de bonos y otros títulos	1.949.983	22.733.589
Pérdidas de cambio por arbitraje	185.273	891.852
	<u>10.455.830</u>	<u>24.999.446</u>

**7.j) Cargos por provisiones**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Previsión para bienes realizables	1.178.034	17.645.056
Previsión para cartera incobrable (*)	-	38.597
	<u>1.178.034</u>	<u>17.683.653</u>

(\*) Previsión específica de cartera incobrable del ex BBA.

**7.k) Gasto corriente**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Servicios personales	120.771.106	113.111.858
Servicios no personales	49.803.681	70.007.467
Materiales y suministros	22.850.513	9.631.919
	<u>193.425.300</u>	<u>192.751.244</u>

**7.l) Depreciaciones, provisiones y amortizaciones**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Provisiones y castigos	194.150	-
Depreciaciones y amortizaciones	38.167.932	36.639.781
	<u>38.362.082</u>	<u>36.639.781</u>

**7.m) Material monetario**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Acuñaación de monedas	29.803.503	1.864.528
Impresión de billetes	25.545.817	65.142.560
	<u>55.349.320</u>	<u>67.007.088</u>

**7.n) Transferencias institucionales**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Fundación Cultural BCB	56.272.266	60.456.555
Entidades de supervisión (*)	7.457.821	7.558.388
	<u>63.730.087</u>	<u>68.014.943</u>

(\*) Transferencia a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Dirección General de Servicio Civil.

**7.o) Egresos de gestiones anteriores**

Los ajustes contables correspondientes a operaciones que afectan a resultados de gestiones anteriores son reconocidos en el resultado del ejercicio.

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Regularización de seguros pagados por anticipado	229.802	-
Regularizaciones - operaciones de tesorería	807	-
Regularizaciones - recursos humanos	2.680	-
Recuperación de activos recibidos de bancos en liquidación	90.957	-
Regularización del fondo para operaciones especiales del BID	22.026.786	-
Regularización de operaciones de tesorería	-	2.610
Regularización de intereses - recuperación de activos ex BBA	-	19.879
	<u>22.351.032</u>	<u>22.489</u>

**7.p) Transferencias al TGN**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Transferencias al TGN - financiamiento programas sociales	153.097.125	169.557.185
	<u>153.097.125</u>	<u>169.557.185</u>

Transferencias al TGN, como parte de los recursos provenientes del rendimiento de las inversiones de las reservas internacionales generadas en la gestión para el financiamiento de programas sociales, de acuerdo con el marco de las disposiciones de la Ley N° 211 que aprueba el Presupuesto General del Estado 2012.

**7.q) Resultados no realizados por diferencias de cambio**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

		<b>2017</b>	<b>2016</b>
		<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Diferencia de cambio por arbitraje diferentes monedas		14.265.428	(27.388)
Reajuste UFV	(*)	<u>(137.854.142)</u>	<u>(146.767.292)</u>
		<u>(123.588.714)</u>	<u>(146.794.680)</u>

(\*) Resultados generados por Reajustes UFV por la posición neta pasiva en esta unidad. La composición es la siguiente:

	<b>2017</b>		<b>2016</b>	
	Saldos UFV	Reajustes UFV Bs	Saldos UFV	Reajustes UFV Bs
<b>ACTIVOS INTERNOS</b>				
<b>INVERSIONES</b>	<b>5.467.354</b>	<b>350.855</b>	<b>5.465.964</b>	<b>402.441</b>
Bonos del tesoro	5.415.914	347.648	5.415.913	399.207
Intereses devengados sobre bonos del tesoro	51.440	3.207	50.051	3.234
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.467.354</b>	<b>350.855</b>	<b>5.465.964</b>	<b>402.441</b>
<b>PASIVOS INTERNOS</b>				
<b>OBLIGACIONES CON EL SECTOR NO FINANCIERO</b>	<b>2.200.095.134</b>	<b>136.873.500</b>	<b>2.049.108.908</b>	<b>145.925.669</b>
Depósitos destinados (Alivio HIPC)	2.174.159.259	135.167.114	2.022.326.545	143.900.914
Fondos de programas del sector público	25.935.875	1.706.386	26.782.363	2.024.755
<b>OBLIGACIONES CON EL SECTOR FINANCIERO</b>	<b>37.824.335</b>	<b>1.331.497</b>	<b>37.278.657</b>	<b>1.241.557</b>
Depósitos de encaje legal	37.511.524	1.311.656	36.923.253	1.206.698
Depósitos de fondos	312.811	19.841	355.404	34.859
<b>OTROS PASIVOS INTERNOS</b>	-	-	-	<b>2.507</b>
Cuentas por pagar	-	-	-	2.507
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.237.919.469</b>	<b>138.204.997</b>	<b>2.086.387.565</b>	<b>147.169.733</b>
<b>DIFERENCIA ENTRE ACTIVO Y PASIVO</b>	<b>(2.232.452.115)</b>	<b>(137.854.142)</b>	<b>(2.080.921.601)</b>	<b>(146.767.292)</b>

**NOTA 8. COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO****EFECTIVO ORIGINADO EN (APLICADO A) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN****COBROS:****8.a) Sobre administración de reservas**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Intereses sobre fondos en el exterior	12.191.967	6.717.637
Intereses sobre bonos y otros valores externos	629.869.168	676.218.831
Rendimientos sobre aportes a organismos internacionales	28.513.920	19.434.973
Intereses y comisiones convenio crédito recíproco	-	19.874
Intereses comisiones créditos documentarios	1.049.841	790.683
Oro, DEG y otras tenencias	81.769.236	55.444.985
	<u>753.394.132</u>	<u>758.626.983</u>

**8.b) Sobre operaciones internas**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Rendimientos sobre títulos del tesoro	221.229	213.684
Intereses y comisiones convenio crédito recíproco	126.905	105.736
Intereses y comisiones sector público	290.407.342	217.989.965
Intereses y comisiones sistema financiero	8.239.857	7.745.437
Comisiones por transferencia y recuperación deuda externa	209.543.850	244.012.742
Diferencia de cambio por operaciones	402.848.135	515.557.442
Comisiones por administración	364.500	708.185
Intereses sobre cartera de bancos en liquidación	1.852.387	16.804.547
Ingresos por operaciones de reporto	7.032.108	997.714
Comisiones por prestación de servicios y otros	16.528.539	25.946.929
	<u>937.164.852</u>	<u>1.030.082.381</u>

**8.c) Ingresos administrativos**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Recuperaciones administrativas	19.785.214	17.408.308
Otros ingresos administrativos	31.535.987	14.795.172
	<u>51.321.201</u>	<u>32.203.480</u>

**8.d) Otros ingresos**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Recuperación de cartera recibida en dación de pago bancos en liquidación	-	221.573
	<u>-</u>	<u>221.573</u>

**PAGOS:**

**8.e) Sobre administración de reservas**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Cargos y asignaciones FMI	(6.969.466)	(941.190)
Intereses sobre bonos y otros valores externos	(1.949.983)	(22.733.589)
Intereses convenio de crédito recíproco	(12.015)	(33.498)
	<u>(8.931.464)</u>	<u>(23.708.277)</u>

**8.f) Sobre operaciones internas**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Intereses por rendimientos de títulos	(119.172.723)	(355.240.009)
Diferencia de cambio por operaciones	(185.299)	(891.852)
Otros egresos financieros	-	(1.572)
Rendimiento por depósitos de regulación monetaria	-	(4.687.872)
	<u>(119.358.022)</u>	<u>(360.821.305)</u>

**8.g) Gastos administrativos**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Corresponsalía	-	(15.222.729)
Transferencia a entidades de supervisión	(7.457.821)	(7.558.388)
Transferencia a la Fundación Cultural del BCB	(56.272.266)	(60.456.555)
Otros gastos administrativos	(391.430.791)	(417.944.800)
Gastos varios	(14.054.264)	(553.040)
	<u>(469.215.142)</u>	<u>(501.735.512)</u>

**Cambios en cuentas de activo y pasivo que originan (aplican) movimiento de efectivo**
**8.h) Aportes a organismos internacionales**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Aportes por pagar a organismos internacionales - FLAR	(28.513.920)	(19.434.973)
	<u>(28.513.920)</u>	<u>(19.434.973)</u>

**8.i) Otras cuentas de activos externos**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Cupón corrido a recuperar (recuperado)	685.285	832.227
Tenencias SUCRES	67.554.688	101.013.727
	<u>68.239.973</u>	<u>101.845.954</u>

**8.j) Otras cuentas de activos internos**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Partidas pendientes de imputación	1.085.615	(47.205)
Cuentas por cobrar	4.091.950	(923.373)
Comisiones devengadas sobre activos internos	(579.886)	(794.836)
Cuentas por cobrar TGN	3	-
	<u>4.597.682</u>	<u>(1.765.414)</u>

**8.k) Operaciones de mercado abierto**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Operaciones de Mercado Abierto	289.803.468	(3.076.132.005)
Rendimientos OMA	(750)	(12.900)
	<u>289.802.718</u>	<u>(3.076.144.905)</u>

**8.l) Otros pasivos internacionales**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Corresponsales por convenio ALADI	(2.820.078)	1.158.024
Cuentas de organismos internacionales	12.289.115	(53.040.419)
	<u>9.469.037</u>	<u>(51.882.395)</u>

**8.m) Otros pasivos internos**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Provisiones	(3.288)	10.159
Partidas pendientes de aplicación	(346.929.194)	253.323.297
Otros depósitos	(2.963)	(22.139)
Cuentas por pagar	44.142.887	30.012.801
Otras obligaciones	(282.948)	688.493
	<u>(303.075.506)</u>	<u>284.012.611</u>

**Cambios en actividades con el sector no financiero que originan (aplican) movimiento de efectivo**

**8.n) Obligaciones sector público**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Depósitos corrientes sector público	2.374.979.263	(3.004.351.075)
Fondos de cuentas especiales	(687.367.715)	322.218.412
Depósitos destinados	(1.923.717.517)	(1.157.558.760)
Depósitos para importaciones	(206.605.883)	184.755.996
Fondos de programas sector público	(19.647.436)	26.911.050
Otros depósitos	15.805.573	8.776.456
	<u>(446.553.715)</u>	<u>(3.619.247.921)</u>

**Cambios en actividades con el sector financiero que originan (aplican) movimiento de efectivo**

**8.o) Créditos al sistema financiero**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Créditos de liquidez	(1.859.564.184)	(212.599.000)
	<u>(1.859.564.184)</u>	<u>(212.599.000)</u>

**8.p) Bancos en liquidación - Acreencias**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Cartera recibida de bancos en liquidación	110.364	5.570.640
Créditos en Ejecución Sector Privado	(21.086)	-
	<u>89.278</u>	<u>5.570.640</u>

**8.q) Obligaciones con el sistema financiero**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Cuenta corriente sistema financiero	(2.830)	(41.030.241)
Fondos de cuentas especiales	(4.520)	-
Depósitos por recaudaciones	(26.813)	(9.444)
Depósitos de encaje legal	1.398.515.221	(8.536.361.727)
Depósitos destinados	188.334.482	45.487.497
Otros depósitos entidades financieras sector privado	(25.556.056)	130.466.535
Depositos de fondos	<u>2.392.603.437</u>	<u>(418.164)</u>
	<u>3.953.862.921</u>	<u>(8.401.865.544)</u>

**EFFECTIVO ORIGINADO EN (APLICADO A) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN**
**8.r) Bienes de uso y activos intangibles**

La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Bienes de uso	(16.512.872)	(10.286.342)
Activos intangibles	<u>(318.636)</u>	<u>(415.200)</u>
	<u>(16.831.508)</u>	<u>(10.701.542)</u>

**NOTA 9. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA**

Los estados financieros que están expresados en bolivianos incluyen el equivalente de saldos en otras monedas. La composición al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
<b>ACTIVO:</b>		
Dólares Estadounidenses	48.938.619.908	51.063.065.246
Euros	6.993.144.681	5.984.962.856
Derechos Especiales de Giro (DEG)	1.881.099.724	1.614.590.275
Yenes Japoneses	216.478	86.292
Libras esterlinas	23.512	673.030
Franco Suizos	2.229	3.026
Coronas Suecas	-	112
Dólares Australianos	2.123.679.260	1.924.161.846
Dólares Canadienses	2.023.292.572	1.867.235.736
Yuan Renminbi Onshore	2.072.834.488	1.942.332.116
Yuan Renminbi Offshore	2.557.558.009	2.304.967.739
SUCRE	<u>176.975.926</u>	<u>244.830.259</u>
	<u>66.767.446.787</u>	<u>66.946.908.533</u>
<b>PASIVO:</b>		
Dólares Estadounidenses	20.600.655.594	18.263.511.689
Euros	31.643.978	45.591.794
Derechos Especiales de Giro (DEG)	1.601.535.199	1.509.400.304
SUCRE	<u>176.975.926</u>	<u>177.275.571</u>
	<u>22.410.810.697</u>	<u>19.995.779.358</u>
<b>Posición neta activa</b>	<u>44.356.636.090</u>	<u>46.951.129.175</u>

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio de compra vigente al 30 y 31 de diciembre de 2017 y 2016 de Bs6,86 por \$us 1, o su equivalente en otras monedas.

Por otra parte, los estados financieros al 30 y 31 de diciembre de 2017 y 2016 incluyen operaciones con mantenimiento de valor al dólar y con mantenimiento de valor a la UFV de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Activos con mantenimiento de valor dólar (MVDOL)	91.392.515	91.392.515
Pasivos con mantenimiento de valor dólar (MVDOL)	<u>97.450.816</u>	<u>116.734.336</u>
<b>Posición neta pasiva</b>	<u>(6.058.301)</u>	<u>(25.341.821)</u>
	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Activos con mantenimiento de valor UFV	12.229.267	11.875.301
Pasivos con mantenimiento de valor UFV	<u>5.005.733.510</u>	<u>4.532.864.762</u>
<b>Posición neta pasiva</b>	<u>(4.993.504.243)</u>	<u>(4.520.989.461)</u>

Los activos y pasivos en UFV han sido convertidos a bolivianos utilizando el índice de reexpresión vigente al 30 y 31 de diciembre de 2017 y 2016, los valores de una UFV son Bs2,23678 y Bs2,17259, respectivamente.

#### NOTA 10. BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 existían los siguientes activos de disponibilidad restringida:

	<u>2017</u> <u>Bs</u>	<u>2016</u> <u>Bs</u>
Bonos para colateralización de bonos, colocados en:		
Citibank	<u>61.318.754</u>	<u>60.489.092</u>
	<u>61.318.754</u>	<u>60.489.092</u>

#### NOTA 11. CONTROL DE RIESGOS

Con el propósito de reducir los riesgos de liquidez, de crédito y de mercado (moneda y tasa de interés), relacionados con las principales actividades del BCB, se ha procedido de la siguiente manera:

De acuerdo con el Estatuto del BCB, aprobado mediante RD N° 128/2005 de 21 de octubre de 2005, se han conformado Comités de alto nivel que participan activamente en la evaluación, administración y control de las tareas especializadas para el cumplimiento de las políticas fijadas por el BCB, como ser los Comités de: Política Monetaria y Cambiaria, de Operaciones de Mercado Abierto, de Análisis del Sistema Financiero y de Administración de Reservas Internacionales. Asimismo, se han elaborado reglamentaciones en las cuales se delinean los procesos, márgenes y otros, para el desarrollo de estas actividades.

#### Reservas Internacionales

En lo que respecta a las inversiones de las reservas internacionales, el Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales aprobado mediante RD N° 122/2016 de 5 de julio de 2016, modificada con RD 084/2017 de 27 de junio de 2017 y RD N° 175/2017 de 12 de diciembre de 2017, define la política de inversión y de riesgos de mediano plazo, con revisiones anuales. Las reservas internacionales del BCB se invierten con criterios de seguridad, preservación de capital, liquidez, diversificación de monedas y rentabilidad, en ese orden de prioridad.

Adicionalmente, el Comité de Reservas Internacionales, dentro de los alcances del Reglamento, define los lineamientos trimestrales de inversión determinando los límites mínimo y máximo del Tramo de Liquidez y del Tramo de Inversión. El Departamento de Control de Inversiones monitorea diariamente el cumplimiento de los lineamientos y límites de inversión y los riesgos inherentes a la inversión de las reservas internacionales.

El riesgo crediticio se limita con inversiones con calificación igual o mayor a A y con una máxima pérdida esperada crediticia, medida por el Value at Risk (VaR) del 1% para el total de las reservas monetarias internacionales, con un nivel de confianza del 99,9%.

La exposición al riesgo de mercado se controla con plazos máximos de inversión, rangos de duración respecto a la duración de los benchmarks, duración de margen, convexidad y error de réplica (*tracking error*).

### Operaciones de Mercado Abierto

Con RD N° 149/2015 de 25 de agosto de 2015 se aprueba el nuevo Reglamento de Operaciones de Mercado Abierto, donde se establecen las normas para las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) que efectúa el BCB con entidades financieras, personas naturales y otras entidades autorizadas por el Directorio del BCB, en cumplimiento a sus funciones de autoridad monetaria. Las OMA son operaciones con valores que realiza el BCB por cuenta propia, con objetivos de política monetaria, en el mercado primario y/o secundario. Estas consisten en la compra, venta, reporto u otras operaciones de valores realizadas a través de los mecanismos de operación autorizados por el Directorio del BCB.

Por la importancia que representa la venta de estos valores, se implantaron los siguientes controles de riesgo:

Las entidades que participen en la subasta pública deberán efectuar la provisión de fondos equivalente al 2% del valor nominal de los valores demandados mediante comunicación escrita que autorice el débito de su cuenta corriente de encaje, para sus propias operaciones o en favor de otras entidades financieras autorizadas, como garantía en caso de que exista un incumplimiento originado por la entidad participante.

Se aplican tasas de actualización de valores y “haircuts” (primas de penalización) por operaciones de redención anticipada que permitan disminuir el riesgo de pérdida para el BCB de fluctuaciones en el precio de mercado de los valores reportados.

Mediante RD N° 150/2015 de 25 de agosto de 2015, se aprueba el nuevo Reglamento de Operaciones de Mercado Abierto para fines de Regulación Monetaria con valores emitidos por el BCB o por el TGN.

Mediante RD N° 130/2003 de 11 de noviembre de 2003, se aprueba el Reglamento de Operaciones de Reporto.

Mediante RD N° 115/2005 de 29 de septiembre de 2005, se aprueba la Operativa con Valores Públicos representados mediante anotaciones en cuenta, tanto para Operaciones de Mercado Abierto como para aquellas con fines de política fiscal.

Mediante RD N° 106/2011 de 23 de agosto de 2011, se aprueba el Reglamento para la Venta de Valores Anotados en Cuenta emitidos por el BCB mediante Agentes Colocadores, con el objetivo de establecer las condiciones de la venta de valores públicos a personas naturales mediante Agentes Colocadores.

Mediante RD N° 130/2014 de 30 de septiembre de 2014, se aprueba el Reglamento para la Venta Directa de Valores a Personas Naturales a través de Medios Electrónicos y es actualizado mediante RD N° 222/2016 del 29 de noviembre de 2016.

Mediante RD N° 041/2017 del 28 de marzo de 2017, el Directorio del BCB resuelve modificar el artículo 13 del Reglamento de Operaciones de Mercado Abierto para la creación de un nuevo mecanismo que consiste en el Intercambio de Depósitos a Plazo Fijo (DPF) con Valores de Venta Directa, es decir, un medio por el cual el BCB adquiere DPF en dólares que las personas naturales mantienen en el sistema financiero y entrega en contraprestación Bonos BCB Bolivianización. La RD N° 042/2017 del 28 de marzo de 2017, aprueba el Reglamento para el Intercambio de DPF por valores de venta directa.

En la gestión 2017, se puso en producción la segunda versión del Sistema de Subasta Electrónica (SSE) donde se incorporaron mejoras en la funcionalidad, seguridad y compatibilidad con distintas plataformas, con el objetivo de minimizar riesgos que ocasionen problemas en su funcionamiento y posibles perjuicios financieros para los participantes.

La venta de valores a particulares, tuvo un crecimiento acelerado desde el inicio de las ventas en agosto de 2011, alcanzando la cifra de Bs2.205 millones en la gestión 2017. Esta demanda exige la incorporación de nuevos controles en el Sistema de Venta Directa (SVD), entre los cuales se destaca la opción que permite a los cajeros que colocan o pagan en efectivo sobre operaciones de venta directa, visualizar la fotografía y firma del cliente, para evitar potenciales suplantaciones.

Para los valores que se encuentran pendientes de cobro por razones de fallecimiento, viajes u otros motivos, se adecuó la captura de los datos de los herederos y/o apoderados que efectivizan el cobro, esta misma información se replica a la Unidad de Investigaciones Financieras, para el seguimiento que corresponda.

Asimismo, para estos valores que permanecen en la cuenta denominada “Vencidos no Cobrados”, se implementó un control adicional cuyo cobro se realiza transcurrido un periodo igual o mayor a un año. El control consiste en la validación previa al pago por parte del Supervisor de Venta Directa. Esta medida evitará que se realicen cobros indebidos por parte de terceros sin autorización del titular de los valores, incluyendo posibles colusiones con personal que trabaja en venta directa.

### Créditos al Sector Público

Con RD N° 095/2006 de 7 de noviembre de 2006 se aprueba el Reglamento de Créditos al Sector Público, conforme a los términos de la Ley N° 1670.

Mediante RD N° 023/2011 de 22 de febrero de 2011, se aprueba el Reglamento para la Concesión de Crédito a las EPNE, en el marco del Presupuesto General del Estado Gestiones 2010 y 2011. Posteriormente, durante las gestiones 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015, se efectuaron modificaciones al Reglamento a través de Resoluciones de Directorio del BCB N° 026/2011, N° 027/2011, N° 030/2011, N° 097/2011, N° 039/2012, N° 064/2012, N° 024/2013, N° 144/2013, N° 008/2014, N° 040/2014 y N° 039/2015, en el marco de las Leyes Financieras vigentes.

Mediante RD N° 019/2016 de 2 de febrero de 2016, el Directorio del BCB aprueba el Reglamento de Créditos a Empresas Públicas Nacionales Estratégicas en el marco de las leyes del Presupuesto General del Estado.

Mediante RD N° 159/2012 de 28 de agosto de 2012, se aprueba el Reglamento Específico para la Concesión del Crédito dispuesto en la Ley N° 261, para la Construcción, Implementación y Administración del Sistema de Transporte por Cable (Teleférico) en las ciudades de La Paz y El Alto. Posteriormente, se efectuaron modificaciones a través de las Resoluciones de Directorio N° 194/2012, N° 050/2014, N° 006/2015 y N° 015/2015.

Mediante RD N° 041/2013 de 23 de abril de 2013, se aprueba el Reglamento Específico para la Concesión del Crédito dispuesto en la Ley N° 317, para la Construcción del Sistema de Transporte Férreo en el tramo Montero – Bulu Bulu. Posteriormente, se efectuaron modificaciones a través de las Resoluciones de Directorio N° 130/2013, N° 151/2013 y N° 165/2013.

Mediante RD N° 191/2015 de 13 de octubre de 2015, se aprueba el Reglamento Específico para la Concesión del Préstamo dispuesto en la Ley N° 742, para que el FNDR otorgue créditos a los Gobiernos Autónomos Departamentales para financiar contrapartes locales de los proyectos de inversión pública concurrentes con el nivel central del Estado que cuenten con financiamiento externo. Posteriormente, en cumplimiento con lo establecido en la Ley N° 840, se efectuó una modificación mediante RD N° 207/2016 de 25 de octubre de 2016, incorporando a los Gobiernos Autónomos Municipales.

### Créditos de Liquidez

Mediante RD N° 37/2003 de 29 de abril de 2003, se aprueba el Reglamento de Créditos de Liquidez cuyo objetivo es normar los requisitos y procedimientos para la concesión de créditos para atender necesidades de liquidez de las Entidades de Intermediación Financiera en aplicación del Artículo 36° de la Ley N° 1670 del BCB. Estos créditos de liquidez, cuyo plazo no puede exceder los noventa (90) días calendario, se instrumentan a través de operaciones de reporto de títulos valor de alta calidad que están claramente definidos en el reglamento, con lo que los riesgos de liquidez, crédito y liquidación se controlan a través del endoso a favor del BCB previo al desembolso.

### Encaje Legal

El Artículo 24 del Reglamento de Encaje Legal, aprobado mediante RD N° 069/2017 de 22 de mayo de 2017, establece que los recursos invertidos por cada entidad financiera en el Fondo RAL (MN, MNUFV, ME y MVDOL) servirán como garantía de los créditos de liquidez Tramo 1 y Tramo 2 que soliciten las Entidades de Intermediación Financiera al BCB. El plazo de estos créditos no debe ser mayor a siete (7) días y se gestionan de manera automática a través del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) para los participantes y de manera documentaria para el resto de las entidades financieras.

Los riesgos que enfrenta el BCB están controlados ya que los préstamos otorgados están colateralizados con los recursos invertidos en el Fondo RAL. Al vencimiento, si la entidad financiera no realiza el pago, se debita automáticamente el monto prestado así como sus intereses de la cuenta corriente y de encaje y/o cuenta de encaje que las entidades financieras mantienen en el BCB. En caso de insuficiencia de fondos se liquida el colateral comprometido, es decir los aportes invertidos en títulos valor en el Fondo RAL hasta el monto de capital e intereses que la entidad adeuda al BCB.

El Reglamento de Encaje Legal vigente aprobó la creación del Fondo para Créditos al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (Fondo CPVIS) constituido en el BCB con recursos liberados del Fondo RAL ME. Los recursos de cada entidad de intermediación financiera en el Fondo CPVIS sirvieron como garantía de los préstamos de liquidez en MN que se solicitaron al BCB, estos préstamos fueron solicitados hasta el 28 de diciembre de 2017 y tuvieron el propósito de incrementar la cartera de créditos de las entidades destinada al sector productivo y a vivienda de interés social. El 30 de enero de 2018, el BCB devolverá en ME a las Entidades de Intermediación Financiera su participación en el Fondo CPVIS previa cancelación de sus préstamos de liquidez en MN con garantía del Fondo CPVIS.

### Administración y Recuperación de Cartera de Créditos

Con RD N° 046/2016 de 15 de marzo de 2016, se aprueba el Reglamento de Administración y Recuperación de Cartera de Créditos, con el objeto de normar la administración y recuperación de las carteras de crédito recibidas por el BCB en dación en pago, cesión a título gratuito, administración por cuenta de terceros y otras autorizadas mediante normativa.

### Administración y Realización de Activos

Con RD N° 132/2017 de 26/09/2017, se aprueba el Reglamento de Administración de Bienes Realizables del BCB, con el objeto de normar los procedimientos para la recepción y administración de bienes muebles e inmuebles recibidos dentro de los procesos de liquidación, solución, venta forzosa y los provenientes de adjudicaciones judiciales, así como de otros bienes que el BCB pueda recibir de otras entidades financieras en pago, compensación o a título gratuito.

Mediante RD N° 070/2017 de 23/05/2017, se aprueba el Reglamento de Disposición de bienes transferidos en calidad de dación en pago por entidades financieras en liquidación, procedimientos de solución o venta forzosa, bienes adjudicados judicialmente, recibidos en pago de obligaciones de la cartera de créditos o en el marco de normas gubernamentales. En la gestión 2017, la venta de bienes realizables se efectuó en el marco de este Reglamento.

### Sistema de Pagos

El 8 de septiembre de 2014 entró en funcionamiento el Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP), en reemplazo del Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV) que estaba vigente desde la gestión 2004. El LIP es un sistema electrónico

de liquidación híbrida, que combina las características de seguridad y liquidación final oportuna de la liquidación bruta en tiempo real con la eficiencia en el uso de liquidez de la liquidación neta diferida y permite a los participantes enviar y recibir órdenes de pago y mensajes de comunicación electrónica.

Con RD N° 171/2017 de 28 de noviembre de 2017, se aprobó el nuevo Reglamento del LIP que actualiza y complementa el marco normativo de este sistema con el propósito de mejorar su comprensión y especificar que las cuentas de liquidación del LIP permiten el mantenimiento de los recursos del margen de liquidez y solvencia financiera de las Agencias de Bolsa. Este Reglamento tiene por objeto normar el funcionamiento del sistema LIP, reducir los riesgos, mejorar los servicios que presta el BCB y consolidar los procedimientos operativos establecidos. El BCB cumplió con el objetivo de incorporar a todas las Entidades de Intermediación Financiera que tienen cuenta en el BCB como participantes del LIP para el procesamiento de órdenes de pago a través de este sistema. Adicionalmente, se incorporaron al LIP a las Agencias de Bolsa en el marco de lo establecido en el Reglamento del LIP.

La implementación del LIP fue un paso fundamental en materia de innovación de pagos de alto valor ya que se diseñó bajo un esquema de trabajo continuo 24 horas al día, 7 días a la semana, otras características transaccionales relevantes del sistema son el manejo de colas con la posibilidad de establecimiento de prioridades de liquidación para el procesamiento de operaciones, la contabilización asincrónica que garantiza la independencia operativa y funcional del LIP, la nueva clasificación de operaciones que incluye campos de información estructurados y con glosa abierta y la implementación del aplicativo web que es una herramienta de uso inmediato para los participantes que cuenta con niveles de autorización, consultas de operaciones, mensajes del sistema y que permite a los participantes el registro y gestión autónoma de usuarios, agencias y contraseñas.

El BCB es el administrador de este sistema velando por su funcionamiento seguro, eficiente y continuo. La disponibilidad del LIP es crítica, por lo que en materia de riesgo operativo se cuenta con la Guía Operativa e Informática del LIP que es el compendio de procesos y procedimientos necesarios para la operativa del sistema. Este documento se actualiza de forma periódica y contempla procedimientos de suspensión de los participantes, estructuras de mensajes, códigos y mensajes de error que reporta el sistema y procedimientos de contingencia, definiendo accesos al sistema por vías alternativas a la red bancaria de comunicaciones y, en última instancia, por vía documentaria. Por otro lado, en el marco de la Gestión Integral de Riesgos, al menos dos veces al año se programa la operativa del sistema desde el Sitio Alternativo de Procesamiento (SAP) con el propósito de garantizar la continuidad operativa para el BCB y los participantes en situaciones de materialización de riesgos.

Adicionalmente, la Gerencia de Entidades Financieras efectúa el monitoreo y evaluación de la eficiencia y seguridad de los sistemas de pago vigilados por el BCB, normando mecanismos para asegurar la liquidación de Cámaras de Compensación y Liquidación (CCL) y Empresas de Servicios de Pago (ESP). El Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación, aprobado mediante RD N° 134/2015 de 28 de julio de 2015, fue revisado y actualizado con RD N° 071/2017 de 23 de mayo de 2017, con este Reglamento se unifica la normativa de los Servicios e Instrumentos de Pago (EIP), la compensación y liquidación derivada de estos instrumentos en el ámbito del sistema de pagos nacional, el marco general para la creación, constitución y funcionamiento de las CCL, de las ESP, así como los mecanismos de garantía de liquidación de estas entidades: límites de posición multilateral neta deudora, créditos de liquidez para liquidación de cámaras con garantía del Fondo RAL, fondos de garantía y otros que determine el Directorio del BCB. De igual manera, para mitigar los riesgos de estos sistemas se establecen requisitos administrativos, operativos y técnicos para su funcionamiento, los cuales deben ser verificados para su autorización por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

### **Operaciones de Material Monetario**

Mediante RD N° 020/2016 de 2 de febrero de 2016, se aprueba el Reglamento para la Administración de material Monetario con el objeto de regular el depósito, administración y retiro de material monetario, emergentes de operaciones realizadas por las Entidades de Intermediación Financiera titulares de Cuentas Corrientes y de Encaje o Cuentas de Encaje.

Con RD N° 021/2016 de 2 de febrero de 2016, se aprueba el Reglamento de Monetización, Distribución, Desmonetización y Destrucción de material monetario.

### Gestión Integral de Riesgos

La Comisión para la implementación de una Gestión de Riesgos en el BCB, durante el periodo de diciembre 2016 a abril 2017, llevó adelante siete sesiones de videoconferencias con el Banco Central del Brasil y el Banco de la República de Colombia para intercambiar experiencias y puntos de vista con relación a la gestión de riesgos financieros y no financieros en banca central.

Como resultado del trabajo realizado por la Comisión, por intermedio de la Gerencia de Operaciones Internacionales (GOI), se presentó un Informe que incorpora el análisis de gobierno corporativo de la gestión de riesgos en el BCB y una evolución comparativa de los modelos de gestión de riesgos y gobernanza del Banco Central del Brasil y Banco de la República de Colombia.

Consiguientemente, por el trabajo realizado por la Comisión, el Directorio establece que los riesgos financieros del BCB estarán a cargo de la GOI y los riesgos operativos por la Subgerencia de Gestión de Riesgos - SGR (Acta de Directorio N° 047/2017, Punto 8, de 12 de septiembre de 2017).

Como resultado de esta determinación, la SGR presentó la propuesta del Reglamento de Gestión del Riesgo Operativo al Comité de Riesgos, que fue aprobada por esta instancia y el Directorio del BCB, mediante RD N° 141/2017 de fecha 10 de octubre de 2017.

El objetivo principal de la SGR, es el de asesorar a la Gerencia General y a las áreas orgánicas del BCB en la aplicación de metodologías e instrumentos de Administración de Riesgos, Continuidad Operativa, Seguridad y Contingencias, para la toma oportuna de decisiones y el tratamiento integral de los riesgos.

La SGR, realiza labores orientadas al diagnóstico e identificación de los riesgos operativos que podrían afectar negativamente al logro de los objetivos de corto y mediano plazo del BCB, de manera tal, que se minimicen los factores negativos que dan origen a estos riesgos.

La Gestión de Continuidad de Operativa implica el fortalecimiento de la capacidad del BCB para cumplir las funciones legalmente a su cargo ante situaciones que amenacen la continuidad de las mismas o que puedan impactar a sus empleados, sus bienes y su reputación.

Respecto a las tareas en Gestión de Seguridad de personas y bienes del BCB, la SGR trabaja en la implementación de medidas de seguridad oportunas y procedimientos y protocolos de respuesta ante contingencias que permitan reducir el impacto de posibles eventos, abarcando temas de seguridad física y logística, seguridad electrónica, seguridad de tesorería, seguridad laboral, salud ocupacional y la administración de seguros.

### NOTA 12. EXENCIÓN DE IMPUESTOS

Según lo establecido por la Ley N° 843, las actividades del BCB están exentas del pago de los siguientes impuestos:

- 1) Impuesto a las Transacciones, Artículo 76°, inciso d, ratificada por la Dirección General de Impuestos Internos el 24 de septiembre de 1997 (actual Servicio de Impuestos Nacionales - SIN).
- 2) Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles y Vehículos Automotores, Artículos 53°, inciso a) y 59° inciso a), respectivamente.
- 3) Impuesto a las Utilidades de las Empresas, Artículo 49°, inciso a).

Por otra parte, de acuerdo con lo establecido en la Disposición Adicional Novena de la Ley N° 291 de 22 de septiembre de 2012 y con el Artículo 11 (Exenciones) del DS N° 1423 de 5 de diciembre de 2012, el BCB está exento del pago del Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera (IVME).

#### NOTA 13. CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2017, la institución no tiene conocimiento sobre contingencias posibles significativas que pudieran afectar los estados financieros del Banco Central de Bolivia.

#### NOTA 14. HECHOS POSTERIORES

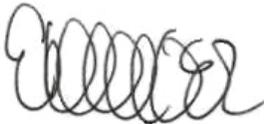
Con posterioridad al 31 de diciembre de 2017, en el marco de lo dispuesto en la Ley N° 928, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas remitió al BCB los Bonos no Negociables emitidos por el Tesoro General de la Nación, como garantía de los desembolsos efectuados inicialmente a COMIBOL y que fueron subrogados a la Empresa Pública Nacional Estratégica Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB) por Bs3.620.150.282. Estos valores fueron registrados al cierre de la gestión 2017, con el propósito de reflejar la sustancia económica y financiera del saldo en las cuentas contables de “Valores en Garantía” (Cuentas de Orden). El reemplazo de estos Bonos, que actualmente se encuentran a nombre de YLB, no afecta la cobertura de las garantías otorgadas a favor del BCB.

Excepto por lo mencionado en el párrafo anterior, no han sucedido hechos o circunstancias que afecten significativamente los estados financieros del ejercicio terminado a esa fecha.



---

Pablo Calderón Catacora  
Subgerente de Contabilidad a.i.  
MAT. PROF. CAULP N° 4181  
MAT. PROF. CAUB N° 10767



---

Eduardo Domínguez Bohrt  
Gerente de Administración



---

Carlos Colodro López  
Gerente General a.i.



---

Pablo Ramos Sánchez  
Presidente a.i.



ANEXOS



## ANEXO 1

# PRINCIPALES DISPOSICIONES LEGALES

### Parte 1

## DECRETOS SUPREMOS, RESOLUCIONES Y REGLAMENTOS APROBADOS EN 2017

### LEYES

**Ley N° 928, de 27 de abril de 2017.**

Crea la Empresa Pública Nacional Estratégica de Yacimientos de Litio Bolivianos – YLB.

**Ley N° 974, de 4 de septiembre de 2017.**

Aprueba la Ley de Unidades de Transparencia y Lucha Contra la Corrupción.

**Ley N° 975, de 13 de septiembre de 2017.**

Aprueba la Ley de Modificaciones al Presupuesto General del Estado – Gestión 2017.

**Ley N° 1003, de 12 de diciembre de 2017.**

Asigna la competencia de tecnología nuclear con fines pacíficos al nivel central del Estado, y establece las condiciones para la construcción de infraestructura e implementación del Centro de Investigación y Desarrollo en Tecnología Nuclear – CIDTN.

### DECRETOS SUPREMOS

**Decreto Presidencial N° 3058, de 22 de enero de 2017.**

Modifica el Decreto Supremo N° 29894, de 7 de febrero de 2009, Organización del Órgano Ejecutivo para crear el Ministerio de Energías, estableciendo su estructura, atribuciones y competencias, y fusionar el Ministerio de Autonomías al Ministerio de la Presidencia, y el Ministerio de Transparencia Institucional y Lucha Contra la Corrupción al Ministerio de Justicia.

**Decreto Supremo N° 3070, de 1 de febrero de 2017.**

Modifica el Decreto Supremo N° 29894, de 7 de febrero de 2009, Organización del Órgano Ejecutivo, y complementar el Decreto Supremo N° 3058, de 22 de enero de 2017.

**Decreto Supremo N° 3143, de 12 de abril de 2017.**

Autoriza al Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo – FONDESIF ceder a título gratuito, a favor del Banco Central de Bolivia – BCB, la cartera de créditos originada en el ex Banco Boliviano Americano.

**Decreto Supremo N° 3162, de 1 de mayo de 2017.**

Establece que:

- a) La escala salarial para las máximas autoridades del Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado.
- b) El incremento salarial al haber básico de las servidoras y los servidores públicos de los Órganos Legislativo, Ejecutivo, Electoral, Judicial y Tribunal Constitucional Plurinacional, Instituciones de Control, de Defensa de la Sociedad y de Defensa del Estado y sus entidades Desconcentradas, Descentralizadas y Autárquicas.

**Decreto Supremo N° 3189, de 17 de mayo de 2017.**

Modifica el Parágrafo II del Artículo 30 del Decreto Supremo N° 181, de 28 de junio de 2009, Normas Básicas del Sistema de Administración de Bienes y Servicios.

**Decreto Presidencial N° 3219, de 26 de junio de 2017.**

Designa al ciudadano Mario Alberto Guillen Suarez, como Ministro de Economía y Finanzas Públicas, quien tomará posesión del cargo con las formalidades de rigor, previo cumplimiento de lo establecido por Ley.

**Decreto Supremo N° 3227, de 28 de junio de 2017.**

Reglamenta los aspectos relativos al funcionamiento de la Empresa Pública Nacional Estratégica de Yacimientos de Litio Bolivianos –YLB, en su etapa de implementación, en la forma y alcances establecidos por la Ley N° 928, de 27 de abril de 2017 y demás normativa vigente.

**Decreto Supremo N° 3246, de 5 de julio de 2017.**

Establece las Normas Básicas del Sistema de Programación de Operaciones.

**PRINCIPALES RESOLUCIONES Y REGLAMENTOS DE ASFI**

En coordinación con ASFI, se emitió la reglamentación relacionada con el encaje legal y servicio de compensación y pagos entre otras.

**Circular ASFI/450/2017 de 26 de enero de 2017:** se establece para las Instituciones Financieras de Desarrollo la exención de la aplicación del encaje en efectivo (en todas las monedas) y el encaje adicional en títulos (en ME y MVDOL).

**Circular ASFI/461/2017 de 23 de mayo de 2017:** se pone en vigencia, entre otros, las modificaciones al Reglamento de Encaje Legal, en función a lo determinado en el Reglamento de Encaje Legal para Entidades de Intermediación Financiera emitido por el BCB.

**Circular ASFI/480/2017 de 29 de agosto de 2017:** se actualizaron en el Reglamento para Cámaras de Compensación y Liquidación las menciones al Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación, emitido por el BCB. Y, en el Reglamento para Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas las menciones al Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación del BCB.

## Parte 2

### PRINCIPALES RESOLUCIONES DE DIRECTORIO DEL BCB EN 2017

N°	FECHA	AREA	ASUNTO
001/2017	10/01/2017	DIRECTORIO	DESIGNA AL DIRECTOR LUIS BAUDOIN OLEA VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO EN LA GESTIÓN 2017.
002/2017	10/01/2017	DIRECTORIO	DESIGNA AL DIRECTOR RONALD POLO RIVERO PARA SUSTITUIR AL VICEPRESIDENTE EN LA GESTIÓN 2017.
003/2017	10/01/2017	DIRECTORIO	DESIGNA MIEMBROS DEL COMITÉ DE AUDITORÍA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA A LOS DIRECTORES RONALD POLO RIVERO, Y ÁLVARO RODRÍGUEZ ROJAS PARA LA GESTIÓN 2017.
004/2017	10/01/2017	DIRECTORIO	DESIGNA AL DIRECTOR RONALD POLO RIVERO MIEMBRO DEL COMITÉ DE RECUPERACIÓN Y REALIZACIÓN DE ACTIVOS Y COMITÉ DE RECUPERACIÓN Y REALIZACIÓN DE ACTIVOS DE BANCOS EN LIQUIDACIÓN.
005/2017	10/01/2017	DIRECTORIO	DESIGNA AL DIRECTOR ABRAHAM PÉREZ ALANDIA MIEMBRO DEL COMITÉ DE CUMPLIMIENTO DE LEGITIMACIÓN DE GANANCIAS ILÍCITAS, FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO Y/O DELITOS PRECEDENTES.
006/2017	10/01/2017	GOI	APRUEBA PAGO DE LA DECIMA CUARTA REVISIÓN DE CUOTAS AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.
009/2017	10/01/2017	GADM	APRUEBA EL REGLAMENTO ESPECÍFICO DEL SISTEMA DE CONTABILIDAD INTEGRADA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA ACTUALIZADO.
016/2017	24/01/2017	APEC	APRUEBA LÍMITE MÁXIMO PARA INVERSIONES EN EL EXTRANJERO DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS.
017/2017	24/01/2017	GRH	APRUEBA EL REGLAMENTO INTERNO DE PASANTÍAS, TESIS, PROYECTOS DE GRADO Y TRABAJOS DIRIGIDOS EN EL BCB.
023/2017	07/02/2017	GTES	AUTORIZA MONETIZACIÓN DE BILLETES DE Bs20.-
024/2017	21/02/2017	GADM	APRUEBA ESTADOS FINANCIEROS DEL BCB.
034/2017	14/03/2017	GTES	AUTORIZA MONETIZACIÓN DE MONEDAS DE Bs5.-
035/2017	14/03/2017	GTES	AUTORIZA MONETIZACIÓN DE MONEDAS CONMEMORATIVAS DE CURSO LEGAL DE Bs2. ALUSIVAS AL TEMA MARÍTIMO-
039/2017	21/03/2017	GOI	APRUEBA MODIFICACION DE LA TABLA DE COMISIONES POR SERVICIOS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA PARA LA GESTION 2017.
040/2017	21/03/2017	GOI	APRUEBA CONSTITUCION DEL FIDEICOMISO CON SEDEM Y AUTORIZA AL SEÑOR PRESIDENTE A.I. DEL BCB LA SUSCRIPCION DEL CONTRATO DE CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO.
041/2017	28/03/2017	GOM	MODIFICA EL REGLAMENTO DE OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO.
042/2017	28/03/2017	GOM	APRUEBA EL REGLAMENTO PARA EL INTERCAMBIO DE DPF POR VALORES DE VENTA DIRECTA.
044/2017	04/04/2017	GTES	MODIFICA EL REGLAMENTO DE ADMINISTRACIÓN DE MATERIAL MONETARIO.
045/2017	04/04/2017	GADM	APRUEBA REGLAMENTO DE FONDOS DE AVANCE.
047/2017	11/04/2017	APEC	APRUEBA MEMORIA DEL BCB DE LA GESTIÓN 2016.
059/2017	09/05/2017	GRH	MODIFICACIÓN A LA ESCALA SALARIAL POR LA APLICACIÓN DEL INCREMENTO SALARIAL GESTIÓN 2017.
060/2017	09/05/2017	GTES	AUTORIZA MONETIZACIÓN DE BILLETES DEL CORTE DE Bs10 Y MONEDAS DE LOS CORTES DE Bs2 Y Bs0,10.
065/2017	16/05/2017	APEC/GEF	APRUEBAN REGLAMENTO DE ENCAJE LEGAL.

066/2017	16/05/2017	APEC	APRUEBA EL REGLAMENTO DEL CONSEJO EDITORIAL DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.
067/2017	16/05/2017	APEC	APRUEBA MODIFICACIÓN AL REGLAMENTO PARA LA ORGANIZACIÓN DE EVENTOS Y OTORGACIÓN DE PREMIOS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.
069/2017	22/05/2017	APEC/GEF	APRUEBAN REGLAMENTO DE ENCAJE LEGAL.
070/2017	23/05/2017	GEF	APRUEBA REGLAMENTO DE DISPOSICIÓN DE BIENES MUEBLES E INMUEBLES REALIZABLES.
071/2017	23/05/2017	GEF	APRUEBA MODIFICACIÓN AL REGLAMENTO DE SERVICIOS DE PAGO, INSTRUMENTOS ELECTRÓNICOS DE PAGO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN.
078/2017	06/06/2017	APEC/GEF	MODIFICAN EL REGLAMENTO DE ENCAJE LEGAL.
079/2017	06/06/2017	GEF	ESTABLECE CÁLCULO DE ENCAJE CONSTITUIDO DEL 30 DE MAYO AL 1 DE JUNIO DE 2017.
084/2017	27/06/2017	GOI	APRUEBA LA MODIFICACION AL REGLAMENTO PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES.
118/2017	22/08/2017	GRH	MODIFICACION A LA ESCALA SALARIAL POR AJUSTE DE CATEGORIAS GESTIÓN 2017.
119/2017	22/08/2017	GOM	APRUEBA CRÉDITO EXTRAORDINARIO CONCESIONAL A LA EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD (ENDE) POR Bs432.673.893.-
122/2017	25/08/2017	GERENCIA GENERAL	MODIFICA LA MATRIZ DE PRIORIZACION DE PROYECTOS.
123/2017	25/08/2017	SPI	DELEGACIÓN DE FIRMA DE DICTÁMENES DEL SISTEMA DE INFORMACIÓN SOBRE INVERSIONES (SISIN).
125/2017	05/09/2017	GERENCIA GENERAL	APRUEBA EL ANTEPROYECTO DEL PLAN OPERATIVO ANUAL Y DEL PRESUPUESTO INSTITUCIONAL DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA PARA LA GESTIÓN 2018.
129/2017	19/09/2017	GOI	APRUEBA LA COMPRA DE ORO EN LA GESTIÓN 2017 Y LAS GESTIONES PARA LA EMISIÓN DE NOTAS DE CRÉDITO FISCAL POR PARTE DEL MEFP.
131/2017	26/09/2017	GEF	REGLAMENTO DE TRANSPORTE DE MATERIAL MONETARIO Y/O VALORES
132/2017	26/09/2017	GEF/GAL	APRUEBA REGLAMENTO DE ADMINISTRACIÓN DE BIENES REALIZABLES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.
133/2017	26/09/2017	GTES	AUTORIZA MONETIZACIÓN DE BILLETES DEL CORTE DE Bs100.
140/2017	10/10/2017	GOI	APRUEBA MODIFICACIÓN AL REGLAMENTO INTERNO PARA OPERACIONES A TRAVÉS DEL SUCRE.
141/2017	10/10/2017	GERENCIA GENERAL	APRUEBA EL REGLAMENTO DE GESTIÓN DEL RIESGO OPERATIVO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.
142/2017	10/10/2017	GEF	APRUEBA LA REVOCACIÓN DE LAS RESOLUCIONES DE DIRECTORIO N°118/2011 Y N°043/2014.
145/2017	17/10/2017	GOM	APRUEBA CRÉDITO EXTRAORDINARIO CONCESIONAL A LA EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD (ENDE) POR Bs166.644.574.- PROYECTO "CONSTRUCCIÓN PARQUE EÓLICO SAN JULIÁN".
146/2017	17/10/2017	GOM	APRUEBA CRÉDITO EXTRAORDINARIO CONCESIONAL A LA EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD (ENDE) POR Bs195.608.596.- PROYECTO "CONSTRUCCIÓN PARQUE EÓLICO EL DORADO".
147/2017	17/10/2017	GOI	APRUEBA MODIFICACIÓN AL REGLAMENTO INTERNO DE OPERACIONES A TRAVÉS DEL CONVENIO DE PAGOS Y CRÉDITOS RECÍPROCOS DE LA ALADI.
148/2017	24/10/2017	GOM	APRUEBA EL REGLAMENTO ESPECÍFICO PARA LA APROBACIÓN DEL CRÉDITO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 7 DE LA LEY N°975.
149/2017	24/10/2017	GTES	MODIFICA EL REGLAMENTO DE MONETIZACIÓN, DISTRIBUCIÓN Y DESTRUCCIÓN DE MATERIAL MONETARIO.

150/2017	24/10/2017	GTES	MODIFICA EL REGLAMENTO DE ADMINISTRACIÓN DE MATERIAL MONETARIO.
156/2017	24/10/2017	DIRECTORIO	DESIGNA AL CONSEJERO SERGIO PRUDENCIO BILBAO PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA FUNDACIÓN CULTURAL DEL BCB.
157/2017	31/10/2017	GTES	AUTORIZA MONETIZACIÓN DE BILLETES DEL CORTE DE Bs20 Y MONEDAS DE Bs2 DE CURSO LEGAL.
158/2017	31/10/2017	GERENCIA GENERAL	APRUEBA EL REGLAMENTO ESPECÍFICO DE INVERSIÓN PÚBLICA DEL BCB (REIP-BCB).
159/2017	31/10/2017	GERENCIA GENERAL	APRUEBA LA MODIFICACIÓN PARCIAL DEL PRESUPUESTO DEL BCB CON RESOLUCIONES DE DIRECTORIO N° 168/2016 Y N° 238/2016, EN EL MARCO DE LA RESOLUCIÓN MINISTERIAL N° 981 EMITIDA POR EL MEFP.
161/2017	07/11/2017	GTES	AUTORIZA MONETIZACIÓN DE MONEDAS DE Bs2 DE CURSO LEGAL ALUSIVAS AL TEMA MARÍTIMO.
166/2017	21/11/2017	GAL	MODIFICACIÓN DE LA RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO N° 150/2017.
169/2017	28/11/2017	GERENCIA GENERAL	APRUEBA EL ESTUDIO DE DISEÑO TÉCNICO DE PREINVERSIÓN DEL PROYECTO REMODELACIÓN DEL SOTANO 1 DEL EDIFICIO PRINCIPAL DEL BCB, AUTORIZA CONTINUIDAD Y DELEGA FIRMA DE DICTAMEN.
171/2017	28/11/2017	GEF	APRUEBA EL REGLAMENTO DEL SISTEMA DE LIQUIDACIÓN INTEGRADA DE PAGOS.
172/2017	28/11/2017	GADM	APRUEBA EL REGLAMENTO DE USO DE ESPACIOS DEPORTIVOS DEL INMUEBLE DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA DE COTA COTA.
173/2017	05/12/2017	DIRECTORIO	MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO INTERNO PARA LA PREVENCIÓN, DETECCIÓN, CONTROL Y REPORTE DE LEGITIMACIÓN DE GANANCIAS ILÍCITAS, FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO Y/O DELITOS PRECEDENTES CON ENFOQUE EN GESTIÓN DE RIESGO.
175/2017	12/12/2017	GOI	APRUEBA MODIFICACIÓN AL REGLAMENTO PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES.
179/2017	12/12/2017	GAL	AUTORIZACIÓN DE TRANSFERENCIA DE INMUEBLE EN FAVOR DE LA AGENCIA BOLIVIANA DE ENERGÍA NUCLEAR.
180/2017	19/12/2017	GTES	AUTORIZA MONETIZACIÓN DE BILLETES DEL CORTE DE Bs200.
181/2017	19/12/2017	GOI	APRUEBA TABLA DE COMISIONES POR SERVICIOS Y TABLA DE MULTAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA PARA LA GESTIÓN 2018.
183/2017	19/12/2017	GADM	APRUEBA REGLAMENTO DE FONDOS EN AVANCE.



ANEXO 2

# ORGANIGRAMA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Aprobado con R.D. Nº 041/2015 de fecha 24 de marzo de de 2015

