

# **Informe de Política Monetaria**

## **Enero de 2009**

**Banco Central de Bolivia**

**6 de febrero de 2009**

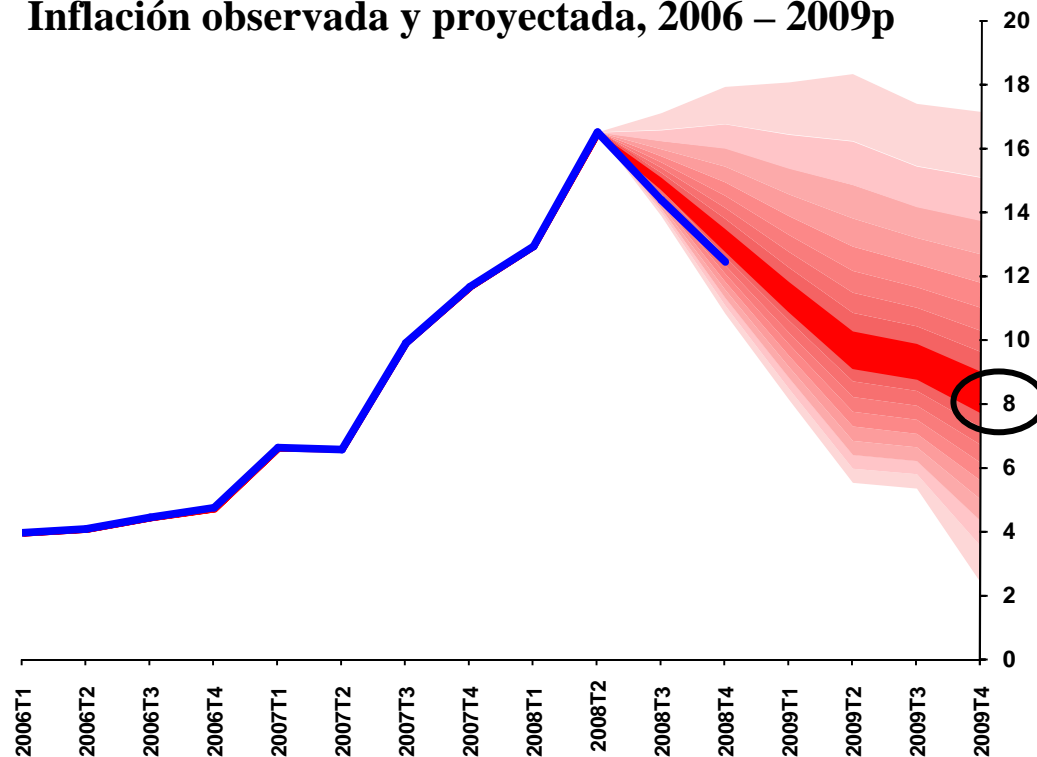
# Características del IPM

- El Informe de Política Monetaria (IPM) es un documento analítico que:
  - Revisa la evolución reciente de la inflación y sus determinantes.
  - Expone el escenario más probable sobre el comportamiento futuro de la inflación y el balance de los riesgos asociados.
- Este documento se ha constituido en un elemento de transparencia y control social sobre las acciones del BCB para cumplir su objetivo: preservar el valor adquisitivo de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social del país. Es decir, controlar la inflación.
- El presente IPM se publica en un entorno completamente diferente al de años pasados:
  - Inflación en descenso desde mediados de 2008.
  - Desaceleración en la actividad económica mundial por la crisis financiera internacional.
  - Políticas monetaria y cambiaria con orientación expansiva, pero con el condicionante fundamental del descenso gradual de la inflación.
- A continuación se expone un resumen del IPM, que principalmente señala que el proceso de moderación de la inflación continuará en el presente bienio.

# 1. Comportamiento reciente de la inflación

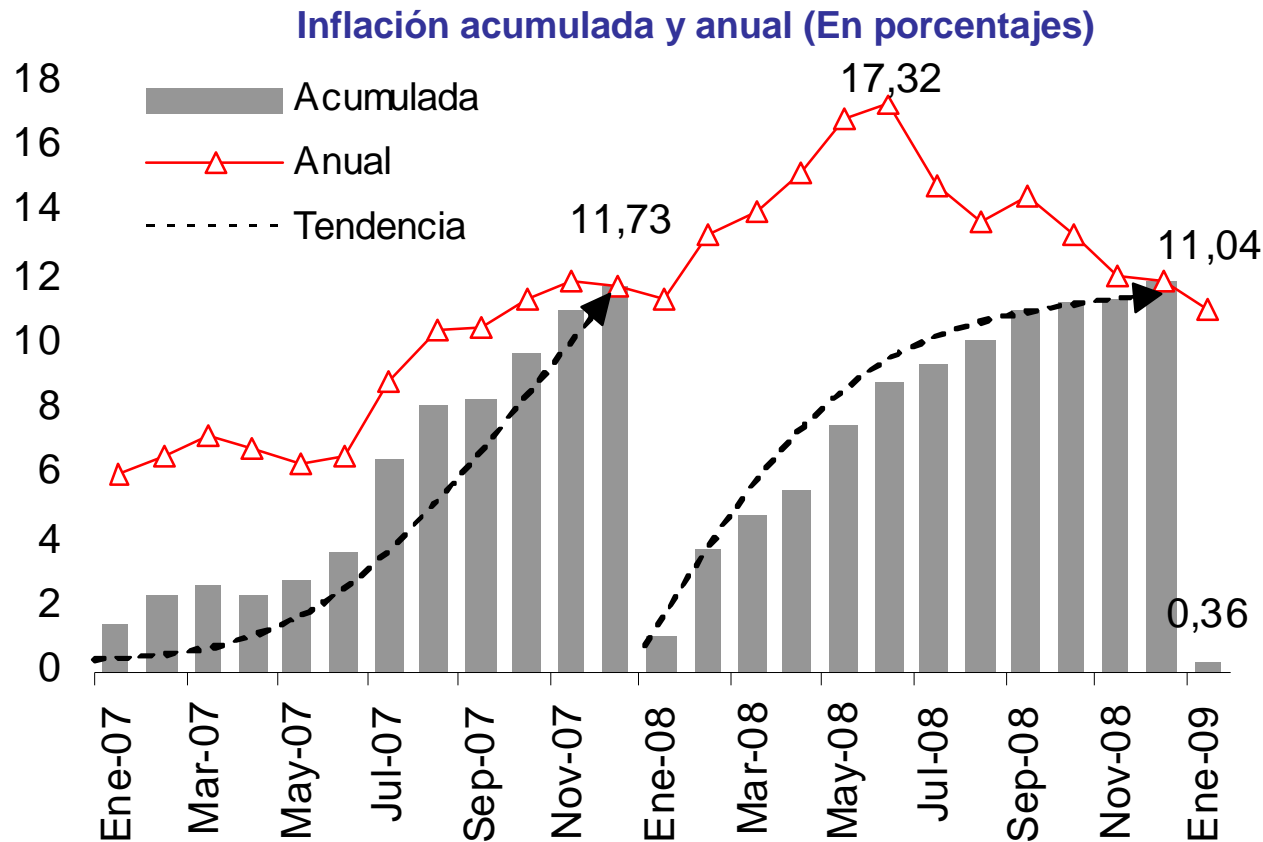
- o Los riesgos hacia el alza de la inflación señalados en el IPM de julio de 2008 (mayor inflación internacional, ajuste de precios regulados) no se concretaron. Por el contrario, el descenso fue mayor al escenario más probable previsto en julio. En esa fecha, ya se señaló también que la inflación en 2009 se reduciría a menos de 10% (8%).
- o La trayectoria descendente continuó en enero del presente año (0,36%, la tasa más baja desde el año 2002; a doce meses alcanza a 11,04%).

**Inflación observada y proyectada, 2006 – 2009p**



# 1. Comportamiento reciente de la inflación

- o Luego de una tasa interanual de 17,3% en junio de 2008, ésta disminuyó a 11,8% en diciembre de 2008 y a 11% en enero de 2009.
- o El descenso se explica por: la menor inflación importada, el efecto de las políticas aplicadas por el BCB y por el Gobierno, la recuperación del sector agropecuario y menores expectativas de inflación y especulación.
- o Concordante con esta trayectoria los indicadores de tendencia inflacionaria (subyacente y núcleo) se redujeron a cifras en torno a 9%.



## 2. Contexto internacional

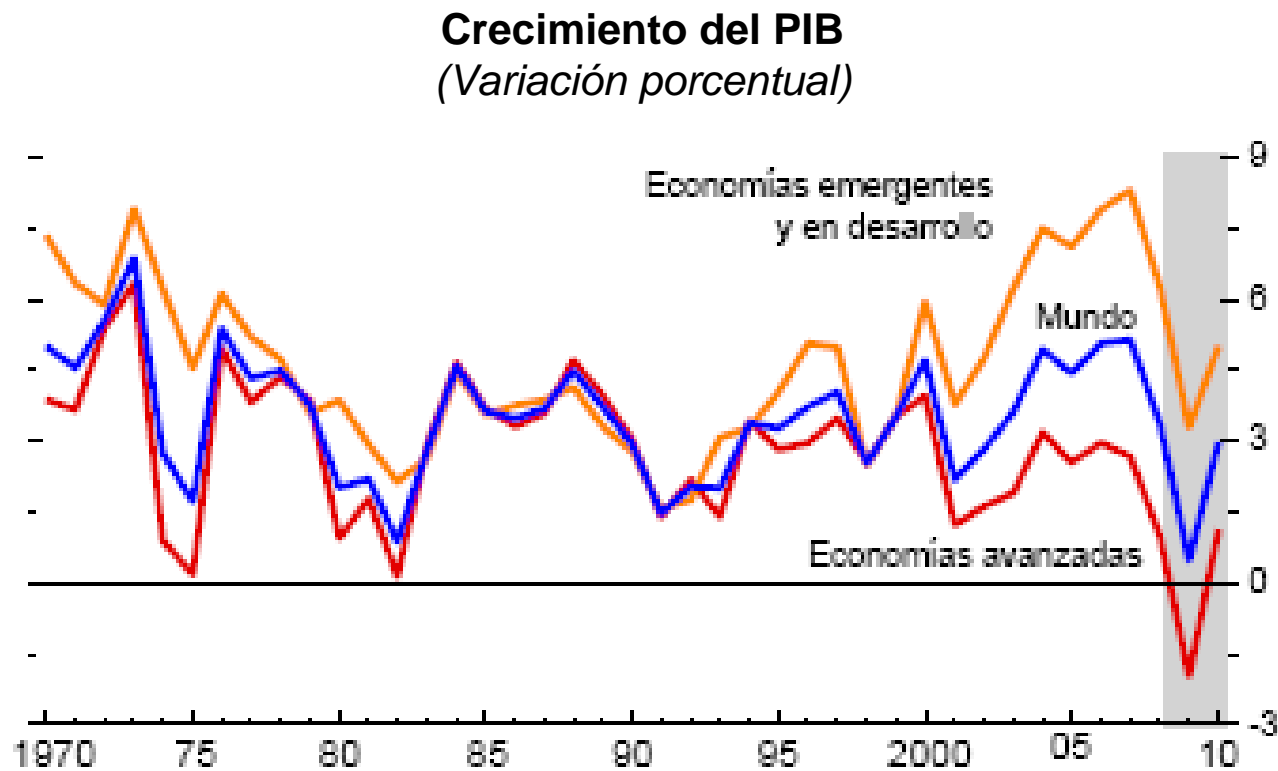
- o Como resultado de la profundización de la crisis financiera internacional en el último trimestre de 2008, el desempeño y las perspectivas del crecimiento económico mundial se han deteriorado marcadamente.
- o Los precios internacionales de los productos básicos cayeron por la contracción de la demanda externa y han alentado a una disminución de las presiones inflacionarias.

	CRECIMIENTO		INFLACIÓN	
	2007	2008e	2007	2008e
<b>Economías Avanzadas</b>				
Estados Unidos	2,0	0,5	4,1	0,1
Zona del Euro	2,6	1,4	3,1	1,6
Japón	2,1	1,4	0,1	1,5
<b>Economías en Desarrollo de Asia</b>				
China	11,9	9,3	6,5	1,4
India	9,3	7,9	3,8	8,0
<b>América Latina</b>				
Argentina	8,7	6,3	8,5	7,2
Brasil	5,7	4,8	4,5	5,9
Chile	5,1	4,0	7,8	7,1
Colombia	7,7	3,6	5,7	7,7
México	3,2	2,0	3,8	6,5

FUENTE: FMI, *Perspectivas Económicas Mundiales* (octubre 2008 y actualización enero 2008), *Foreign Exchange Consensus Forecast* (enero 2009), *Latin Focus Consensus Forecast* (enero de 2009).

## 2. Contexto internacional

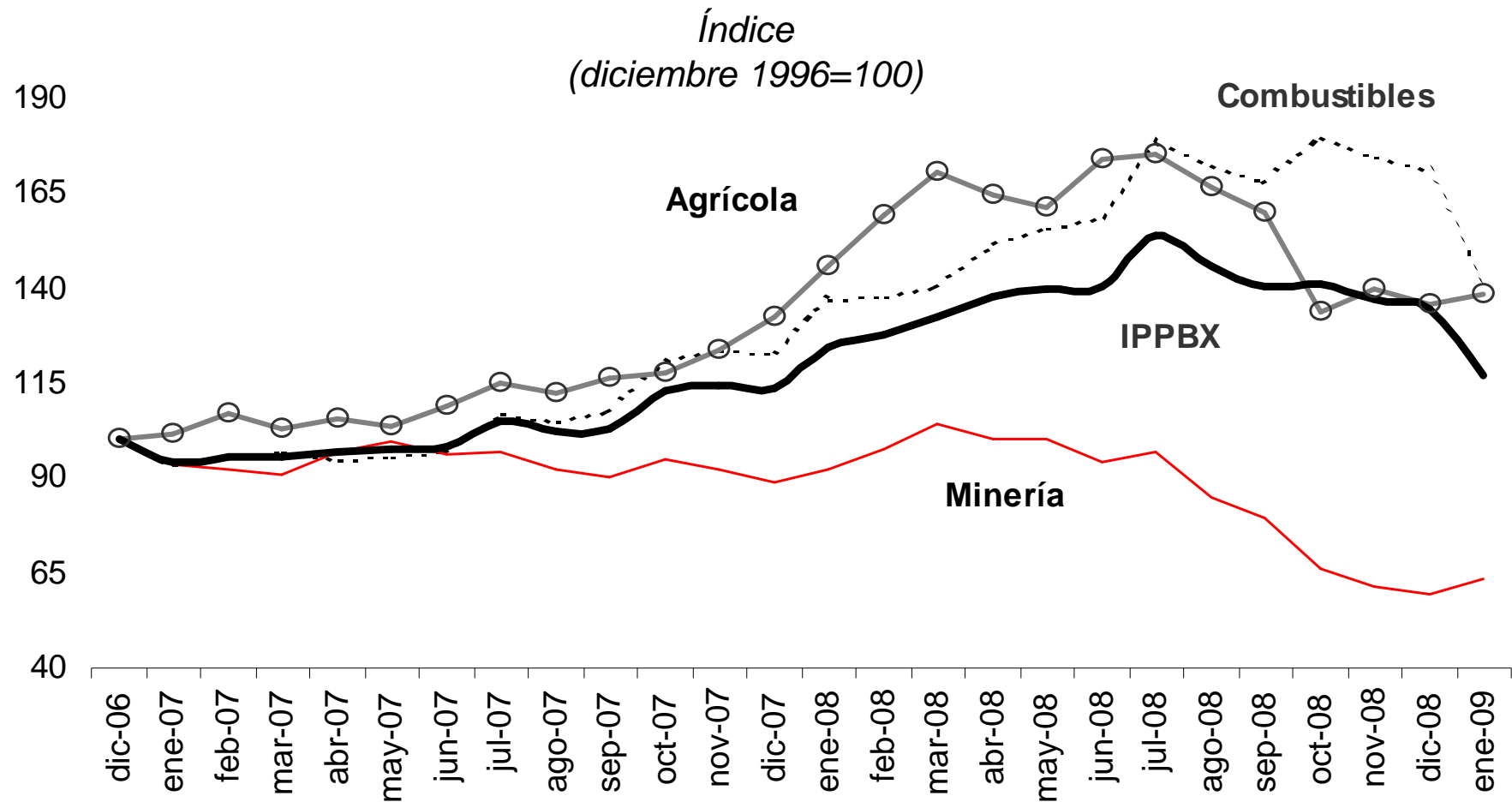
- o Las perspectivas del crecimiento económico mundial en 2009 se deterioraron, aunque se prevé una recuperación en 2010.



FUENTE: FMI, *Perspectivas Económicas Mundiales* (actualización enero de 2009)

## 2. Contexto internacional

o Los precios internacionales de los productos que exporta Bolivia presentaron descensos significativos en los últimos meses de 2008.



FUENTE: *Bloumberg.*

### 3. Actividad económica y gasto

- o El crecimiento acumulado de la economía al tercer trimestre fue de 6,5%, el más alto de los últimos años, estimulado por el consumo privado y la inversión. La minería presentó un elevado crecimiento.
- o El sector público obtuvo nuevamente un superávit por efecto de mayores ingresos por la venta de hidrocarburos y las recaudaciones tributarias, y un comportamiento moderado del gasto corriente.
- o Las cuentas externas también fueron superavitarias, principalmente por el incremento del valor de las exportaciones y de las remesas familiares.

#### CRECIMIENTO E INCIDENCIA DEL PIB POR SECTOR ECONÓMICO (Variación acumulada al tercer trimestre)

	Participación	Crecimiento		Incidencia	
	2007	2007p	2008p	2007p	2008p
PIB a precios de mercado	100,0	4,0	6,5	4,0	6,5
Impuestos indirectos	9,6	6,6	3,3	0,6	0,3
PIB a precios básicos	90,4	3,8	6,9	3,4	6,2
Agric., pecuaria, silvic., caza y pesca	14,6	-0,4	2,5	-0,1	0,4
Hidrocarburos	6,8	3,2	3,6	0,2	0,2
Minería	4,1	-0,1	69,0	0,0	2,8
Industria	17,0	5,7	4,5	1,0	0,8
Servicios	48,0	4,8	4,3	2,3	2,0
PIB Actividades no extractivas	79,6	4,0	4,0	3,2	3,2

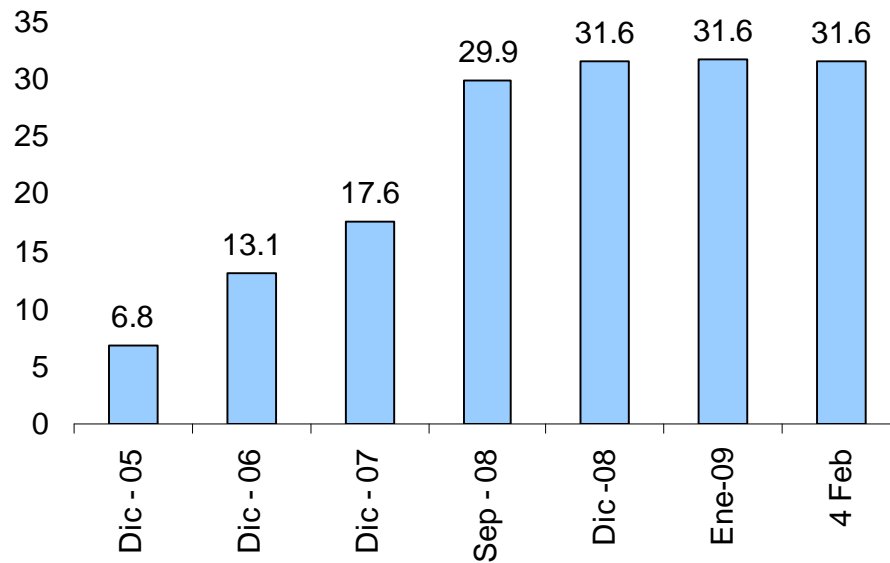
#### BALANZA DE PAGOS

En % del PIB	Enero-Septiembre	
	2007p	2008p
Cuenta corriente	7,9	9,2
Cuenta capital y financiera	3,3	5,0
Exportaciones de bienes	23,7	27,4
Importaciones de bienes	18,5	21,1
Inversión extranjera directa (neta)	1,3	2,2

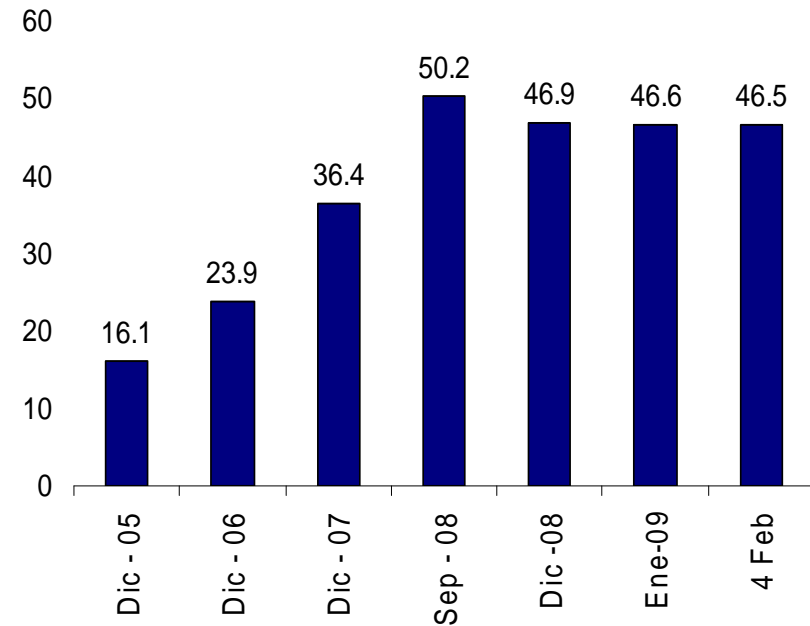
### 3. Sistema Financiero

La disminución de la dolarización de los depósitos y cartera, representa un logro importante que se debe preservar. Contribuye no sólo a mejorar la efectividad de la políticas, sino también a la solidez del sistema

Bolivianización de la Cartera (%)



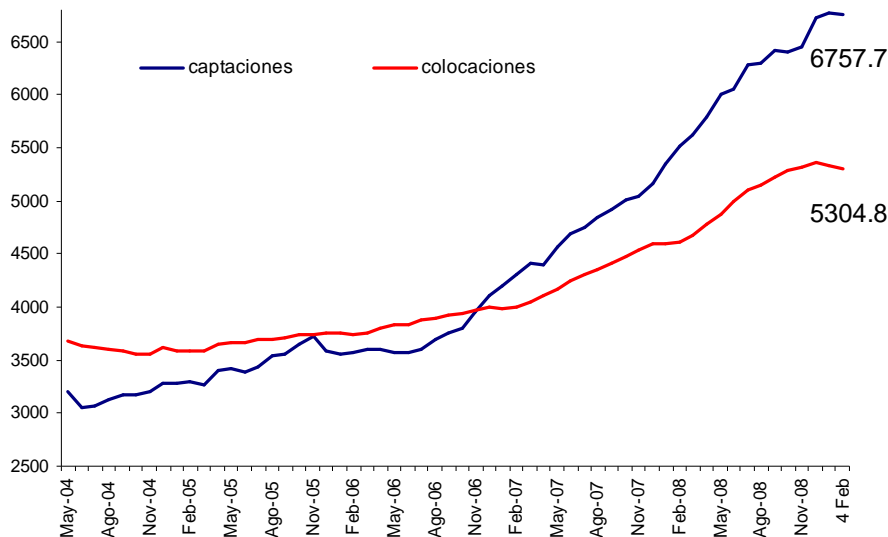
Bolivianización de los Depósitos (%)



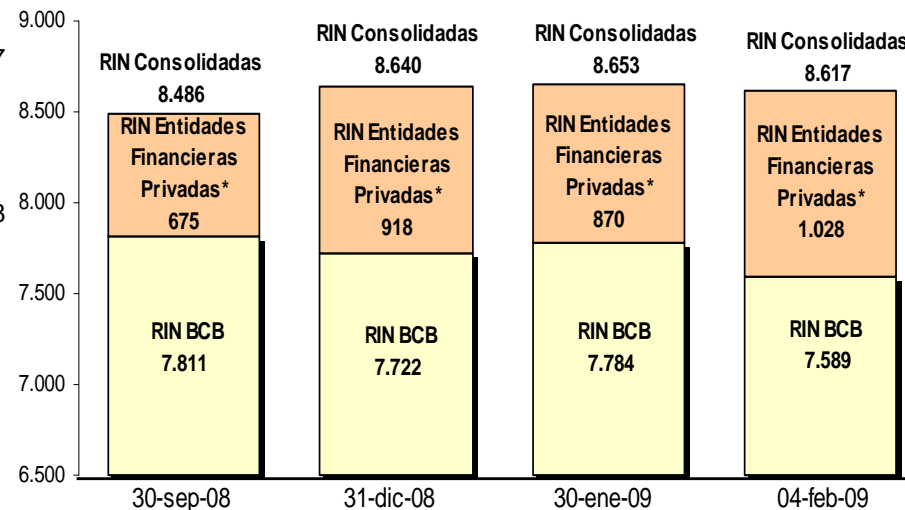
### 3. Sistema Financiero

- o Los depósitos y la cartera del sistema financiero mostraron crecimientos sostenidos.
- o Las Reservas internacionales consolidadas (RIN del BCB más reservas del resto de entidades financieras) crecieron también en forma sostenida.

Captaciones y Colocaciones  
(saldos en millones de \$us)

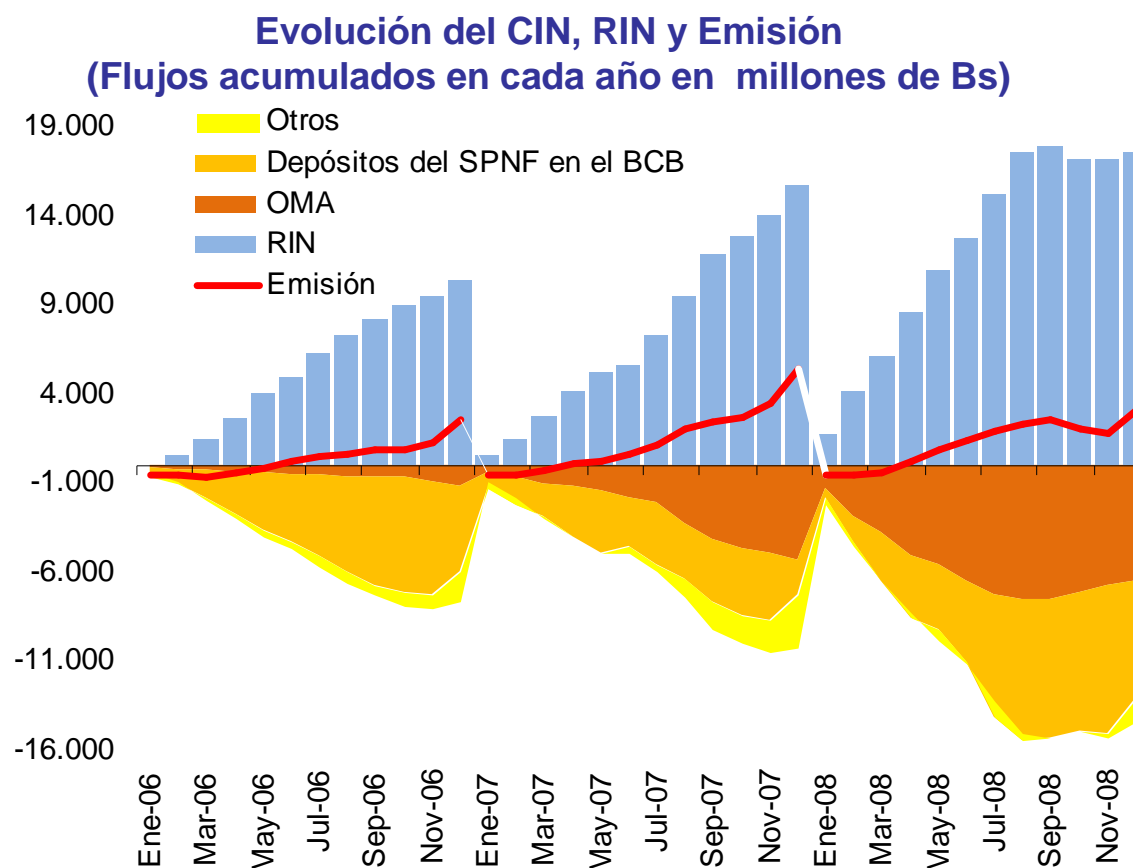


Reservas Internacionales Netas  
(saldos en millones de \$us)



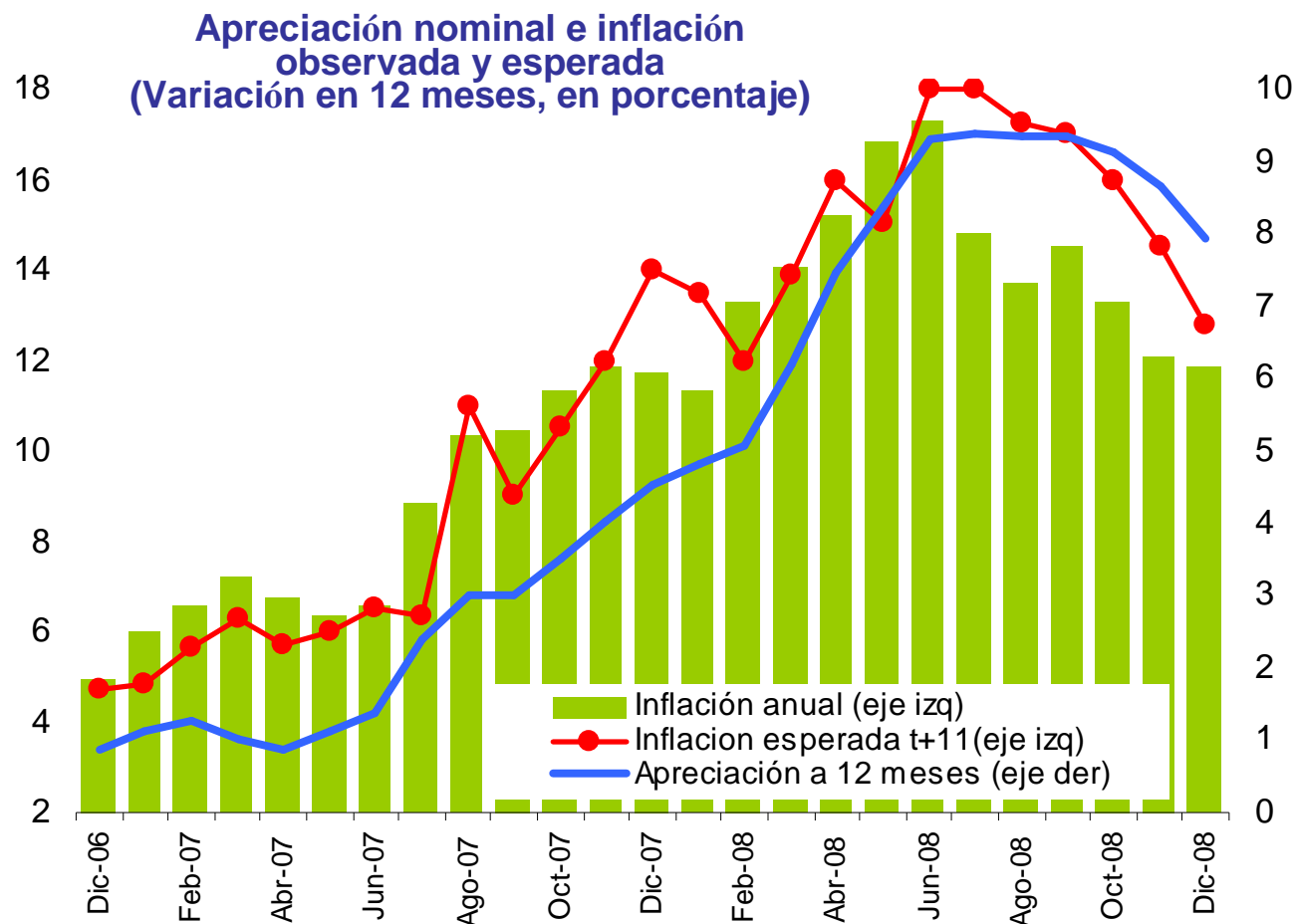
## 4. Políticas del BCB - Política monetaria

- o A partir de octubre de 2008, la orientación de la política monetaria cambió debido a que las presiones inflacionarias disminuyeron. Por consiguiente, el saldo de las operaciones de mercado abierto (OMA) disminuyó en este periodo.
- o Las políticas de regulación monetaria, junto con la reversión de las operaciones de cambio, tuvieron su efecto en el comportamiento de la emisión y del resto de agregados monetarios.



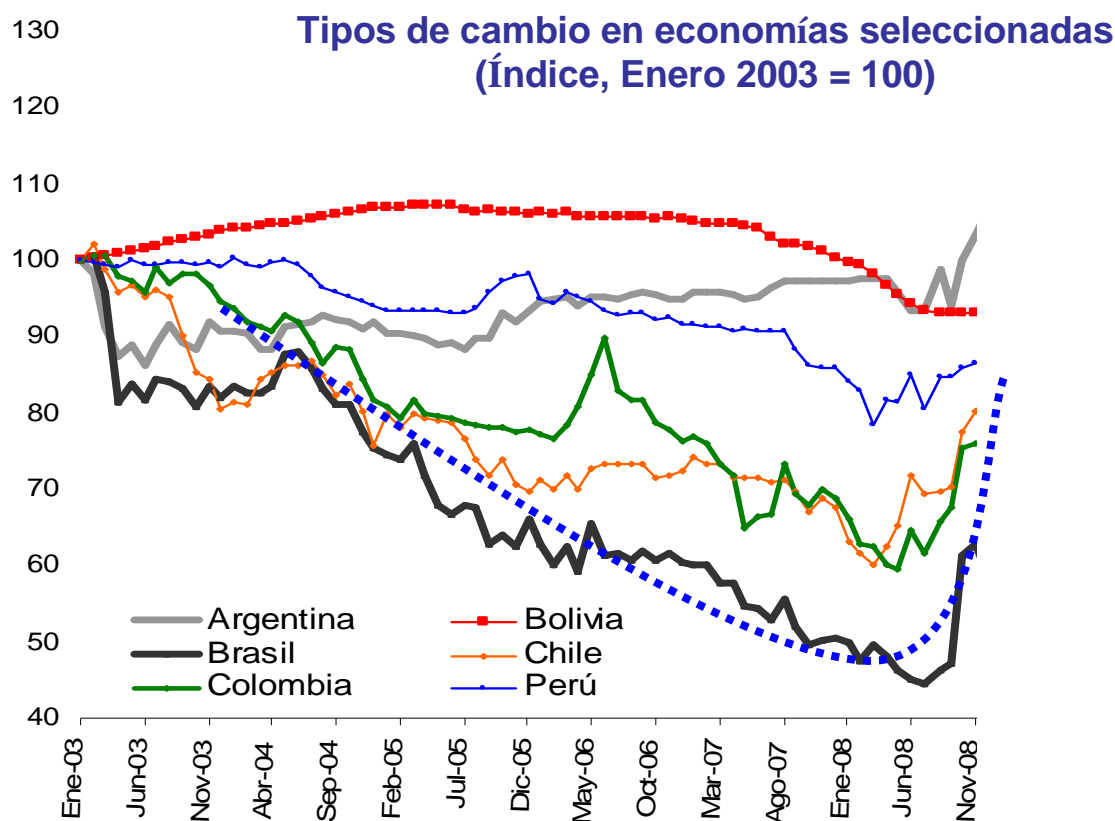
## 4. Políticas del BCB - Política cambiaria: Evolución

o La apreciación de la moneda nacional continuó orientada a moderar las presiones inflacionarias (observada y esperada) y fue congruente con el exceso de liquidez en moneda extranjera registrado hasta agosto. Desde septiembre el ente emisor ha sido un vendedor neto de divisas al sistema financiero y ha moderado el ritmo de apreciación cambiaria, en consonancia con el descenso de la inflación.



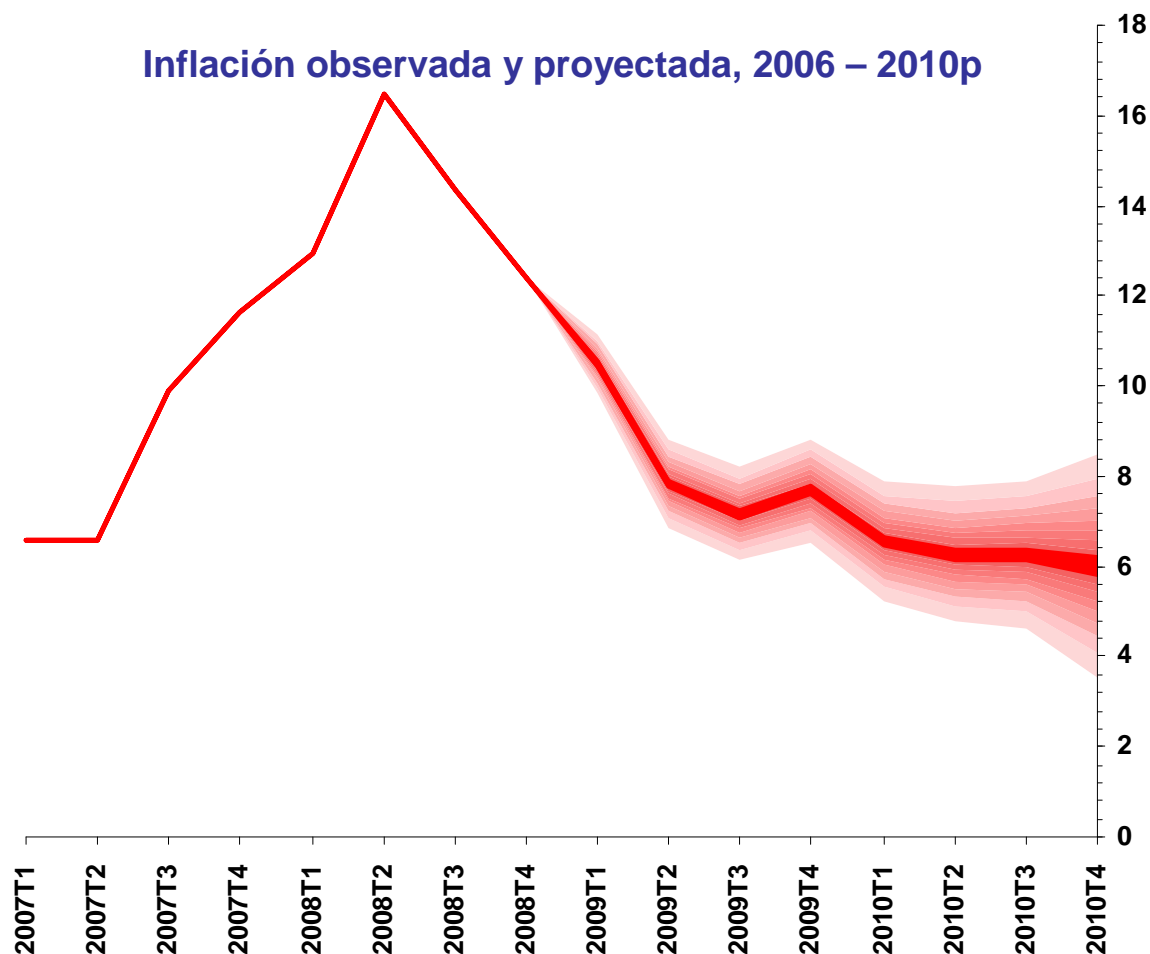
## 4. Políticas del BCB - Política cambiaria: Perspectivas

- o La moderada apreciación en Bolivia permitió que la paridad se sitúe por encima de sus pares, pese a la depreciación reciente en los países vecinos ante las turbulencias financieras internacionales. Por tanto, no se puede hablar de un desequilibrio en la paridad cambiaria.
- o En el caso del tipo de cambio real, la apreciación observada va en línea con el movimiento de sus fundamentos; y su trayectoria se corregirá con el descenso de la inflación en Bolivia y la corrección de los tipos de cambio de países vecinos.



## 5. Perspectivas y riesgos de la inflación

o El análisis cuantitativo y cualitativo indica que la inflación continuará moderándose en los siguientes meses, especialmente en el primer semestre de 2009, por lo que la inflación terminaría en torno a 8% en 2009. Para el 2010, con base en el escenario actual, se prevé una tasa de 6%.



## 5. Perspectivas y riesgos de la inflación

Los principales riesgos sobre la inflación proyectada para 2009 y 2010 son:

### Riesgos hacia el alza:

- Posibles problemas sociales y políticos y su repercusión en la inflación observada y esperada.
- Posibles presiones hacia un mayor impulso fiscal, principalmente en los gobiernos subnacionales.
- Alza en precios internacionales de algunos alimentos.

### Riesgos hacia la baja:

- Mayor desaceleración global y menor inflación externa.
- Consecuente con lo anterior, menor liquidez de origen externo en la economía.

En neto, los riesgos están balanceados.

Las políticas del BCB continuarán orientadas al logro de menores tasas de inflación, sin afectar la actividad económica y promoviendo la estabilidad financiera.

# **Informe de Política Monetaria**

## **Enero de 2009**

**Banco Central de Bolivia**

**6 de febrero de 2009**