

## **BCB ANALIZA POLÍTICA MONETARIA EN RESPUESTAS A "ANÁLISIS"**

1) ¿En qué consiste el cambio gradual registrado en el primer semestre del año en la política monetaria, mencionado en el Informe de Política Monetaria a julio de 2010?

En el último trimestre de 2008 y durante 2009, en un contexto de menores presiones inflacionarias y de crisis económica internacional, la política monetaria del Banco Central de Bolivia (BCB) tuvo una orientación gradualmente expansiva. En este período, la autoridad monetaria reaccionó con medidas orientadas a preservar la confianza en el sistema financiero y a contribuir a apuntalar la demanda agregada, inyectando la liquidez recogida para contener las presiones inflacionarias entre 2007 y 2008, por medio de redenciones netas de los títulos públicos. Éstas se reflejaron en una caída importante de las tasas de interés en el mercado monetario.

Esto se realizó sin descuidar el cumplimiento de su objetivo asignado por la Constitución Política del Estado y la Ley 1670: mantener el poder adquisitivo interno de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social del país. En síntesis, la política en ese periodo puede ser caracterizada como contracíclica y prudente.

Está orientación cambió en 2010. En efecto, si bien continuaron las redenciones de títulos (es decir la inyección de recursos), la política monetaria redujo los impulsos de acuerdo con lo previsto en el Programa Monetario, el buen desempeño macroeconómico y la normalización de la variación de los precios.

Por ejemplo, a partir de enero de 2010 se incrementó la frecuencia de las subastas de bisemanal a semanal, con lo que en la práctica la oferta de títulos públicos se duplicó para comenzar a recoger más liquidez. Además y en esa línea, en el segundo y tercer trimestre del presente año se incrementó la oferta de títulos de regulación monetaria. En consistencia con lo anterior, las tasas del mercado monetario están incrementándose levemente.

2) ¿Qué objetivos se pretende alcanzar?

El BCB tiene el objetivo constitucional de mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda para contribuir al desarrollo económico y social.

Ambos aspectos (el control de la inflación y la promoción del desarrollo) implican la adopción de una oportuna política contracíclica. Esto es, en periodos de recesión o de menor actividad (expansión o mayor actividad) el BCB inyecta (recoge) recursos a la (de la) economía, para contribuir a que la actividad económica y, consecuentemente la inflación, no experimente fluctuaciones de magnitud. Esta es la estrategia de las políticas del BCB en ambos contextos, consistente con el objetivo señalado.

Conforme a lo anterior, durante el primer semestre de 2010 la política monetaria dirigió sus acciones de acuerdo al estado de la economía (una senda de crecimiento, sin indicios de sobre calentamiento y con bajos niveles de inflación).

Es decir, si bien se mantuvieron las medidas de impulso monetario, éste se atenuó debido a la existencia de señales en tal dirección: i) mejora en los ingresos de origen externo por la recuperación de los precios de los productos básicos de exportación

bolivianos; ii) alta liquidez del sistema financiero susceptible de sostener fuertes incrementos de la demanda crediticia; y, iii) inicio del desmantelamiento de las medidas de impulso monetario en otros países que podría implicar oportunidades de arbitraje.

3) ¿Nos puede hacer una descripción detallada de los principales componentes de ese cambio?

La respuesta está contenida en la correspondiente a la primera pregunta.

4) ¿Qué factores justifican ese cambio?

Los factores mencionados en la segunda pregunta.

5) ¿A qué obedece la gradualidad?

La gradualidad en la práctica de la política monetaria, tanto en Bolivia como en el mundo, responde principalmente a dos factores. El primero es que la gestión de políticas se desenvuelve en un entorno internacional de incertidumbre y alta volatilidad; es decir, los cambios abruptos podrían requerir una reversión también abrupta ante una modificación de la coyuntura. Y en segundo lugar, los movimientos en los instrumentos de las políticas no deberían generar efectos no deseados, como cambios bruscos en el patrimonio, los ingresos y los egresos de las personas y empresas.

Una política gradual y sostenida da mayor fuerza y claridad a las señales que se desean transmitir a la economía en un contexto de estabilidad macroeconómica.