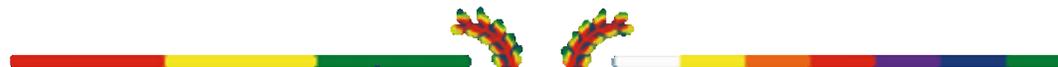




INFORME *de* POLÍTICA MONETARIA *Coyuntura económica*



17 de Junio de 2020

Los indicadores económicos en Bolivia a octubre de 2019 mostraban déficit fiscal y comercial, disminución de las Reservas Internacionales, deuda interna impaga , crisis del sistema sanitario y una caída de los ingresos del Estado.

El Programa Financiero 2020 suscrito con el Ministro de Economía José Luis Parada y el Ministro de Planificación Carlos Diaz, adoptó las medidas oportunas y adecuadas para enfrentar la crisis.

La pandemia del COVID 19 es una conmoción mundial de una intensidad y severidad sin precedente histórico, que amenaza a toda la humanidad. Las consecuencias sanitarias, económicas, y sociales de la crisis afectan a todos los agentes económicos en todos los sectores.

Bolivia no es la excepción, debe enfrentar este desafío desde una condición económica heredada y de extrema vulnerabilidad.

INFORME *de* **POLÍTICA MONETARIA**

Coyuntura económica

Contenido

- 1. Contexto internacional**
- 2. Inflación**
- 3. Crecimiento**
- 4. Sector externo**
- 5. Política monetaria y de crédito**
- 6. Resultados y desafíos**

INFORME *de* **POLÍTICA MONETARIA**

Coyuntura económica

Contenido

- 1. Contexto internacional**
- 2. Inflación**
- 3. Crecimiento**
- 4. Sector externo**
- 5. Política monetaria y de crédito**
- 6. Resultados y desafíos**

Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada
incertidumbre

Caída de precios de
materias primas

Flujo de salida de
capitales

Cambio en la
orientación de políticas

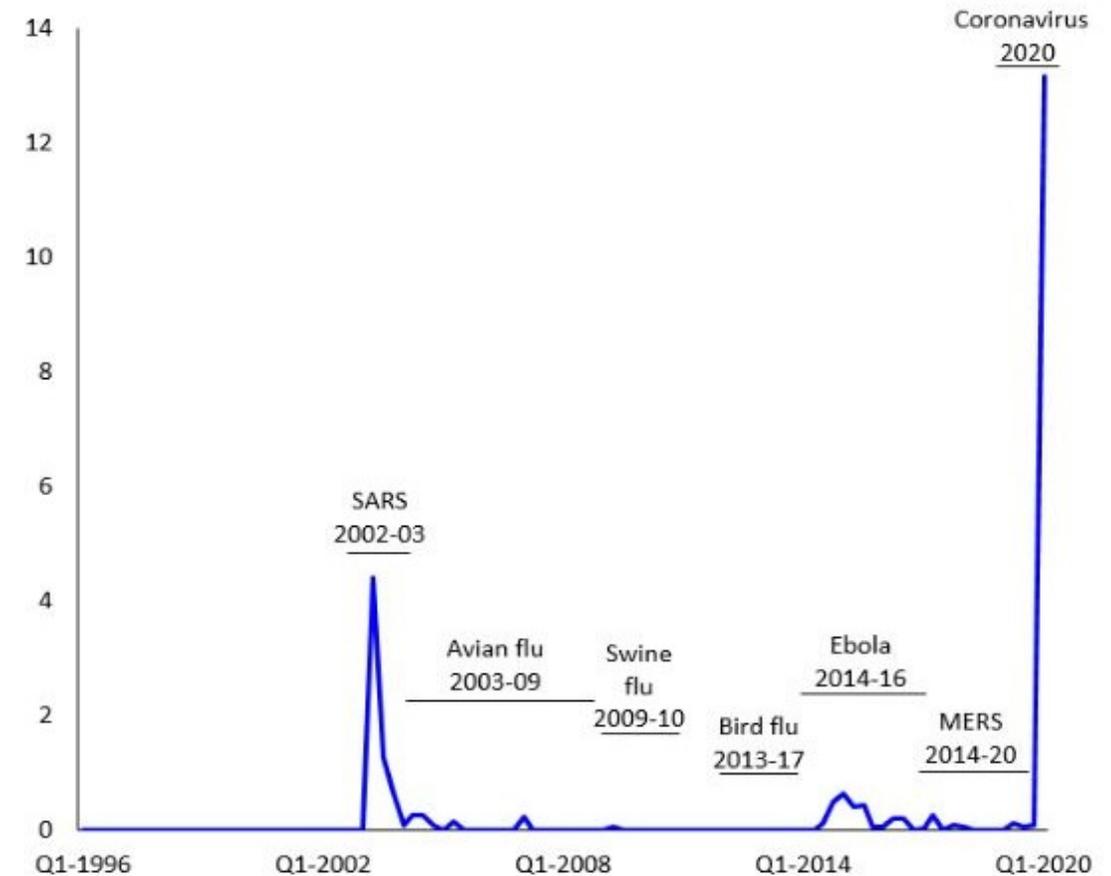
Depreciaciones

Desaceleración y
recesión mundial

Índice global de incertidumbre económica¹ (En puntos)



Índice mundial de incertidumbre pandémica² (En puntos)



Fuente:

<https://www.policyuncertainty.com/> y FMI

Nota:

¹Basado en la metodología de Baker, Bloom y Davis (2016). A mayo de 2020

²Basado en la metodología de Ahir, Bloom y Furceri (2018). Al primer trimestre de 2020

Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada
incertidumbre

Caída de precios de
materias primas

Flujo de salida de
capitales

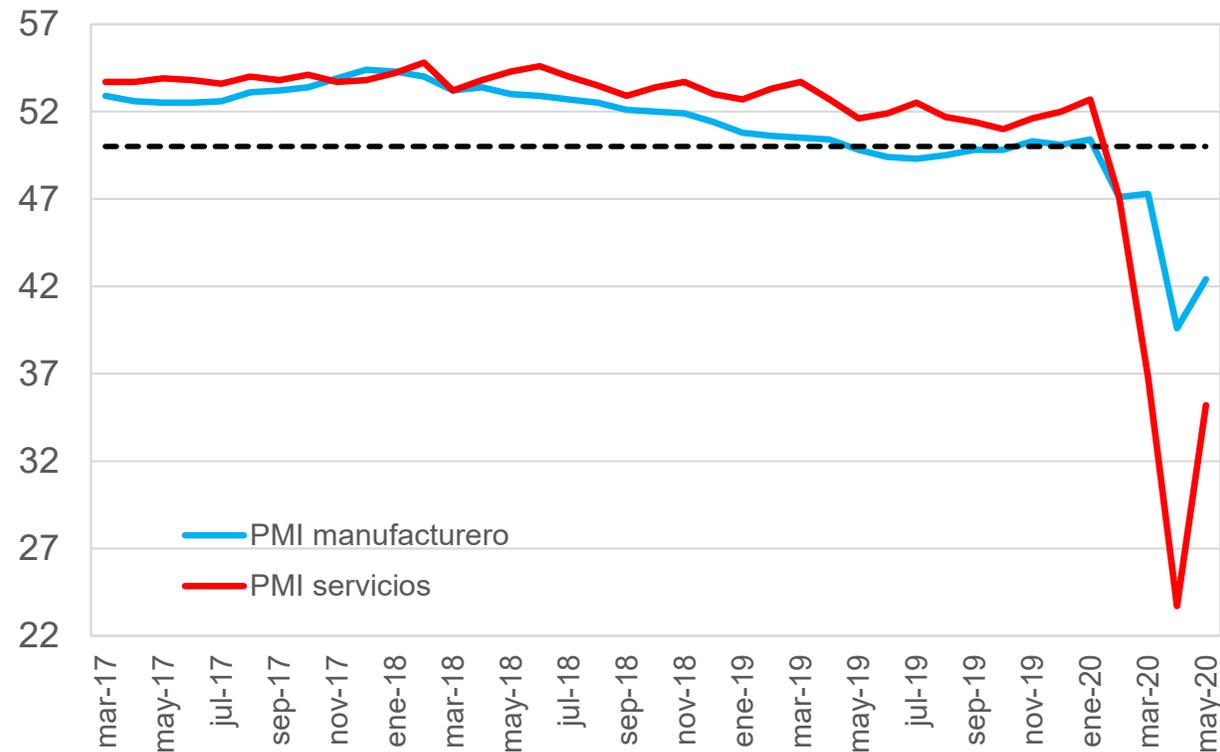
Cambio en la
orientación de políticas

Depreciaciones

Desaceleración y
recesión mundial

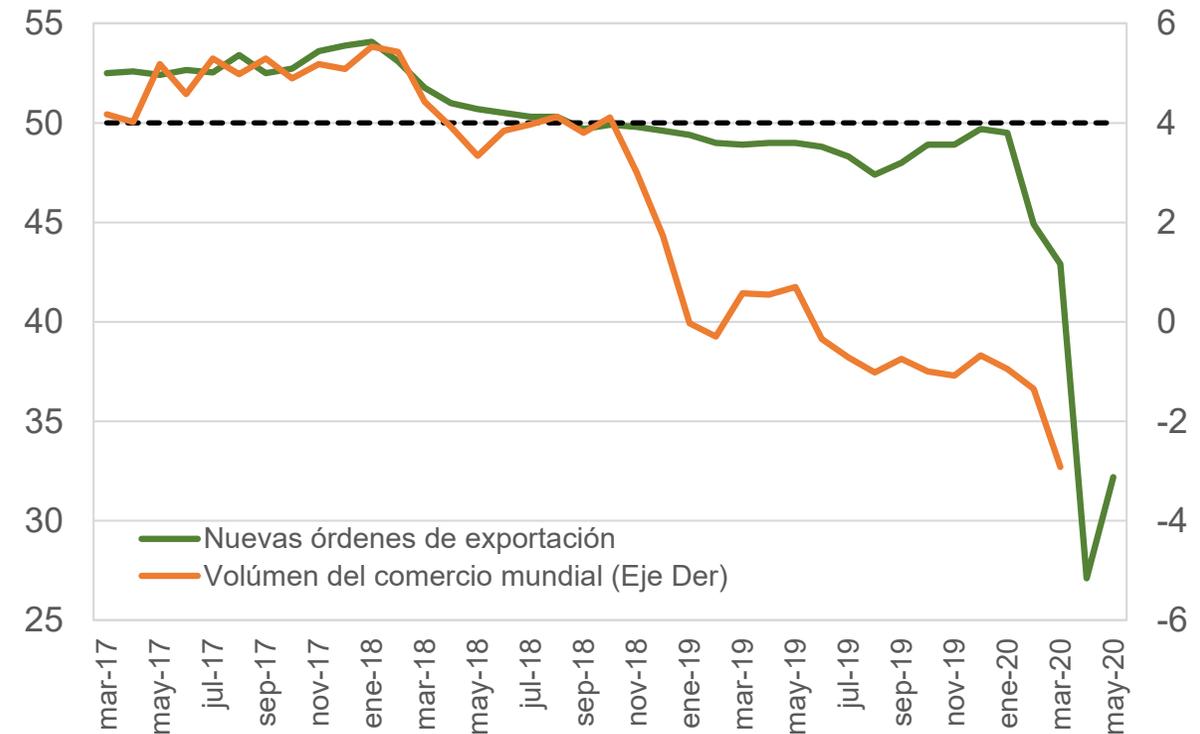
PMI global del sector manufacturero y servicios

(Promedio móvil a 3 meses de variaciones ia en % y en puntos)



Volumen del comercio mundial y nuevas órdenes de exportación

(Promedio móvil a 3 meses de variaciones ia en % y en puntos)



Fuente:

Bloomberg y CPB Netherlands Bureau for Policy Analysis

Nota:

El nivel de 50 puntos indica el umbral entre la expansión y la contracción del sector manufacturero y de las nuevas órdenes de exportación

Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada incertidumbre

Caída de precios de materias primas

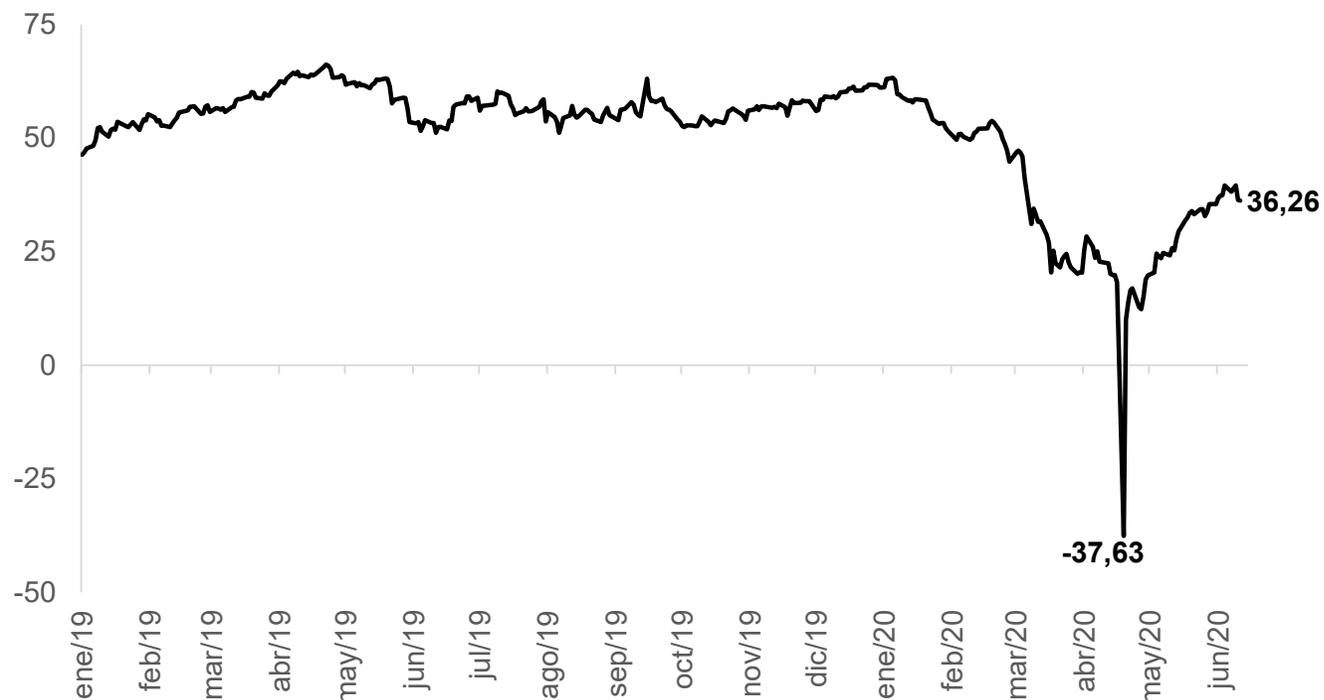
Flujo de salida de capitales

Cambio en la orientación de políticas

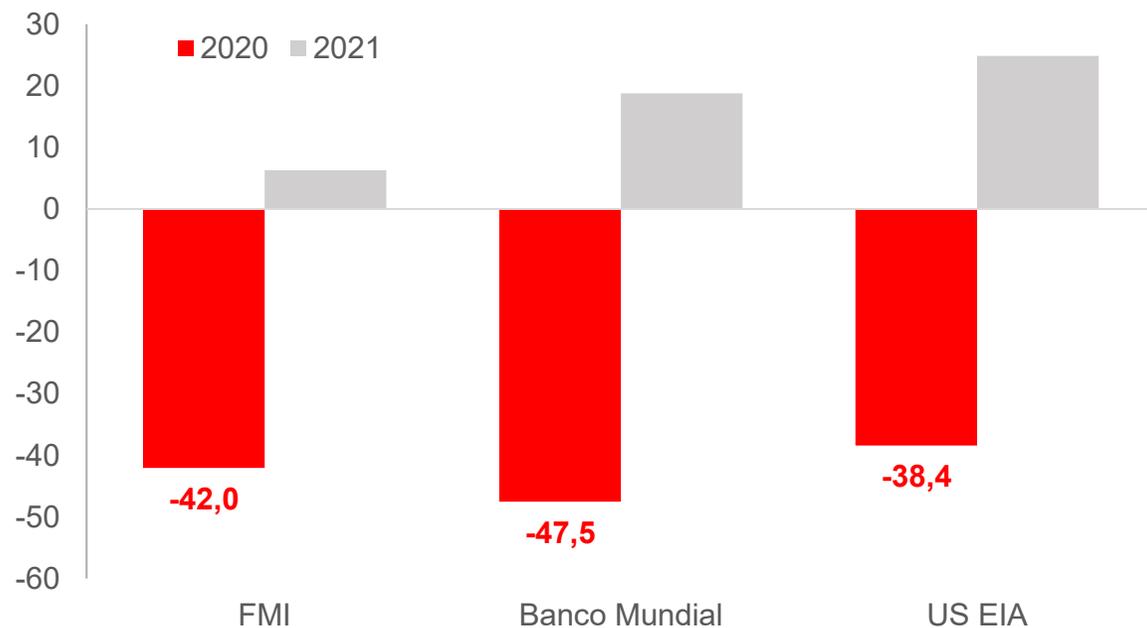
Depreciaciones

Desaceleración y recesión mundial

Precio del petróleo WTI (En dólares por barril)



Perspectivas de la variación porcentual del precio del petróleo (En porcentaje)



Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada incertidumbre

Caída de precios de materias primas

Flujo de salida de capitales

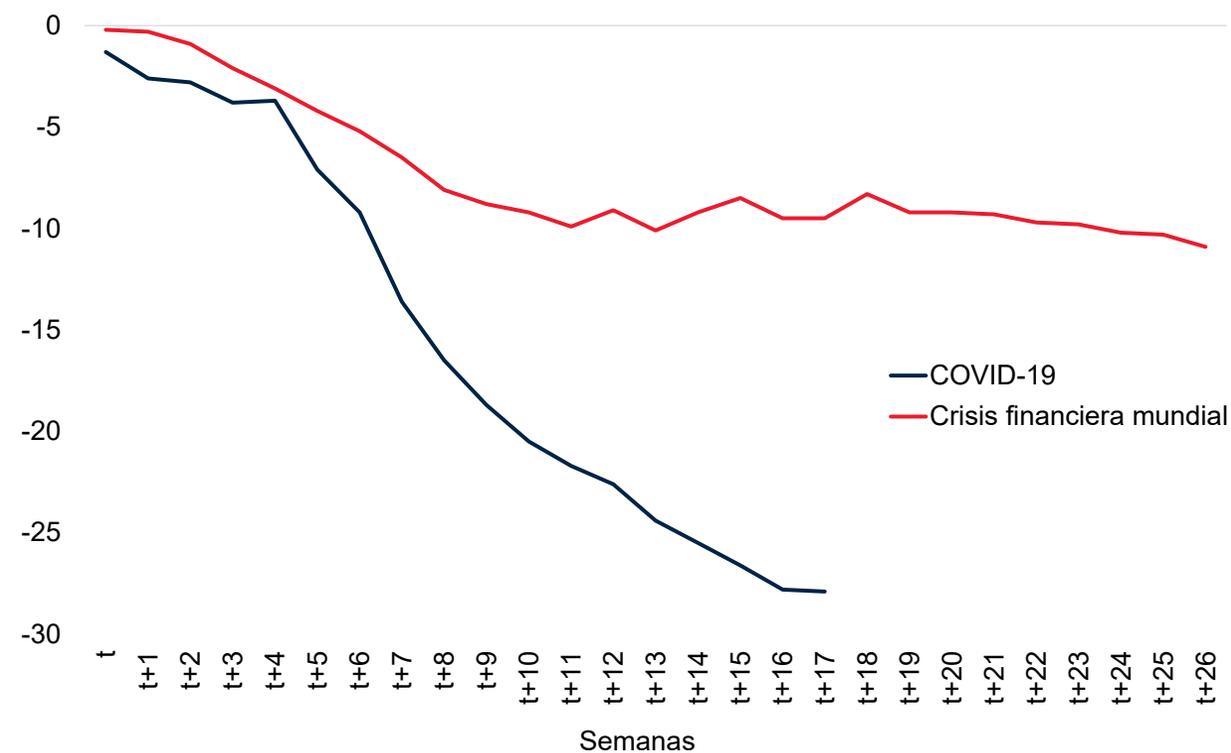
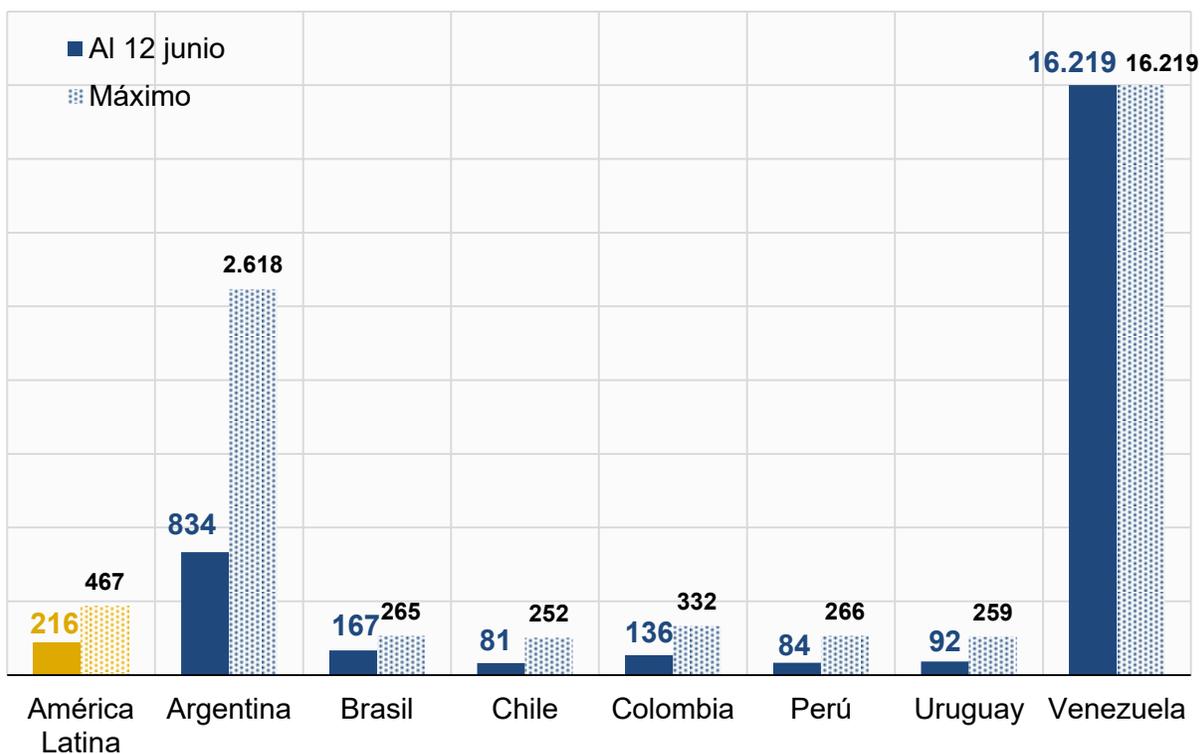
Cambio en la orientación de políticas

Depreciaciones

Desaceleración y recesión mundial

Variación de los spread EMBIG respecto a fines de 2019
(En puntos básicos)

Salida acumulada de capital de América Latina desde el inicio de la crisis
(En miles de millones de dólares)



Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada incertidumbre

Caída de precios de materias primas

Flujo de salida de capitales

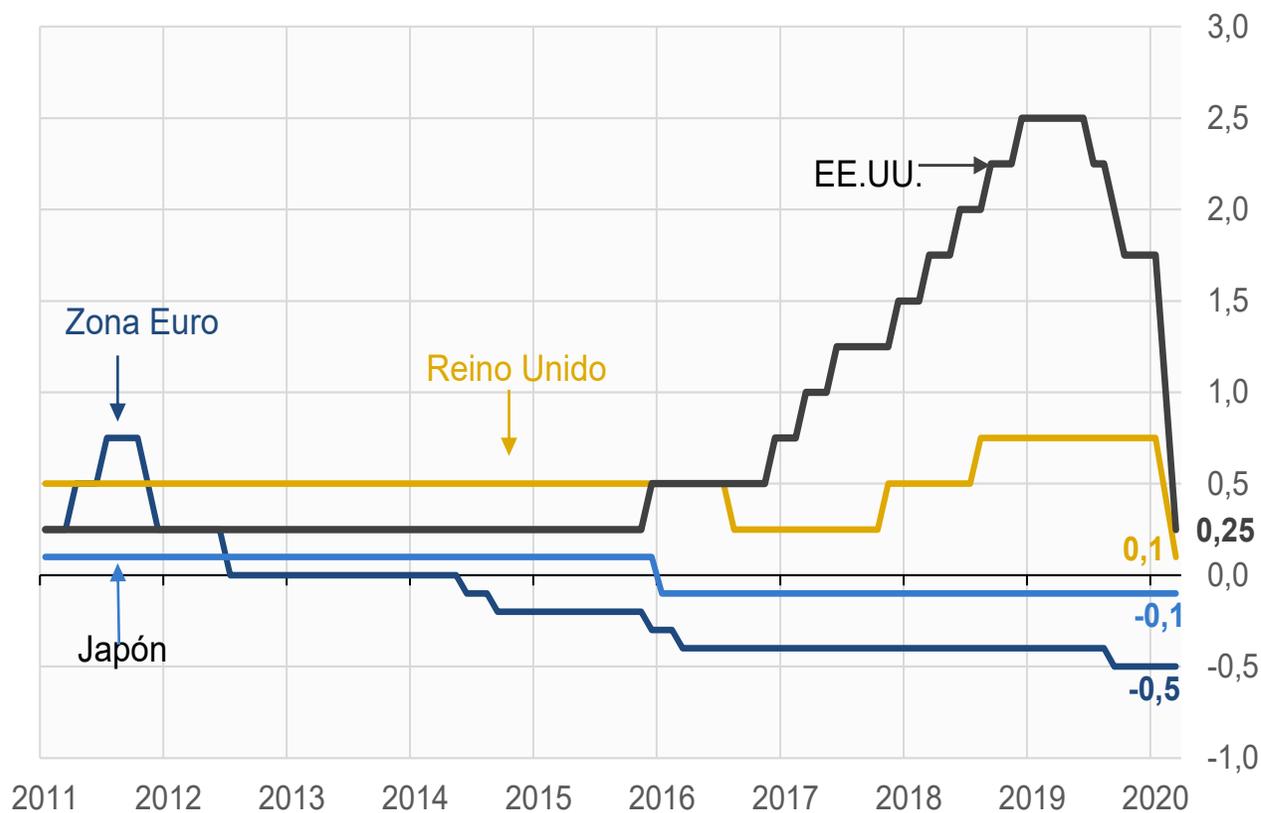
Cambio en la orientación de políticas

Depreciaciones

Desaceleración y recesión mundial

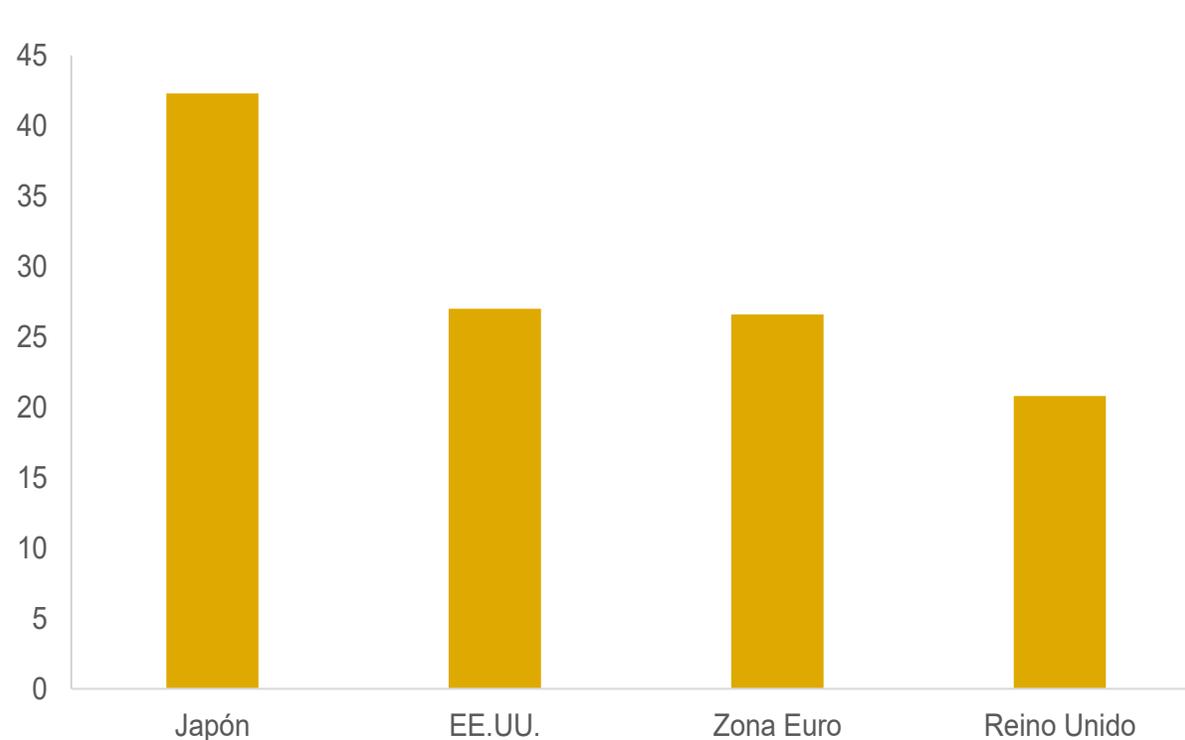
Tasas de interés de política monetaria de economías avanzadas¹

(En porcentaje)



Estímulo fiscal en economías avanzadas

(En porcentaje del PIB)



Fuente: Bloomberg
Nota: ¹La tasa de referencia de la Zona Euro corresponde a la facilidad de depósito.

Fuente: Banco Mundial-Perspectivas económicas globales (Junio 2020)
Nota: ¹Considera medidas llevadas adelante y anunciadas hasta el 28 de mayo.

Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada
incertidumbre

Caída de precios de
materias primas

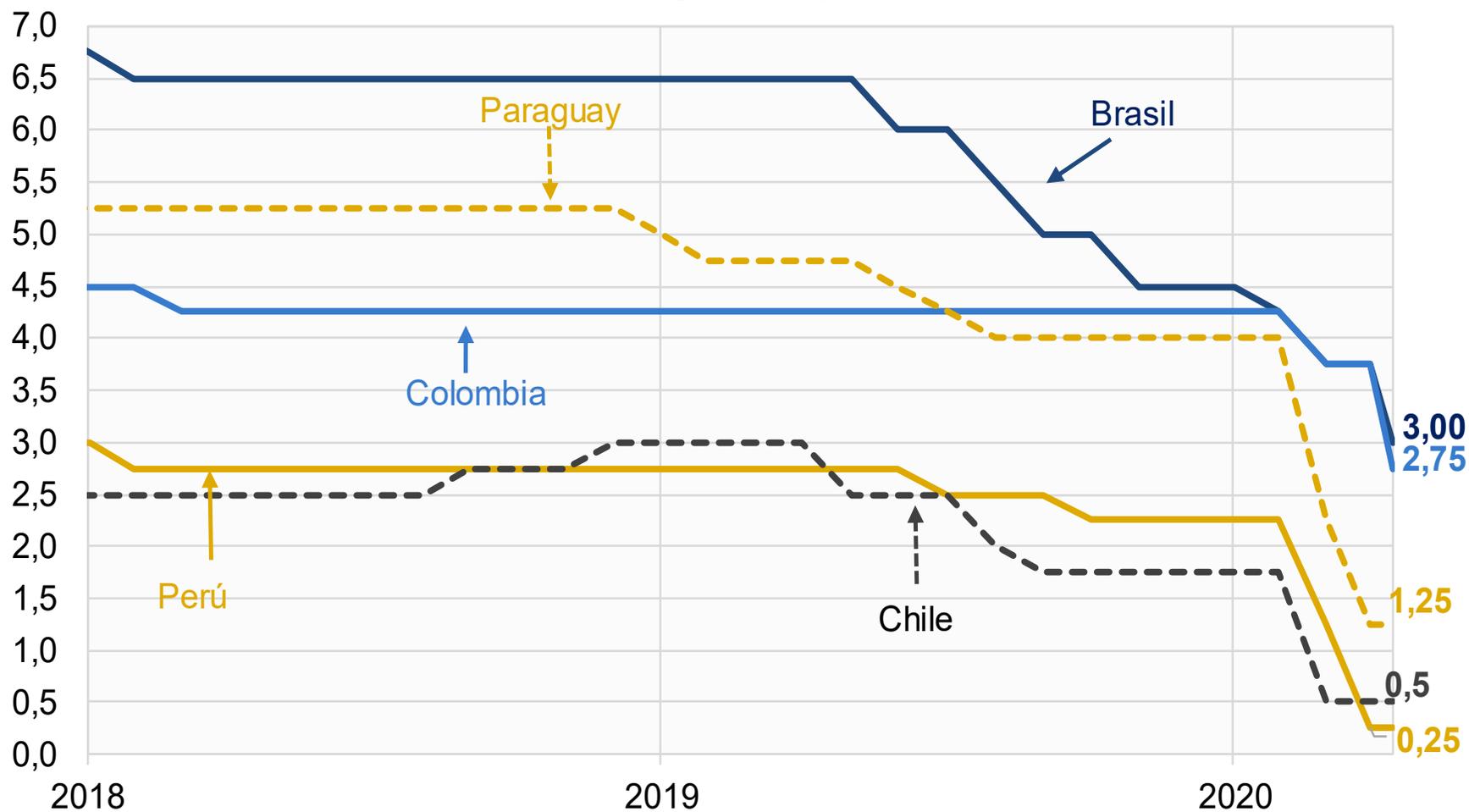
Flujo de salida de
capitales

Cambio en la
orientación de políticas

Depreciaciones

Desaceleración y
recesión mundial

Tasas de interés de política monetaria de países de América del Sur (En porcentaje)



Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada incertidumbre

Caída de precios de materias primas

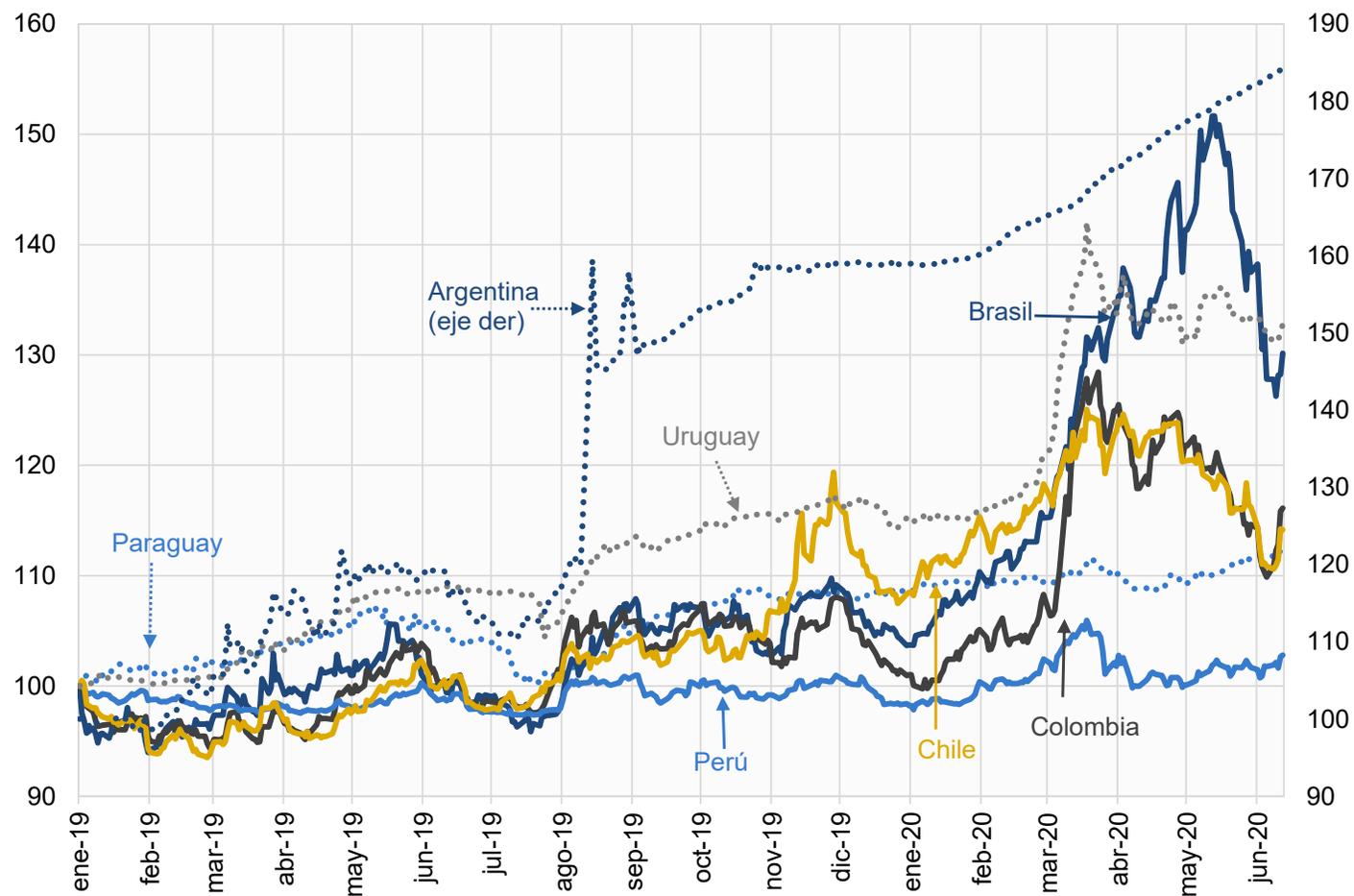
Flujo de salida de capitales

Cambio en la orientación de políticas

Depreciaciones

Desaceleración y recesión mundial

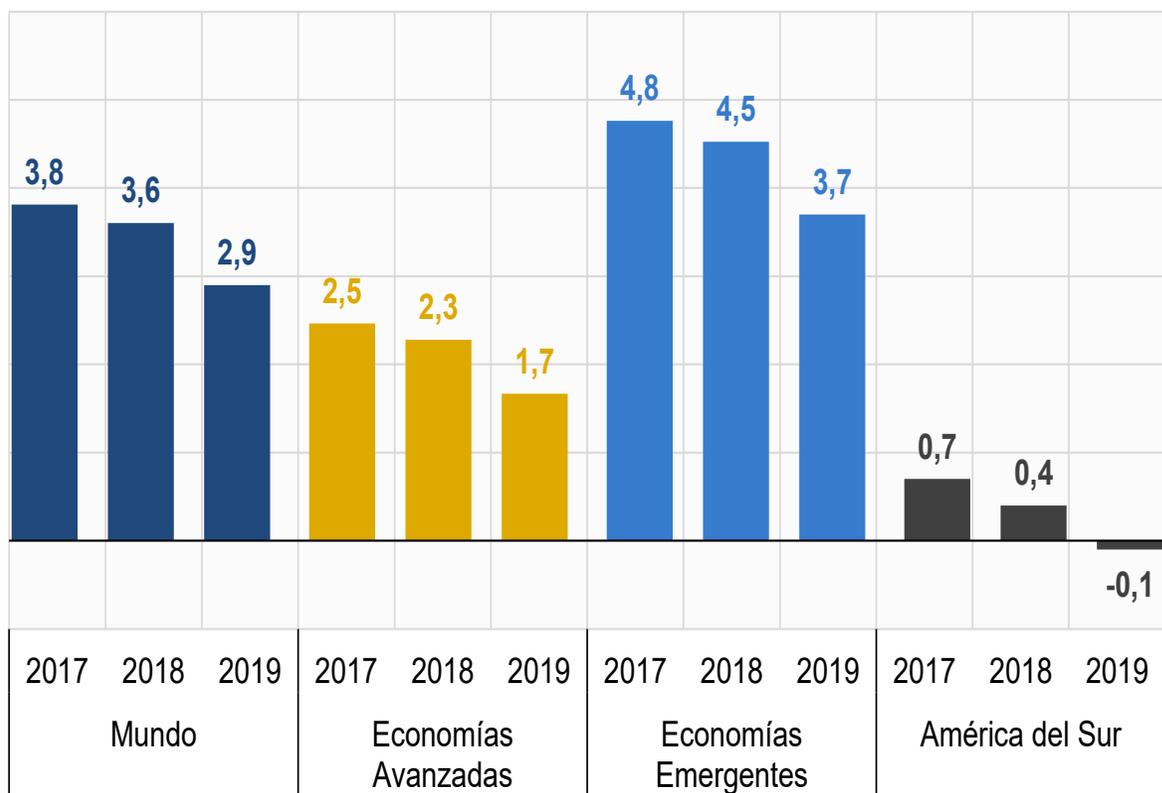
Tipo de cambio respecto al dólar en países de América del Sur (2019=100)



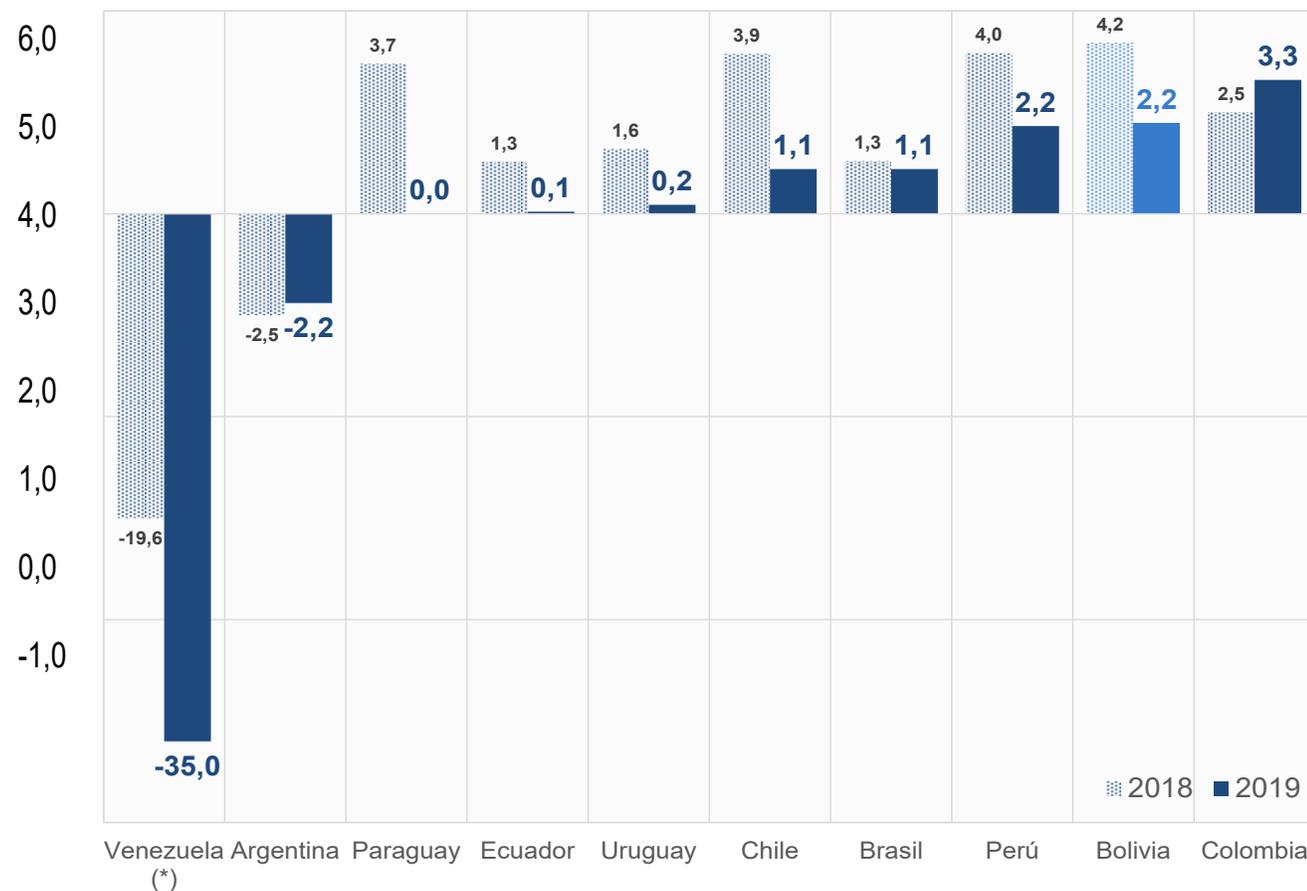
Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada incertidumbre	Caída de precios de materias primas	Flujo de salida de capitales	Cambio en la orientación de políticas	Depreciaciones	Desaceleración y recesión mundial
-----------------------	-------------------------------------	------------------------------	---------------------------------------	----------------	-----------------------------------

Crecimiento económico mundial (En porcentaje)



Crecimiento económico de países de América del Sur (En porcentaje)



Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada
incertidumbre

Caída de precios de
materias primas

Flujo de salida de
capitales

Cambio en la
orientación de políticas

Depreciaciones

Desaceleración y
recesión mundial

Perspectivas de crecimiento económico mundial 2020

(En porcentaje)

	Capital economics			FMI		Banco Mundial		
	Previa al coronavirus	Revisión (Abr-20)	Revisión (Jun-20)	Previa al coronavirus	Revisión (Abr-20)	Previa al coronavirus	Revisión (Abr-20)	Revisión (Jun-20)
Economía mundial	2,9	-5,5	-6,5	3,3	-3,0	2,5		-5,2
Economías avanzadas	1,2	-8,5	-8,2	1,6	-6,1	1,4		-7,0
Economías emergentes	3,9	-4,0	-5,2	4,4	-1,0	4,1		-2,5
América Latina y el Caribe	1,2	-6,0	-7,9	1,6	-5,2	1,8	-4,6	-7,2
América del Sur				1,5	-5,0	1,9	-4,4	-7,4

Fuente:

Capital Economics, Banco Mundial, FMI, CEPAL y BID

Nota:

Para América Latina y el Caribe y América del Sur, los datos del Banco Mundial excluyen a Venezuela

Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada
incertidumbre

Caída de precios de
materias primas

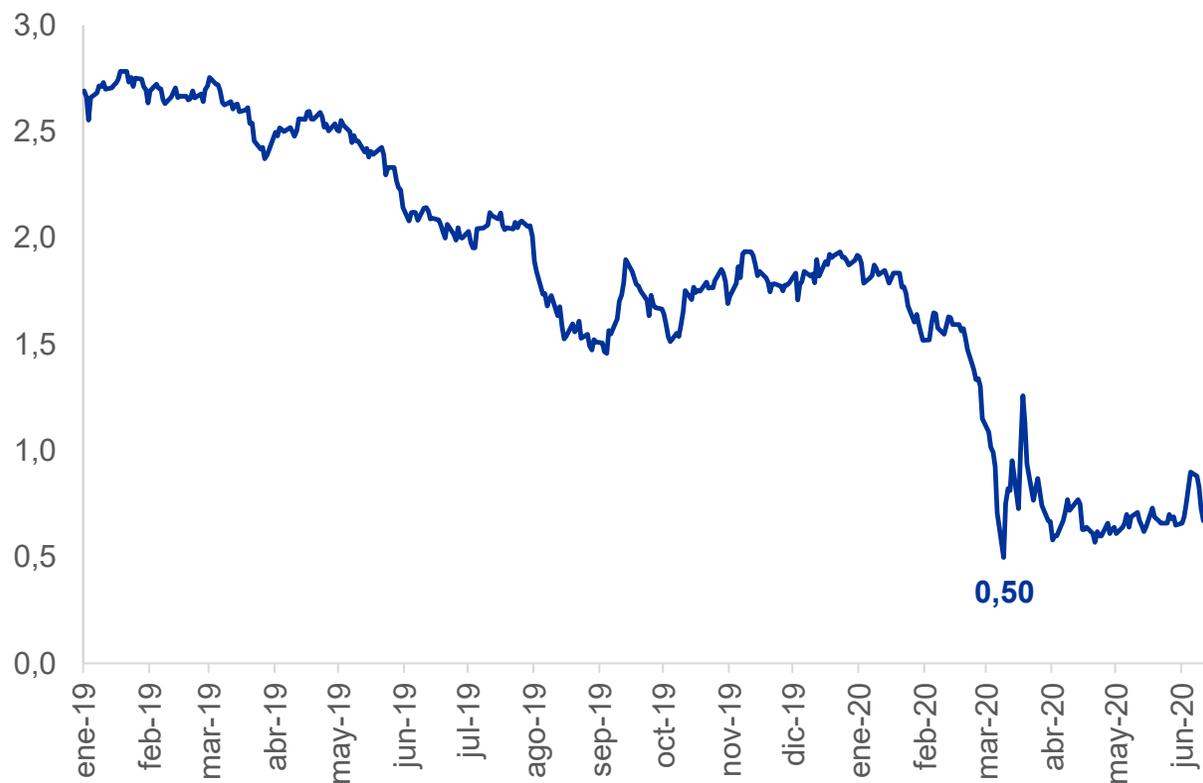
Flujo de salida de
capitales

Cambio en la
orientación de políticas

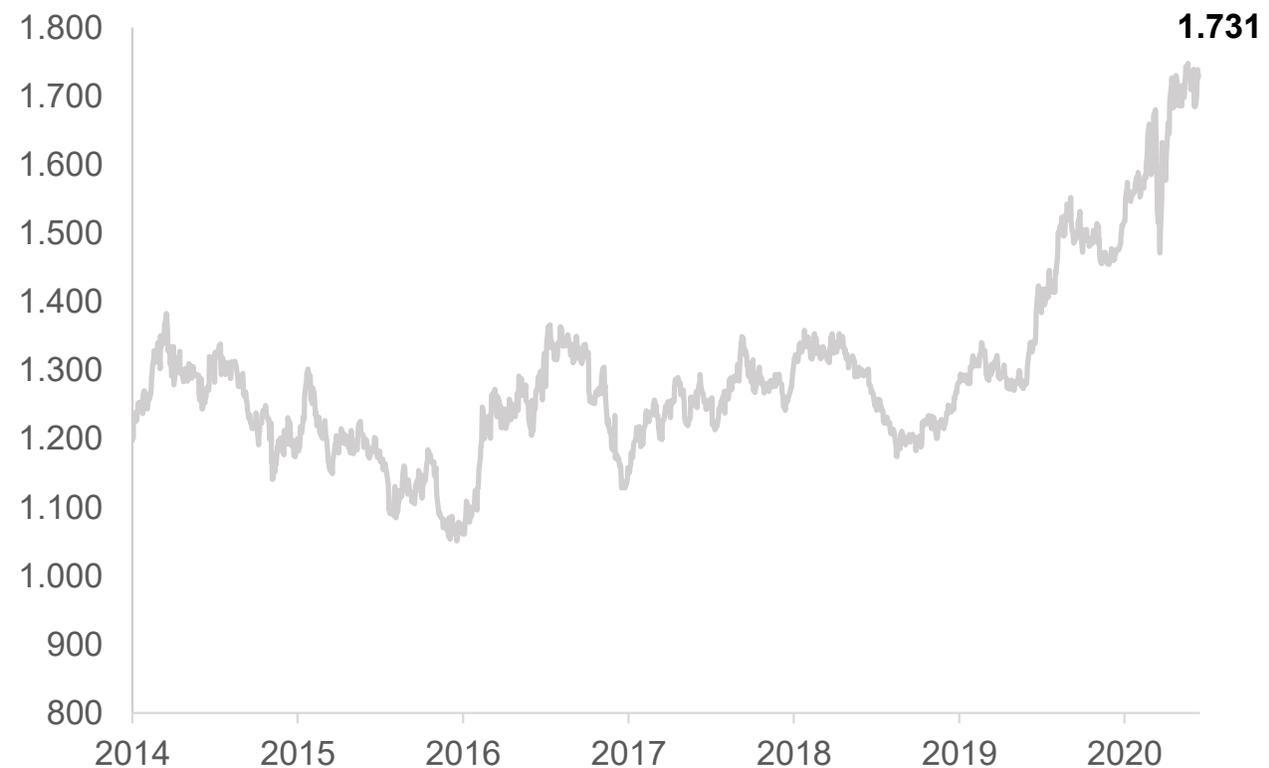
Depreciaciones

Desaceleración y
recesión mundial

Rendimiento soberano de EE.UU. A 10 años (En porcentaje)



Precio del oro (En dólares por onza troy)



Deterioro del contexto internacional en 2020 debido a la pandemia

Elevada
incertidumbre

Caída de precios de
materias primas

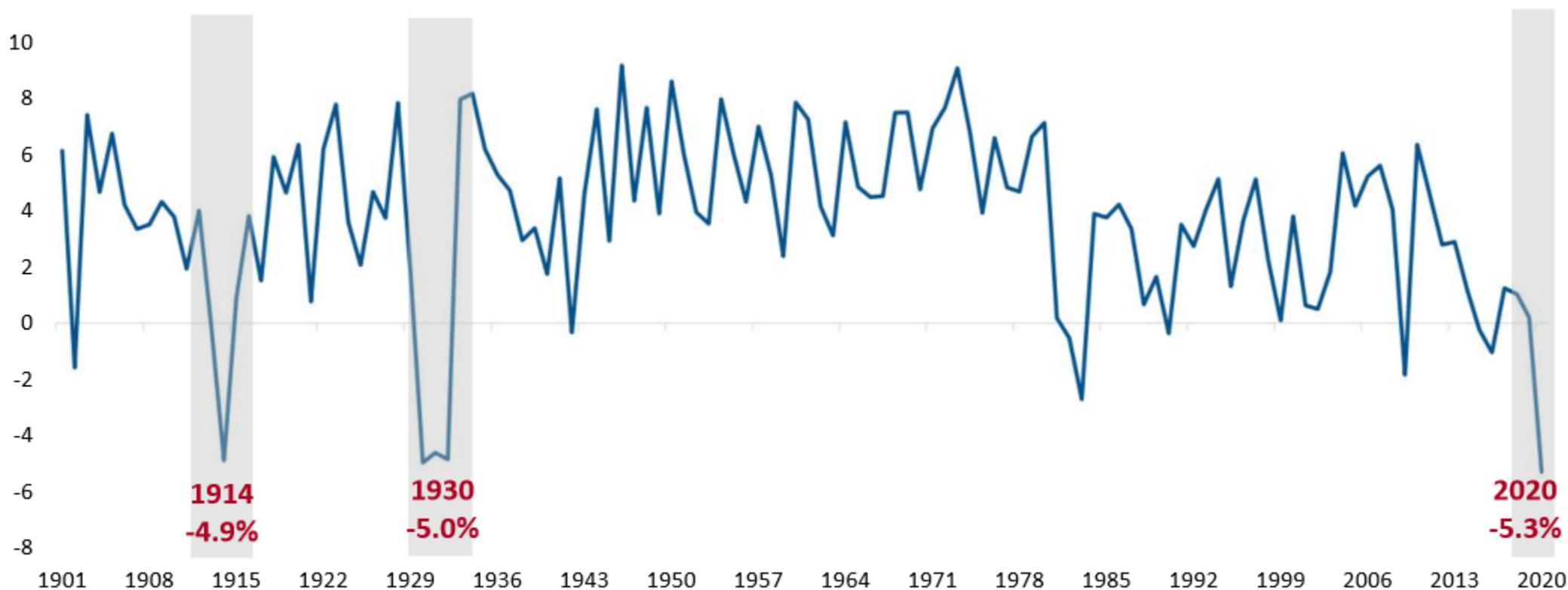
Flujo de salida de
capitales

Cambio en la
orientación de políticas

Depreciaciones

Desaceleración y
recesión mundial

América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB
(En porcentaje)



INFORME *de* **POLÍTICA MONETARIA**

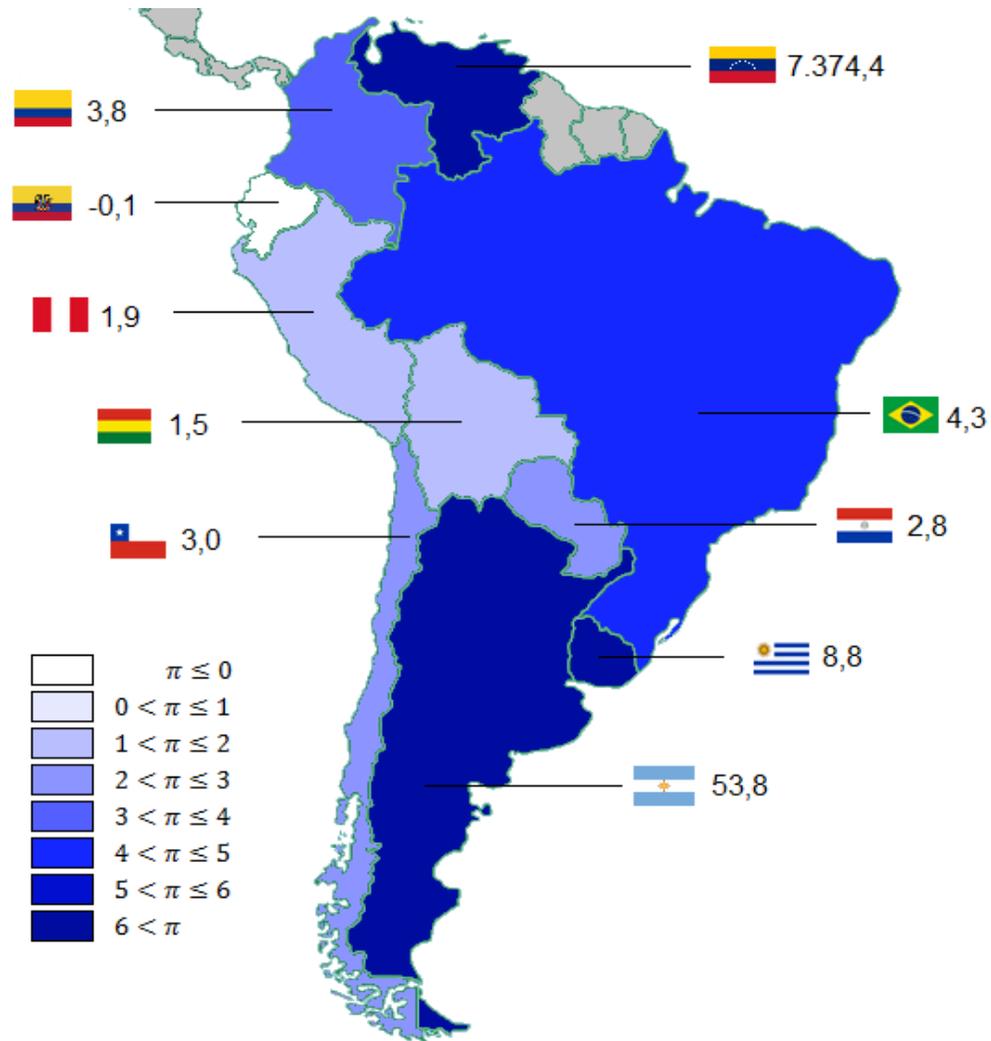
Coyuntura económica

Contenido

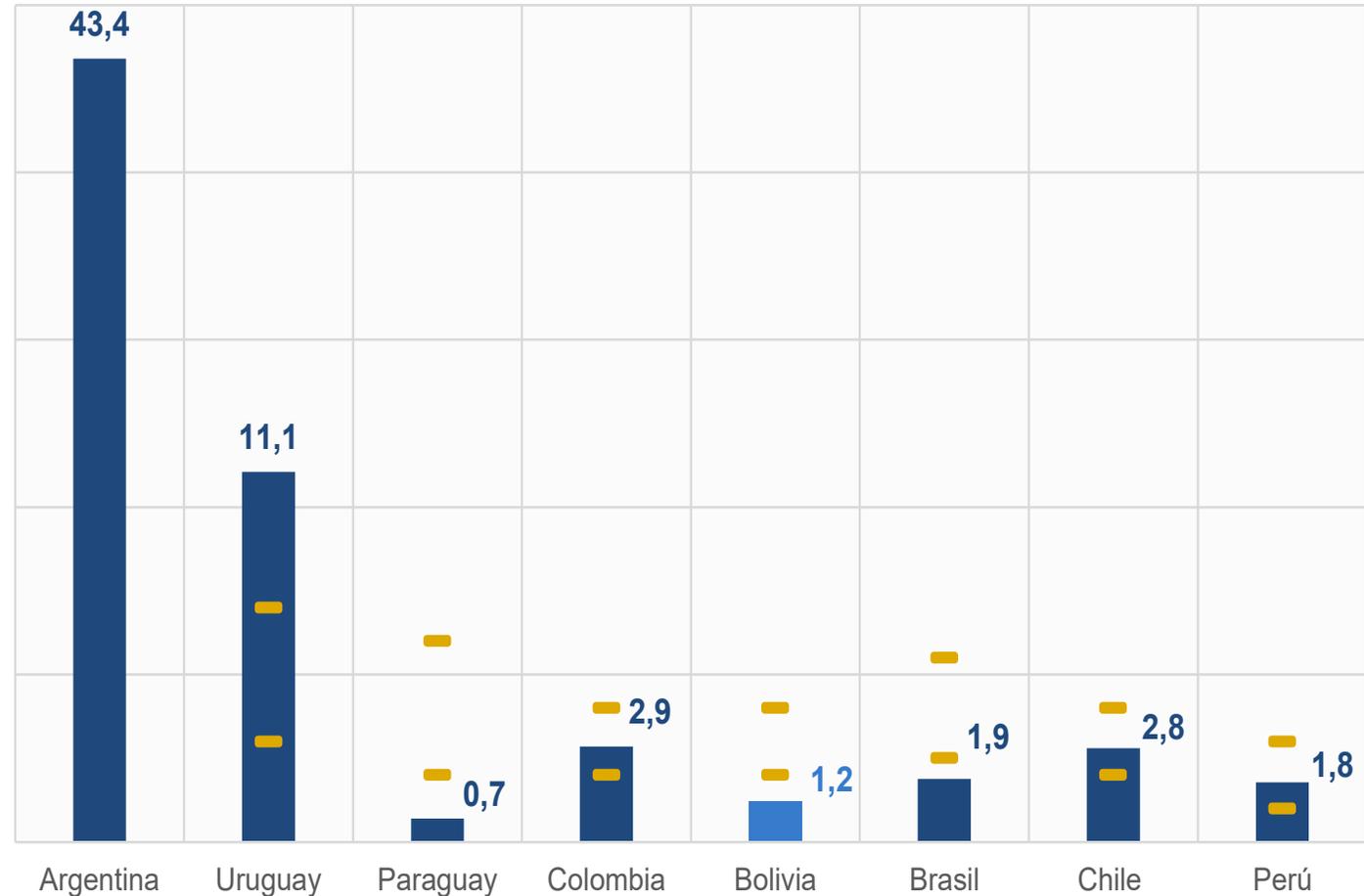
- 1. Contexto internacional**
- 2. Inflación**
- 3. Crecimiento**
- 4. Sector externo**
- 5. Política monetaria y de crédito**
- 6. Resultados y desafíos**

Inflación

Inflación de América del Sur a Diciembre de 2019 (En porcentaje)



Inflación de países de América del Sur Mayo 2020¹ (En porcentaje)

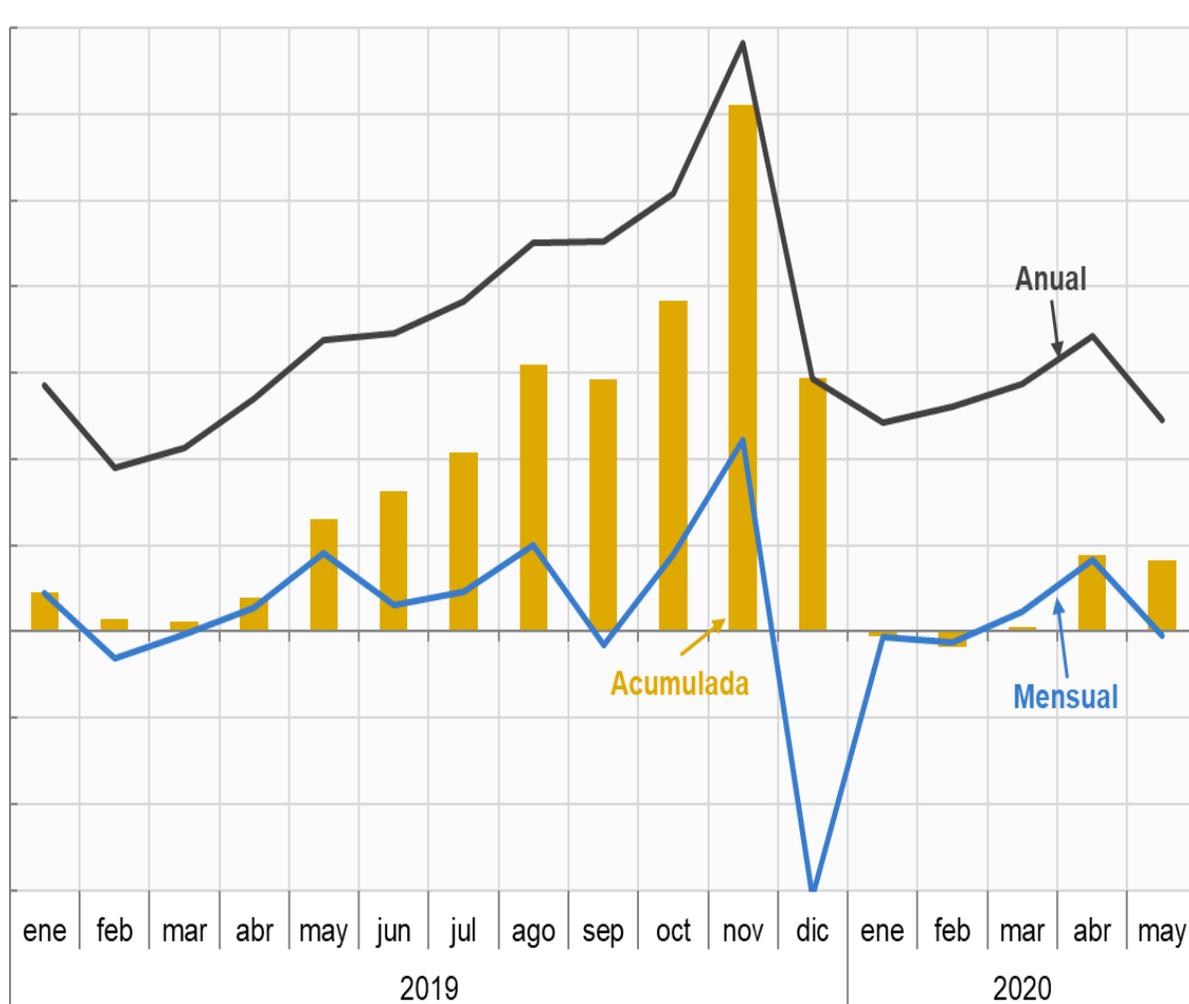


Fuente: Bloomberg

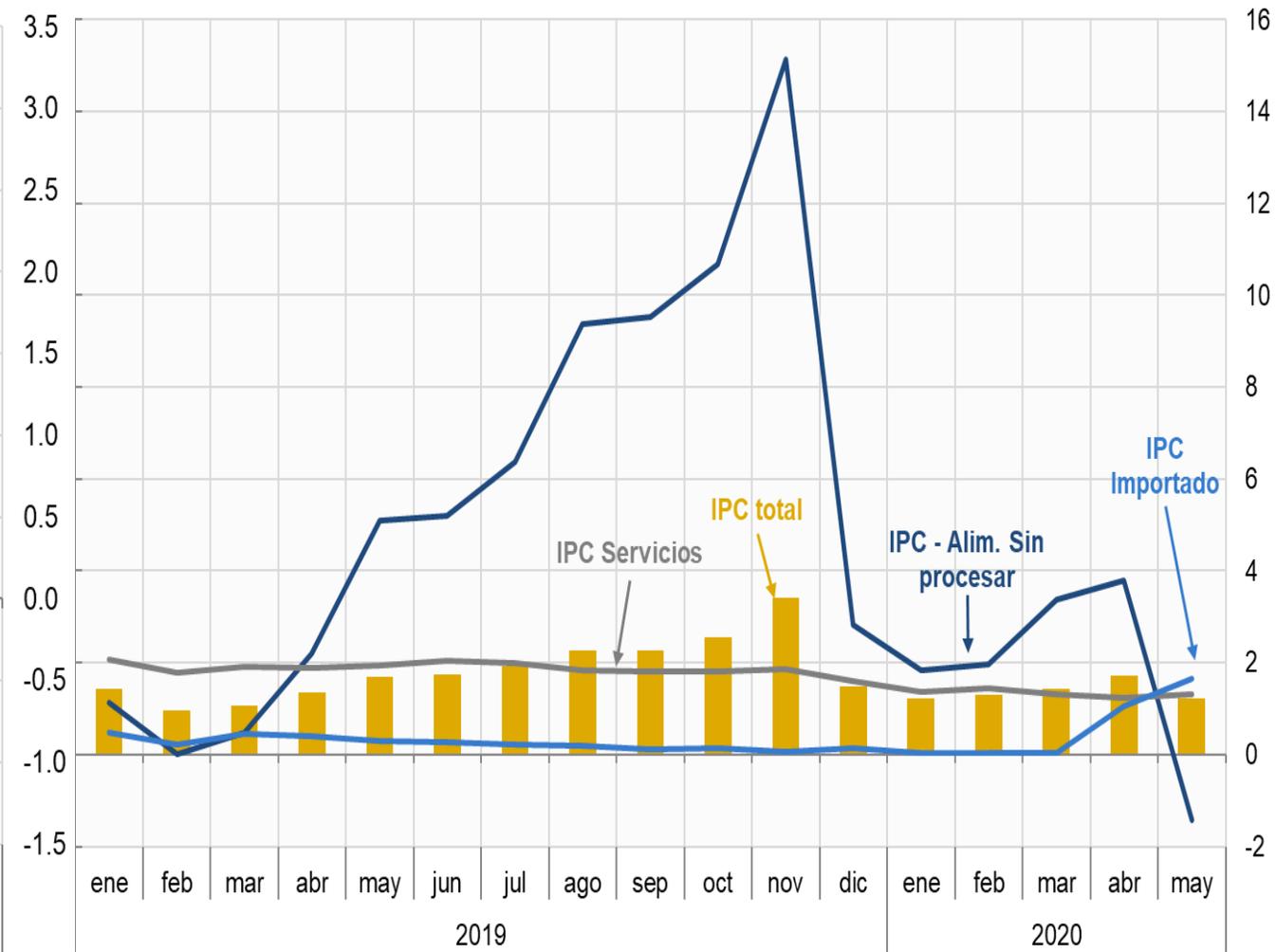
Nota: ¹Las líneas doradas corresponden al rango meta de inflación

Inflación

Inflación mensual, anual y acumulada 2019-2020 (En porcentaje)

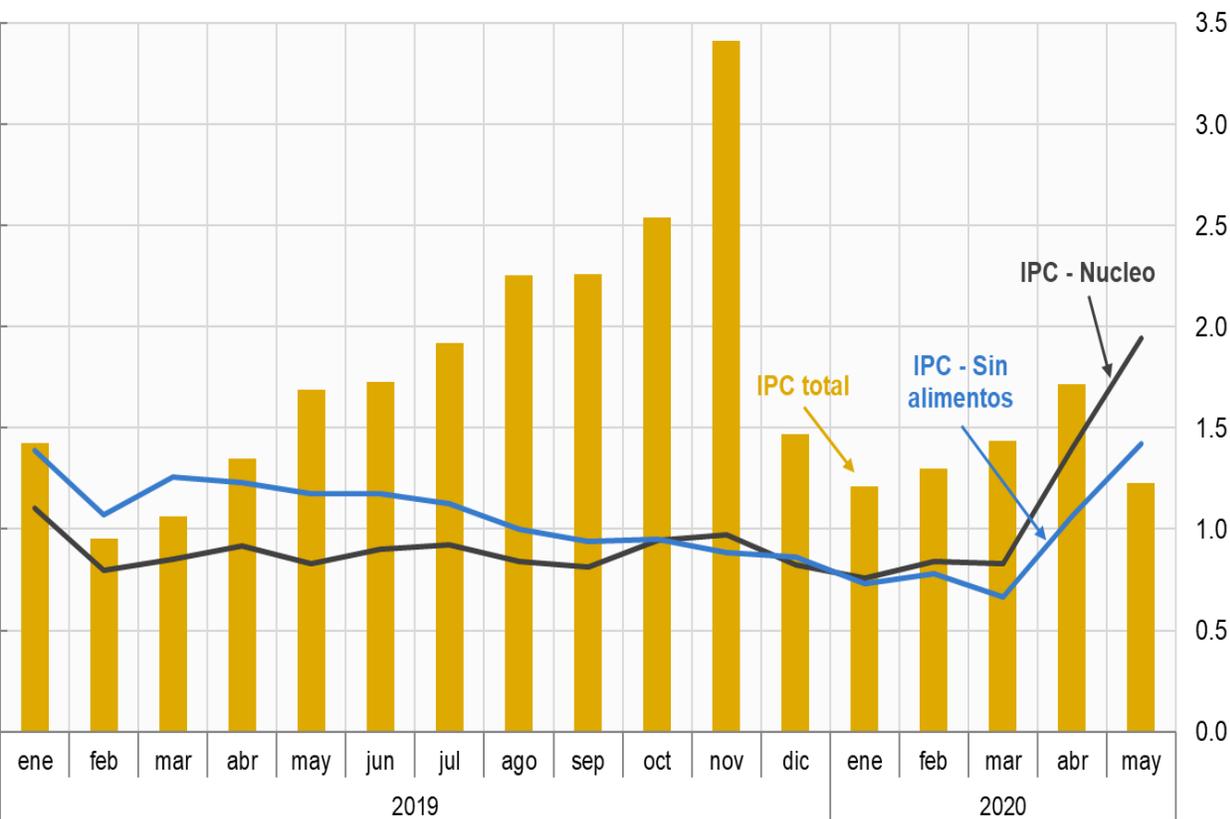


Evolución del IPC total y subgrupos seleccionados (Variaciones interanuales, en porcentaje)



Inflación

Inflación total, núcleo y sin alimentos (Tasas interanuales en porcentaje)



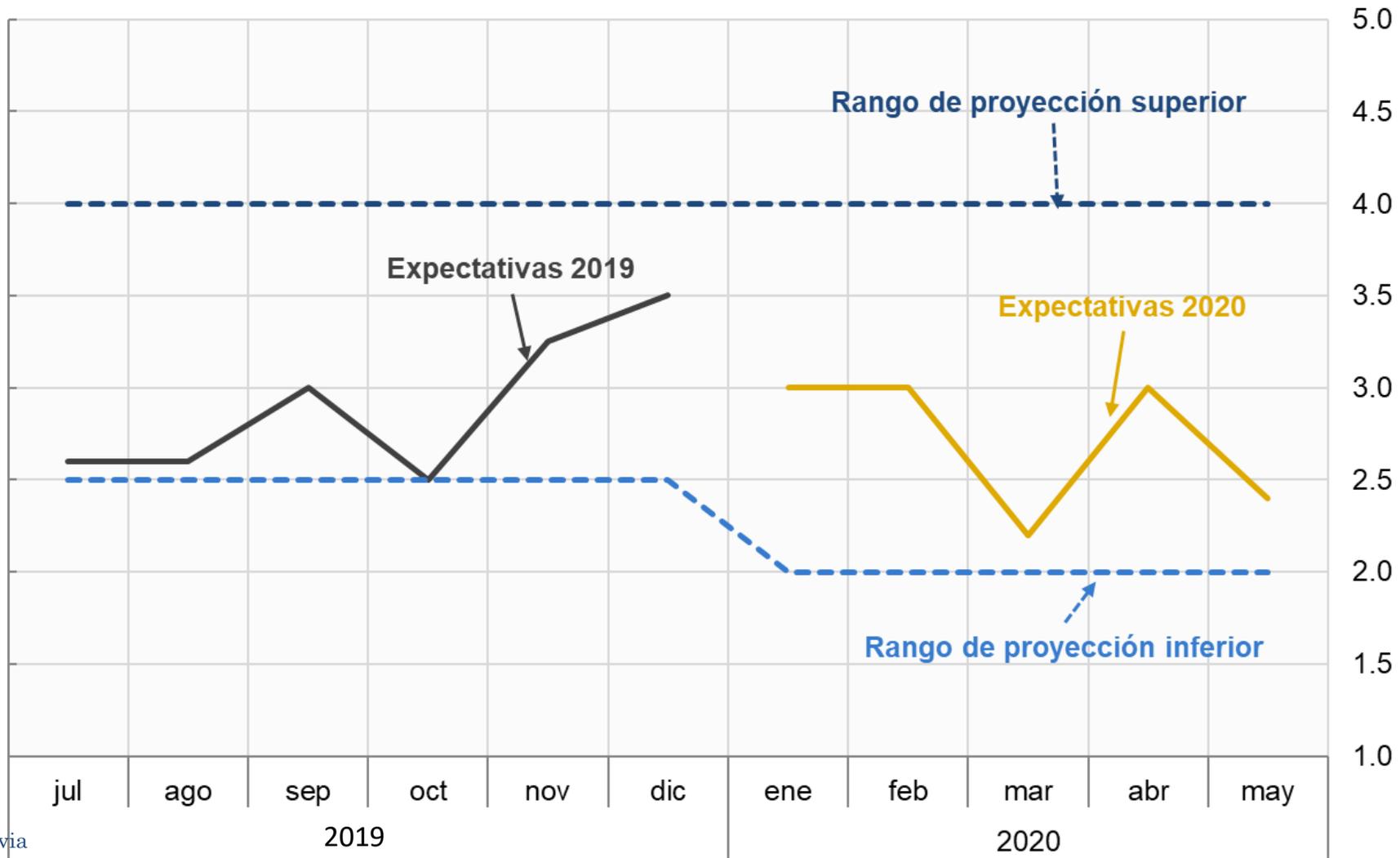
Inflación e incidencias por divisiones del IPC (Tasas acumuladas en porcentajes y pp)

	may-19	may-20	
	Variación	Variación	Incidencia
IPC GENERAL	0.7	0.4	
Salud	1.0	4.1	0.15
Educación	3.1	2.6	0.11
Bienes y servicios diversos	0.3	2.3	0.17
Muebles, bienes y servicios domésticos	0.5	2.2	0.13
Recreación y cultura	0.6	0.8	0.05
Bebidas alcohólicas y tabaco	0.7	0.5	0.00
Vivienda y servicios básicos	0.5	0.2	0.02
Comunicaciones	0.2	0.2	0.01
Alimentos y bebidas fuera del hogar	0.4	0.1	0.01
Prendas de vestir y calzados	-0.1	0.0	0.00
Transporte	-0.4	-0.6	-0.05
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1.2	-0.7	-0.20

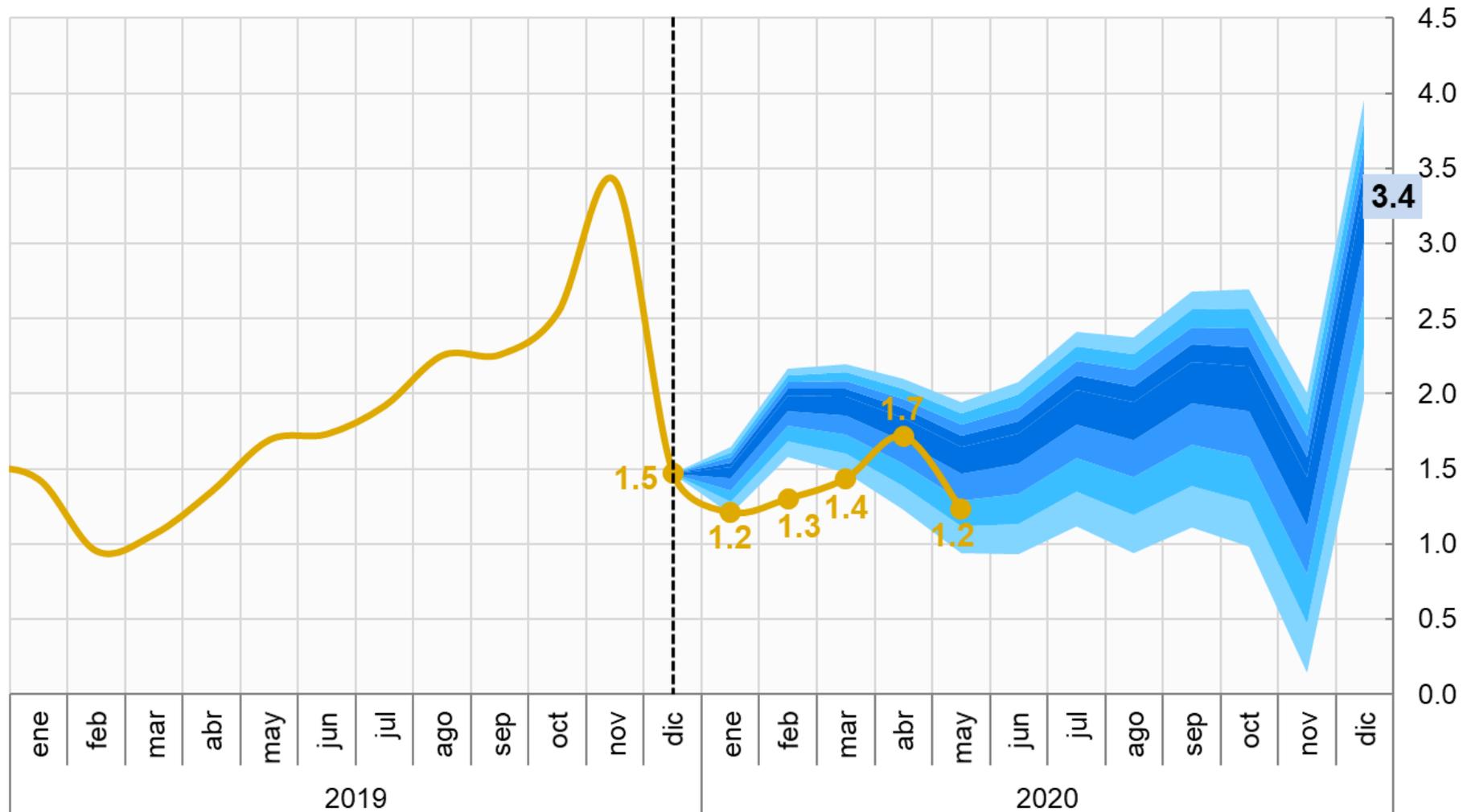
Fuente: Instituto Nacional de Estadística – Banco Central de Bolivia

Nota: El IPC–Núcleo excluye los alimentos perecederos y los productos cuyos precios son regulados (pan, servicios básicos, educación, transporte público, combustibles, entre otros).

Expectativas de Inflación al cierre de 2019 y de 2020 (En porcentaje)



Inflación observada y proyectada IPM Enero de 2020 (tasa interanual, en porcentaje)



INFORME *de* **POLÍTICA MONETARIA**

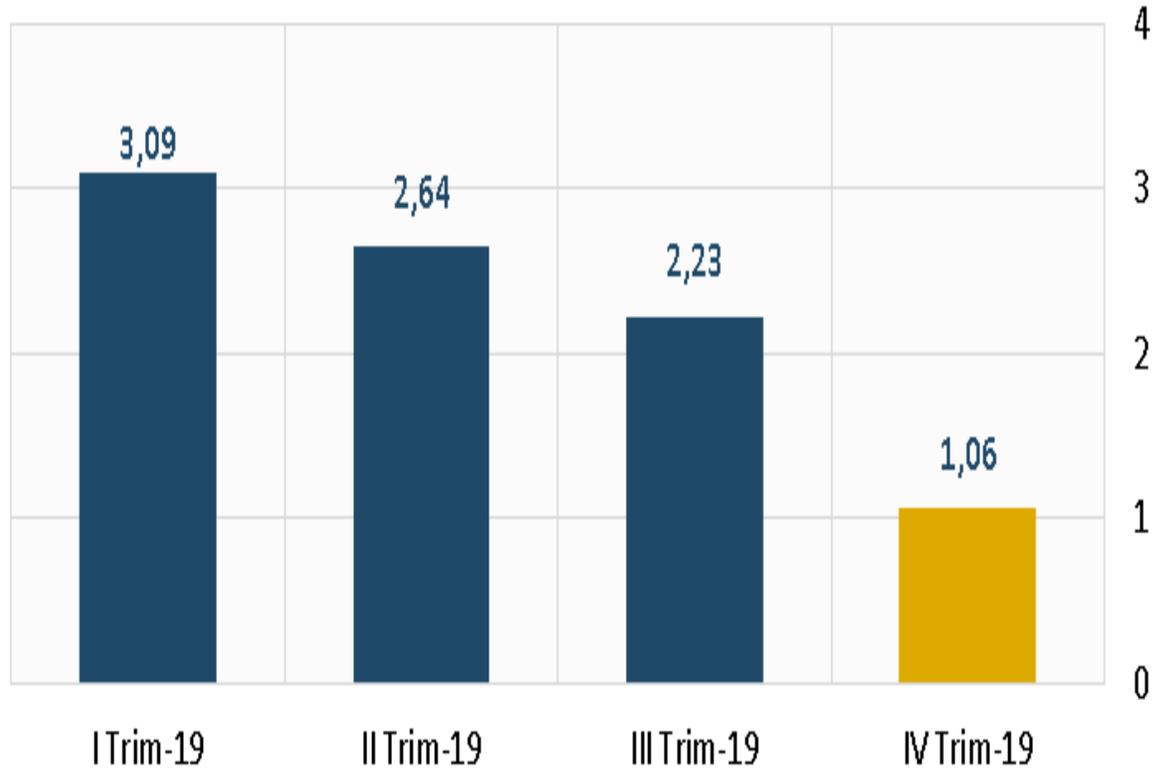
Coyuntura económica

Contenido

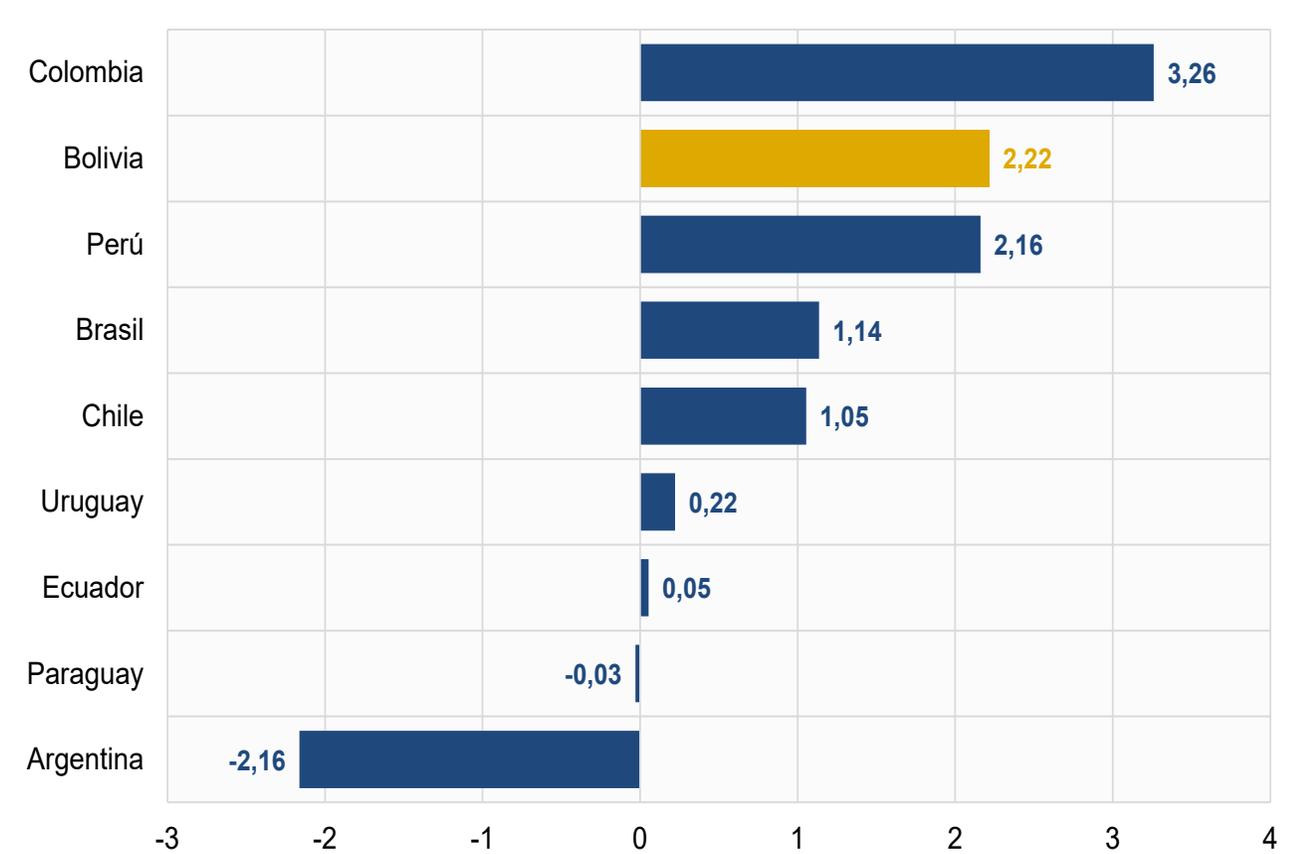
- 1. Contexto internacional**
- 2. Inflación**
- 3. Crecimiento**
- 4. Sector externo**
- 5. Política monetaria y de crédito**
- 6. Resultados y desafíos**

Crecimiento

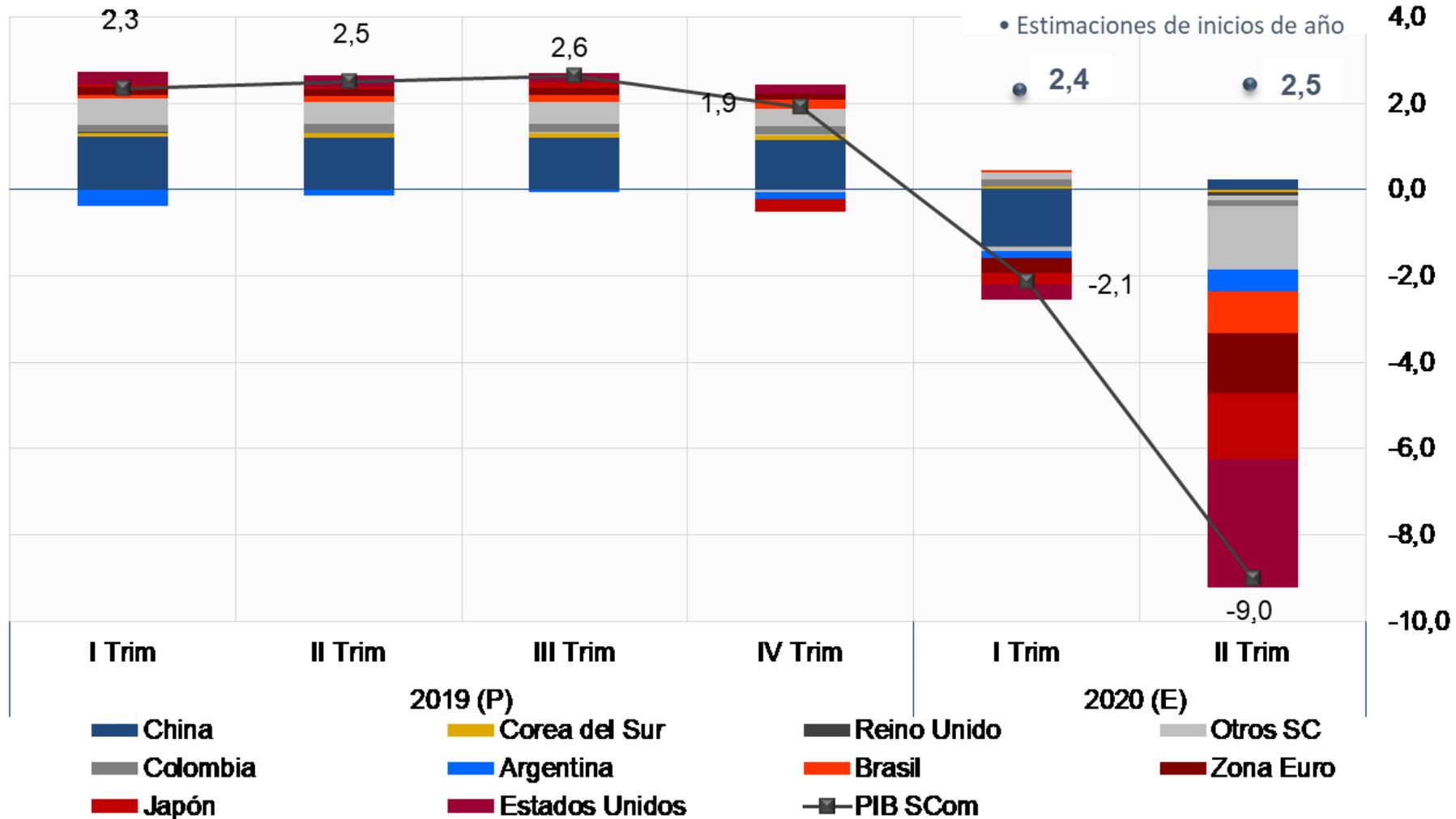
Crecimiento interanual del PIB (En porcentaje)



Crecimiento de países de América del Sur, 2019 (En porcentaje)



Contribución por países al PIB externo relevante de Bolivia² (En puntos porcentuales)



FUENTE: Bloomberg Finance LP

NOTA: 2. El PIB Externo Relevante considera el crecimiento anual ponderado por la participación del comercio sin hidrocarburos de los principales socios comerciales de Bolivia.

(*) Engloba a la Zona Euro, Corea del Sur, Canadá, Suecia, Reino Unido y México. (E) Estimado

Crecimiento

50 días de cuarentena rígida (22 de marzo – 10 de mayo)

Casi todos los sectores quedaron paralizados, con excepción de agricultura, industrias de alimentos y parcialmente transporte y comercio.

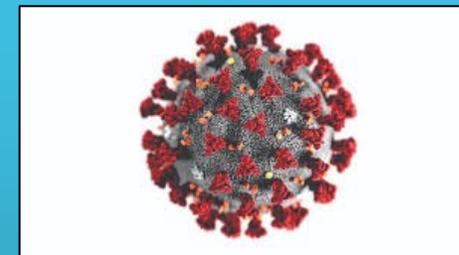
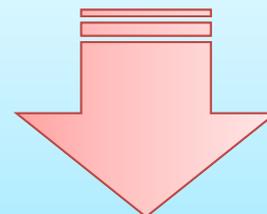


38 días de cuarentena dinámica y/o flexible (del 11 de mayo a la fecha)

- Actividades según indicadores de riesgo de cada municipio.
- Independientemente de los niveles de riesgo, se permitió el inicio de actividades de la industria, servicios de entrega de comida a domicilio, minería y construcción.
- En el departamento de La Paz se permitió el inicio del transporte público.

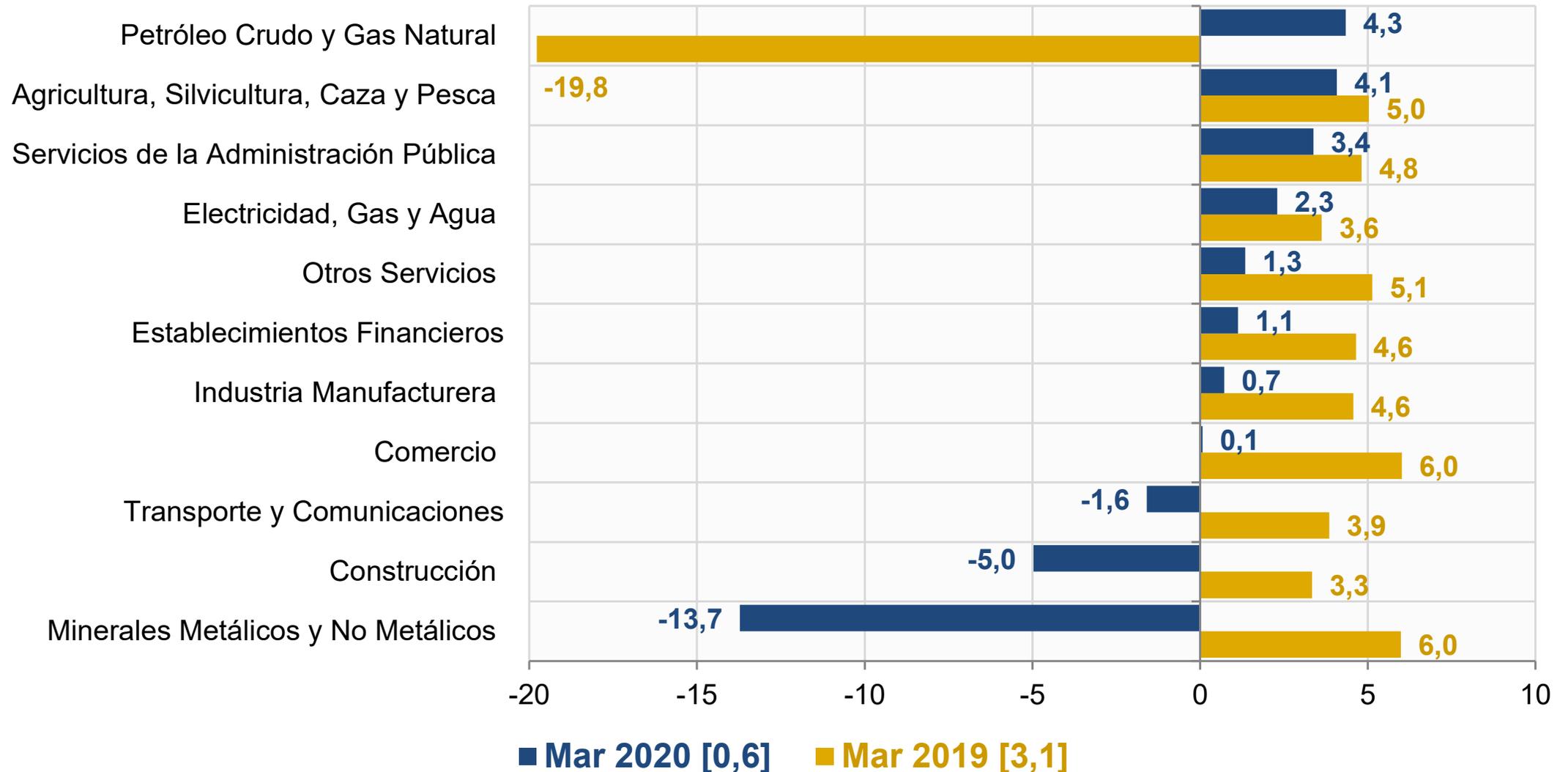
En el ámbito externo permanece una dinámica muy baja

Reducida demanda de productos incluyendo la de gas natural por parte de nuestros vecinos comerciales, principalmente de Brasil.



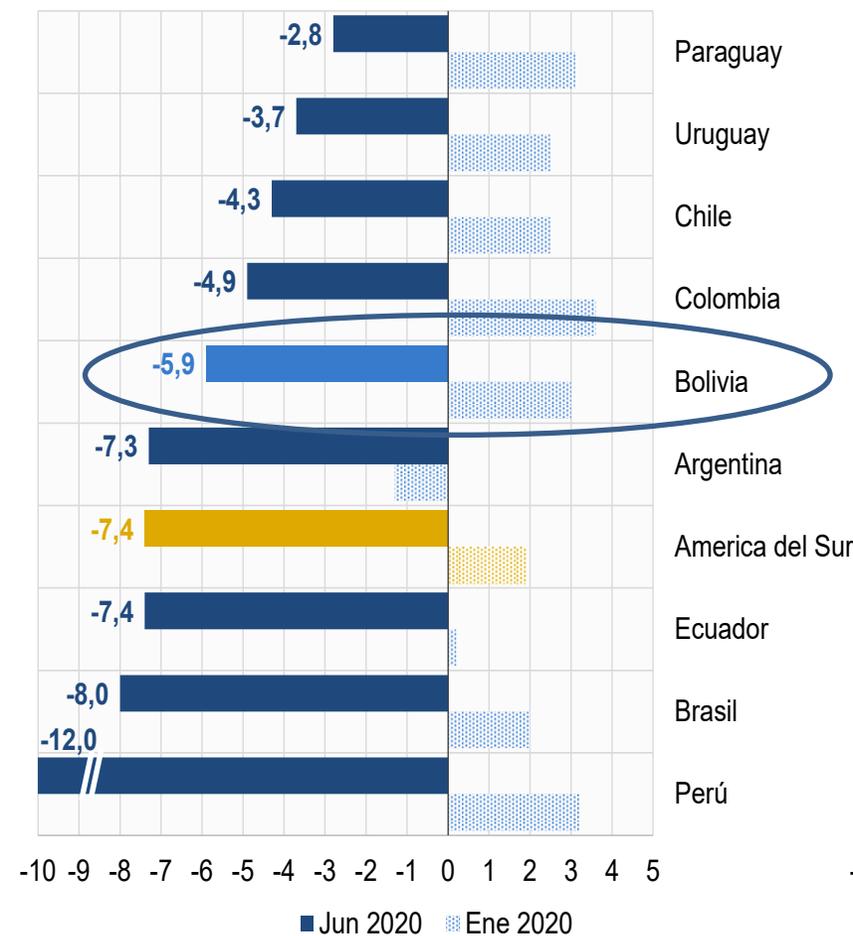
**COSTOS DE LA
ACTIVIDAD
ECONÓMICA POR EL
COVID – 19**

Crecimiento del Índice Global de Actividad Económica (IGAE) (En puntos porcentuales)

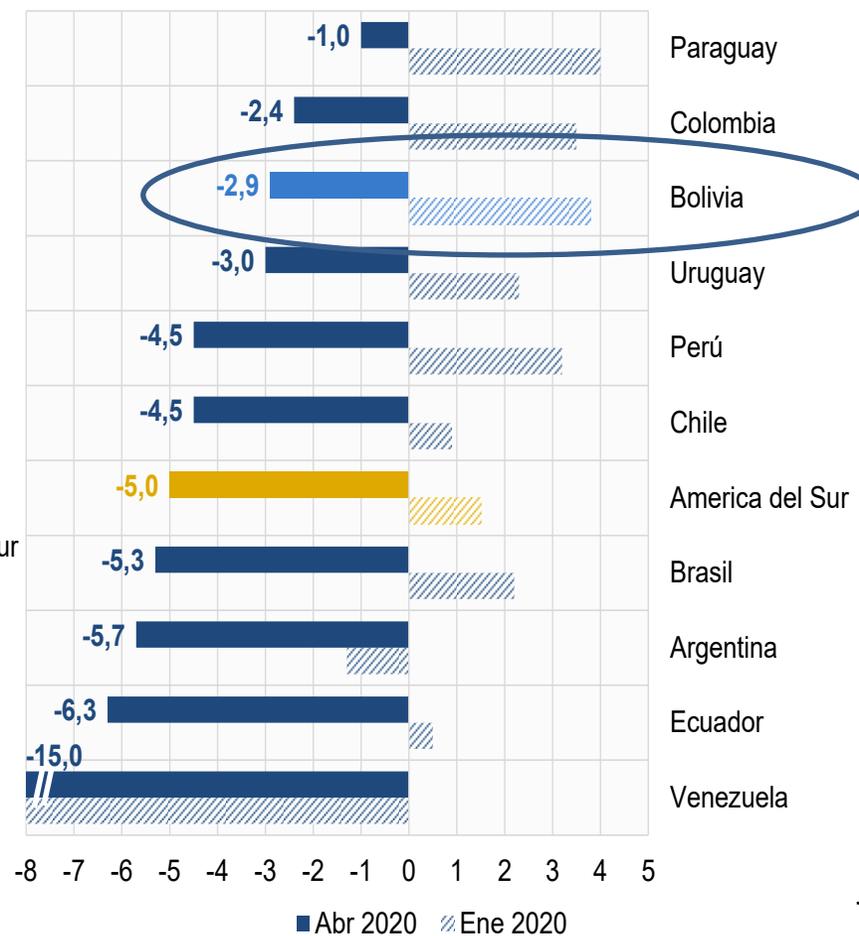


Perspectivas de crecimiento de los países de América del Sur 2020 (En porcentaje)

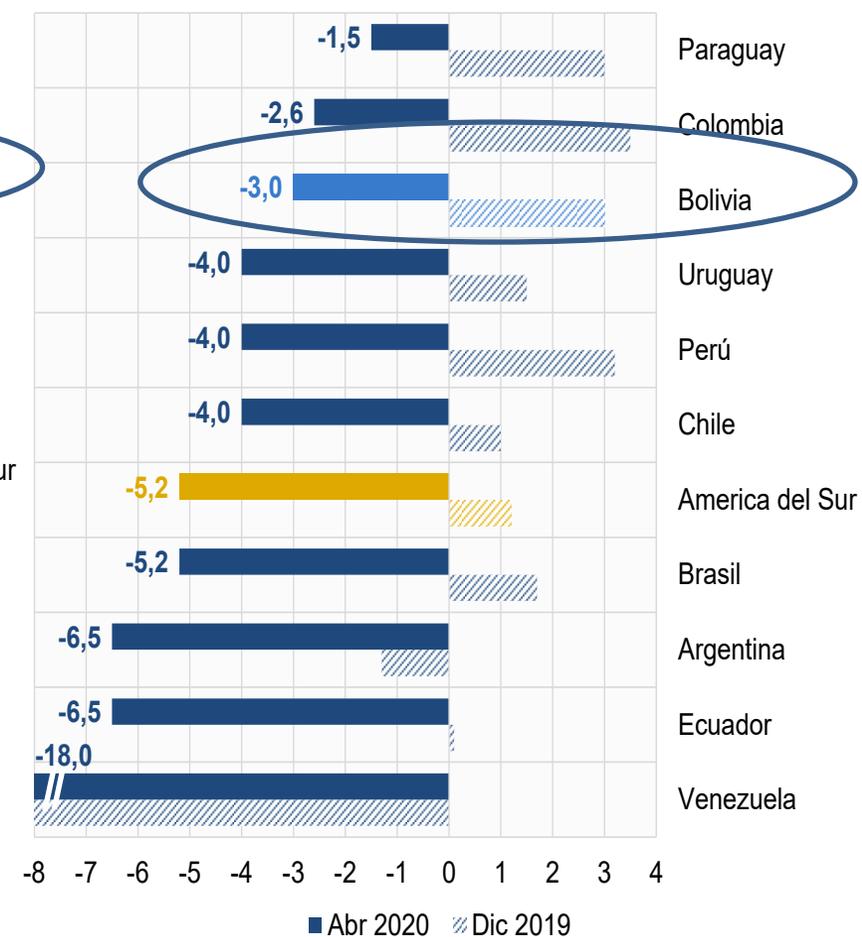
Banco Mundial



FMI



CEPAL



Fuente: Banco Mundial (Enero y Junio 2020) FMI (Enero y Abril 2020) y CEPAL (Diciembre 2019 y 22 Abril 2020)

Nota: El dato de América del Sur del Banco Mundial excluye a Venezuela y corresponde a estimaciones propias en base a las perspectivas de los países ponderadas por el PIB contante de 2010 de la economías de la región excluyendo a Venezuela

INFORME *de* **POLÍTICA MONETARIA**

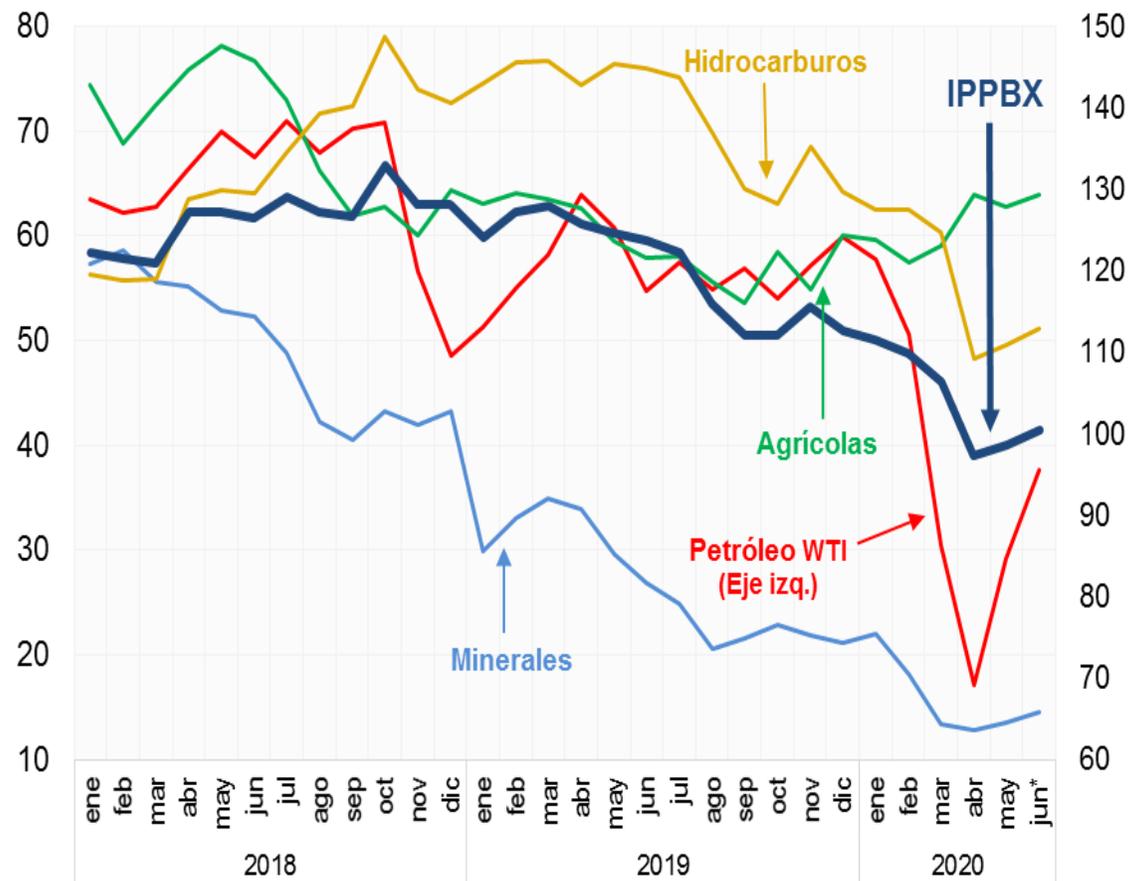
Coyuntura económica

Contenido

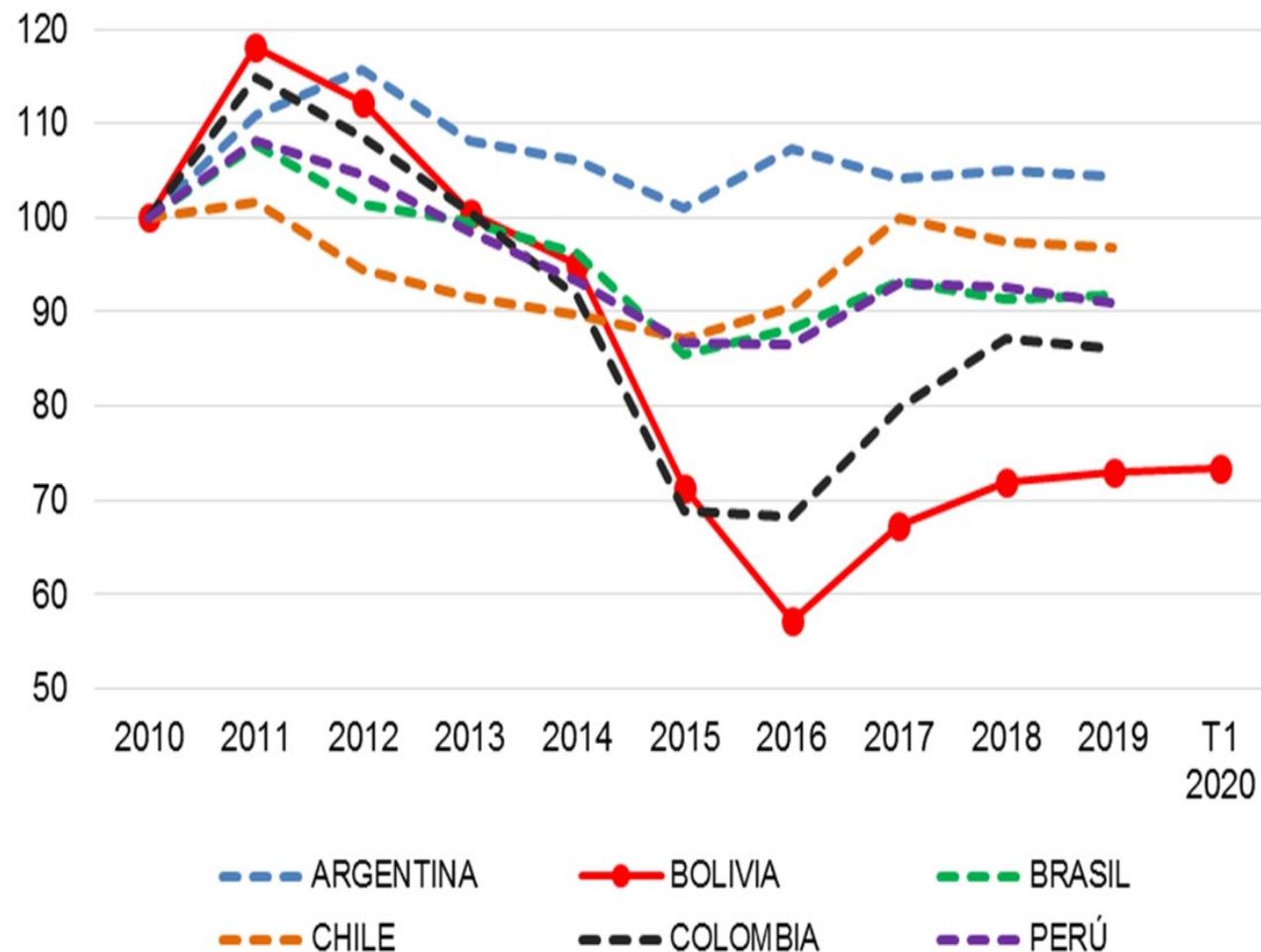
- 1. Contexto internacional**
- 2. Inflación**
- 3. Crecimiento**
- 4. Sector externo**
- 5. Política monetaria y de crédito**
- 6. Resultados y desafíos**

Sector Externo

Índice de precios de productos básicos de exportación de Bolivia y precio promedio del petróleo WTI (Diciembre 2006=100 y en dólares por barril)



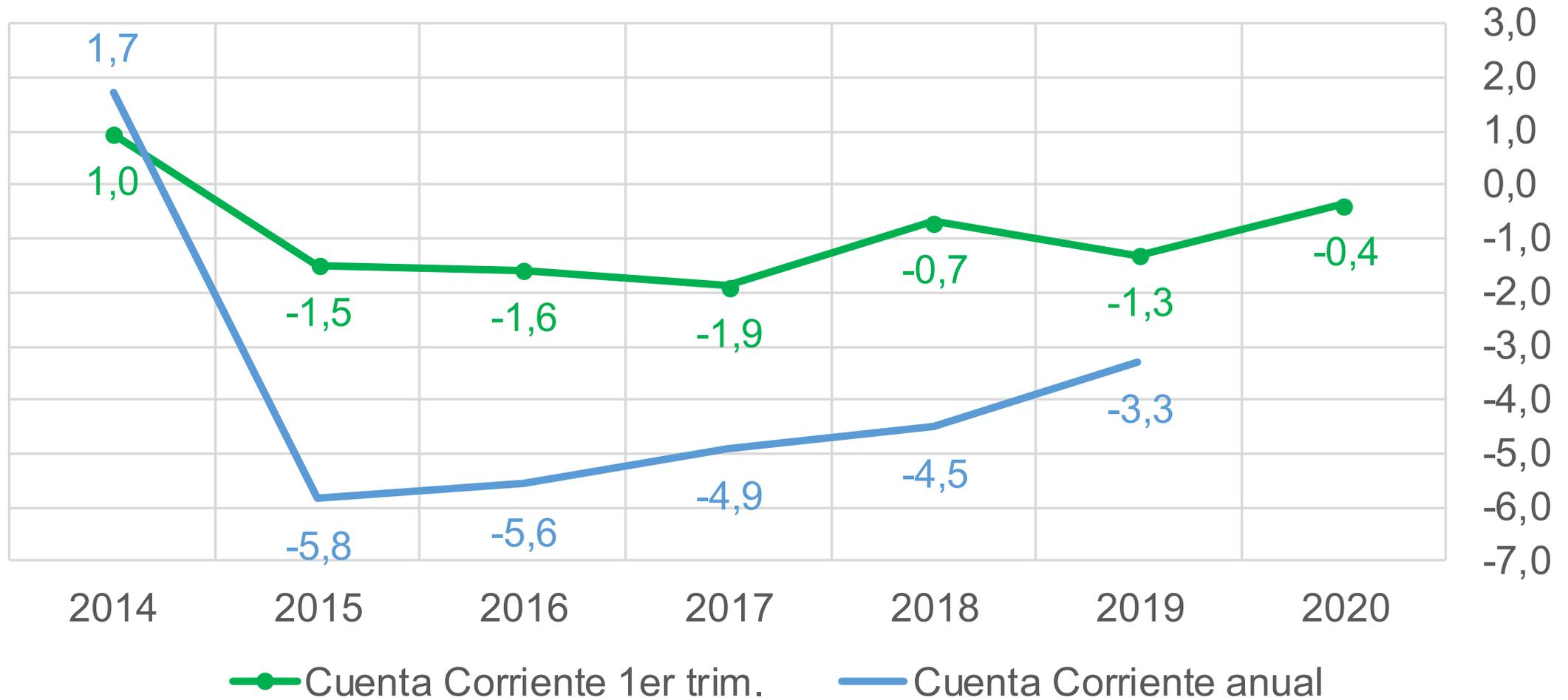
Índice de Términos de Intercambio (2010=100)



Fuente: CEPAL - INE

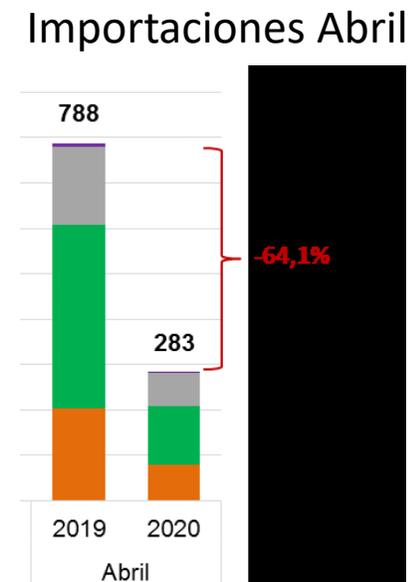
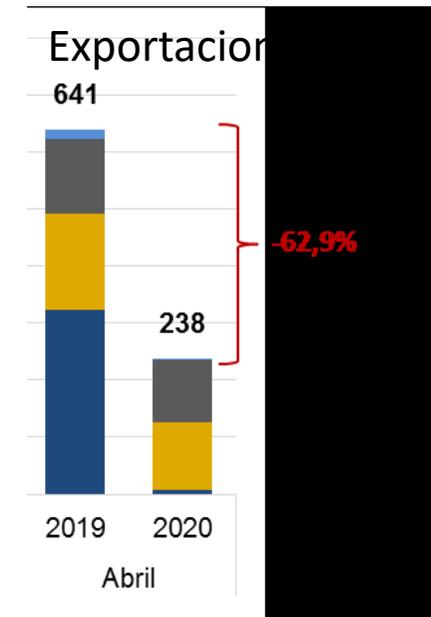
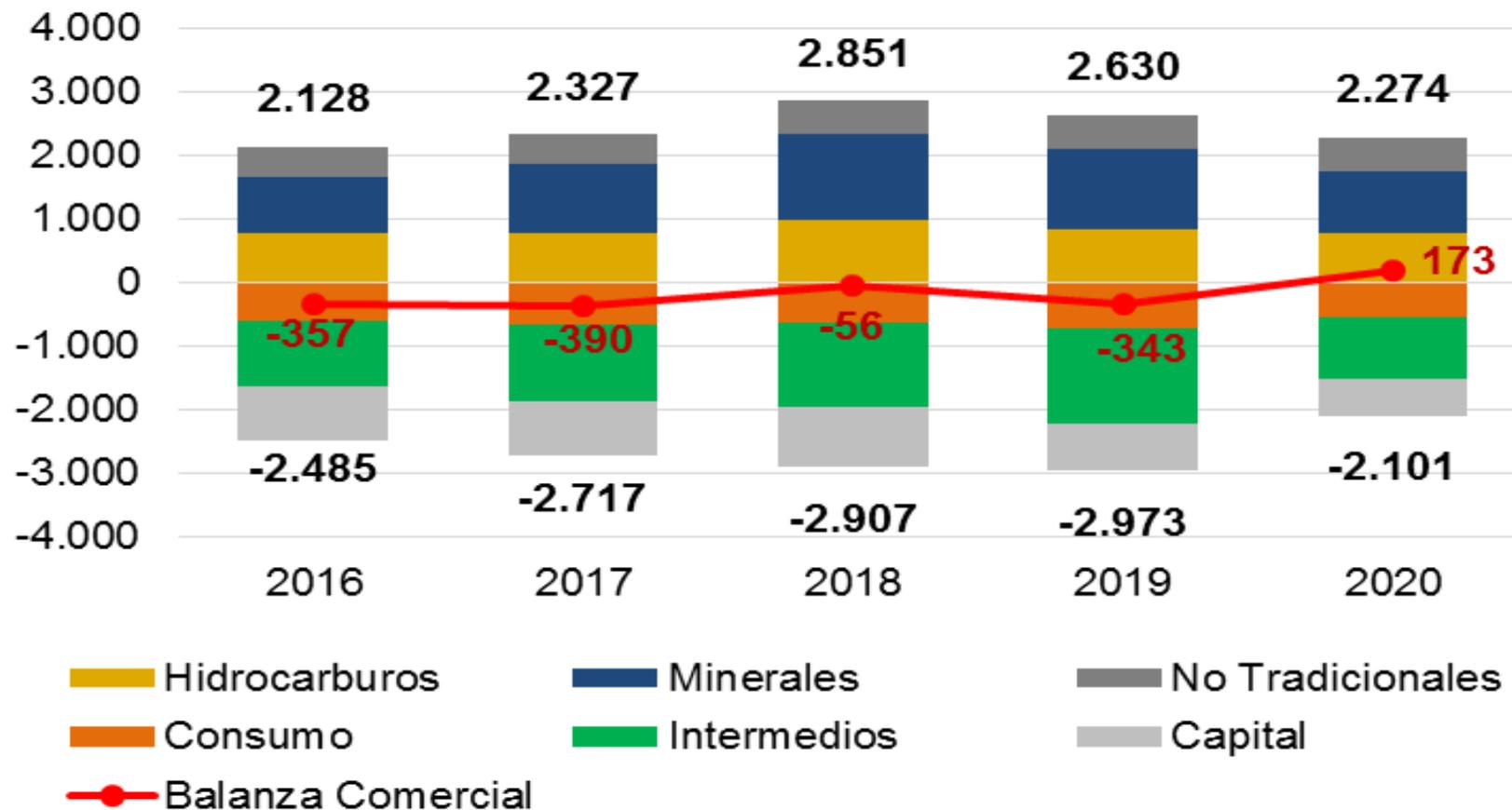
Fuente: Bloomberg y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos
 Nota: 1/ Calculado sin tomar en cuenta cotización del oro y plata
 * Al 12 de junio

Cuenta Corriente (En porcentaje del PIB)



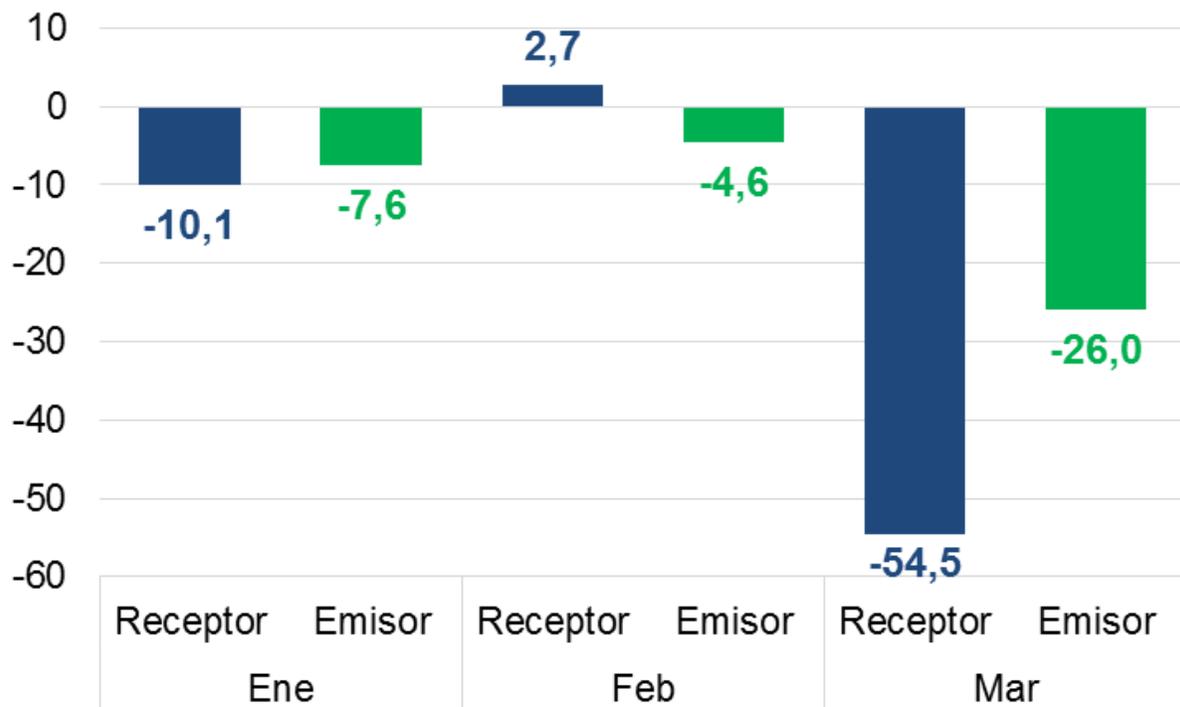
Sector Externo

Exportaciones, importaciones y balanza comercial (Acumulado enero-abril, en millones de dólares)

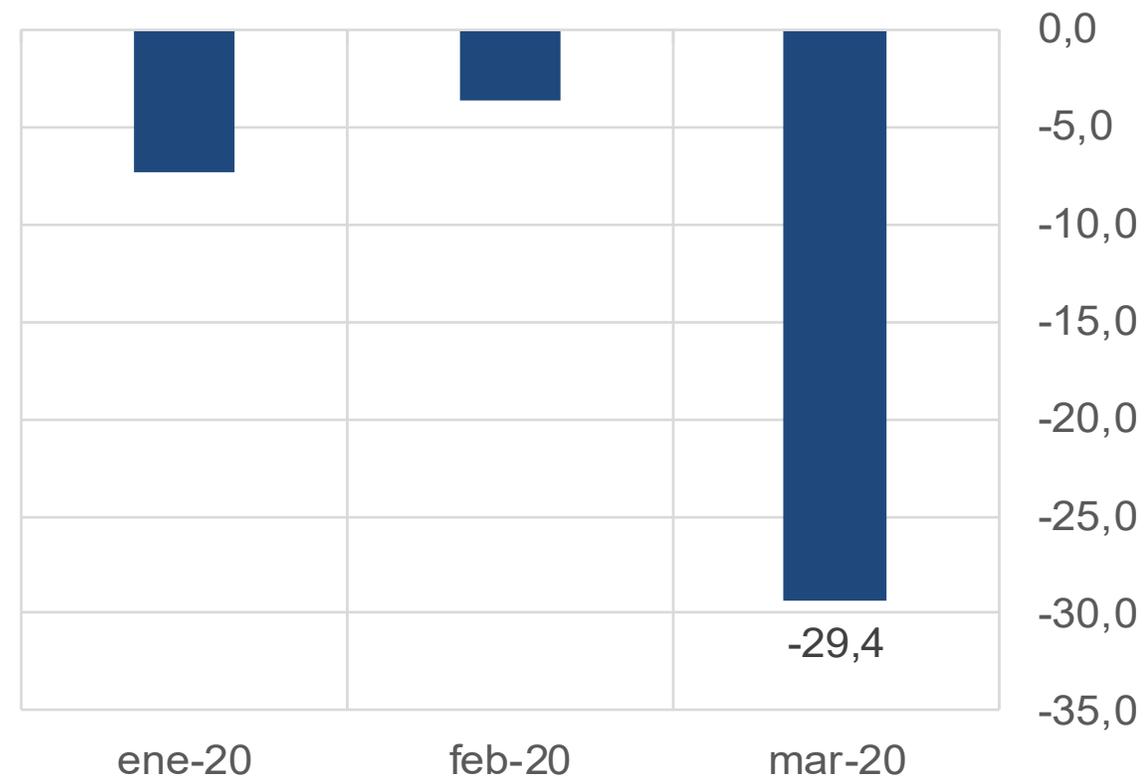


Sector Externo

Variación del flujo de turistas según tipo, 2020 (Variación interanual, en porcentaje)

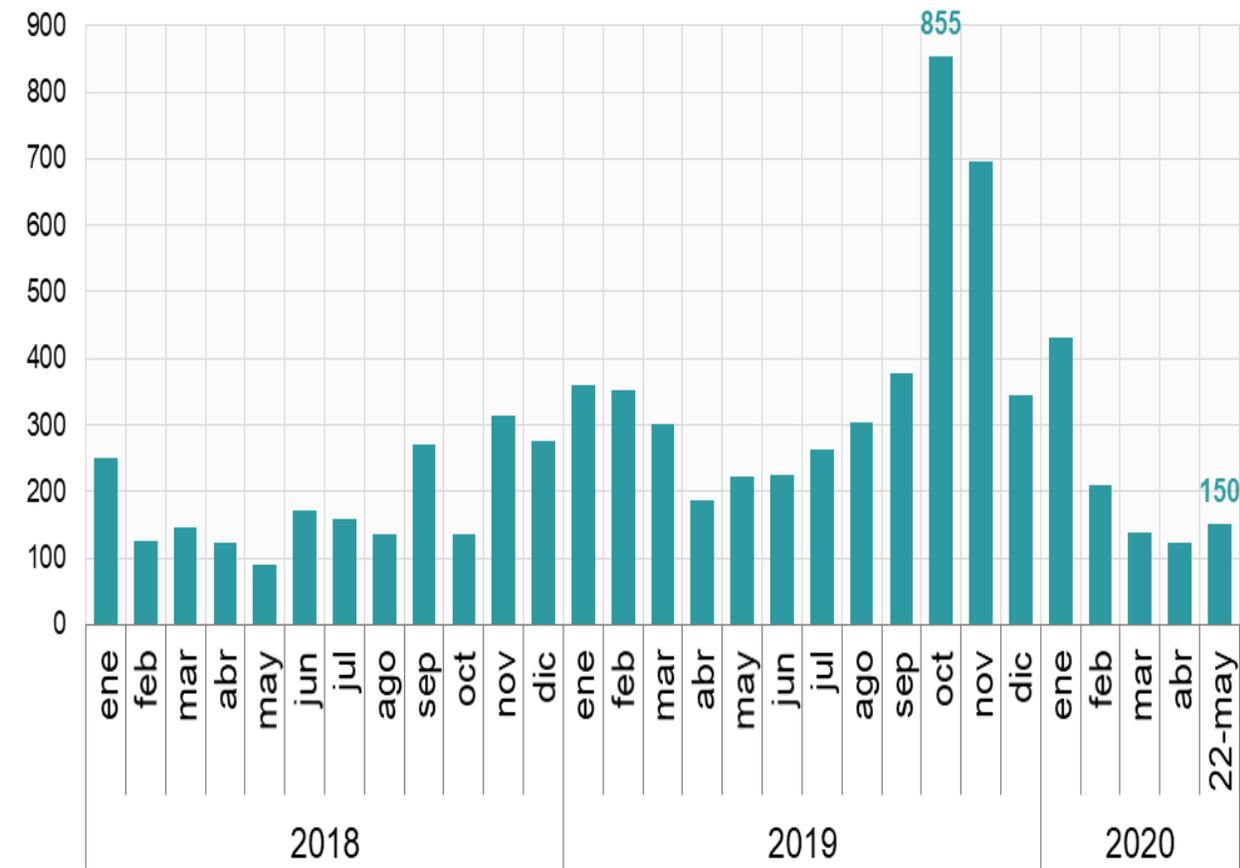


Remesas familiares (Variación interanual, en porcentaje)

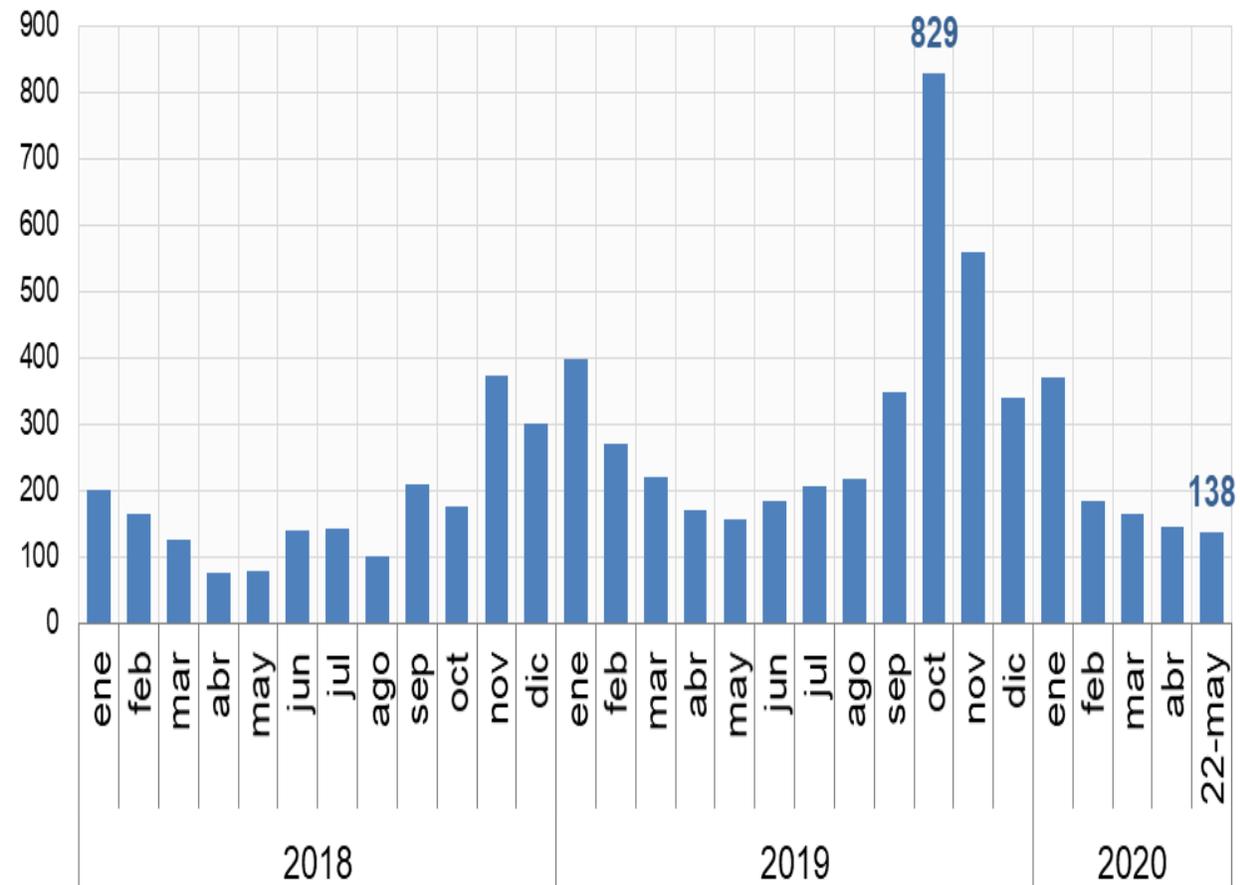


Sector Externo

Ventas de ME de las EIF al Público (Flujos netos mensuales en millones de dólares)

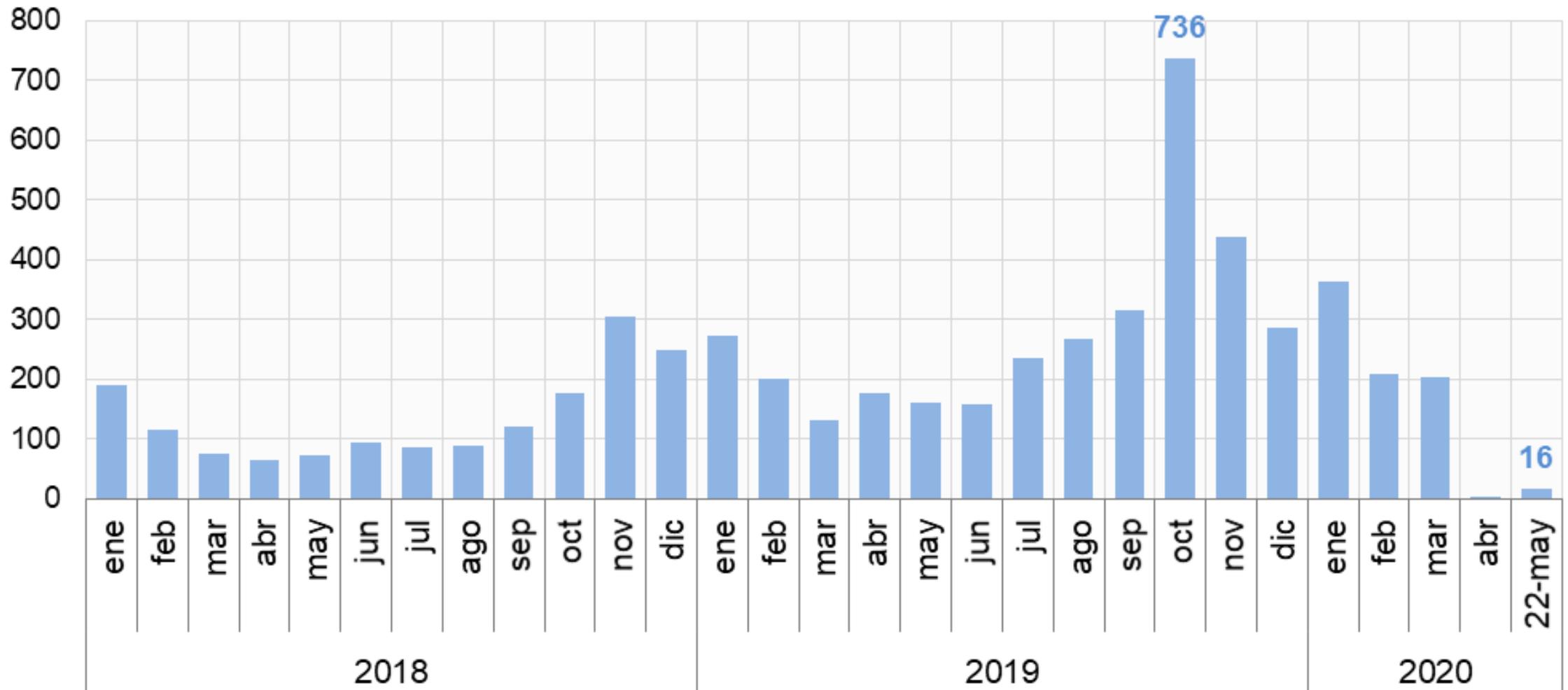


Venta de divisas del BCB a las EIF (Flujos mensuales, en millones de dólares)

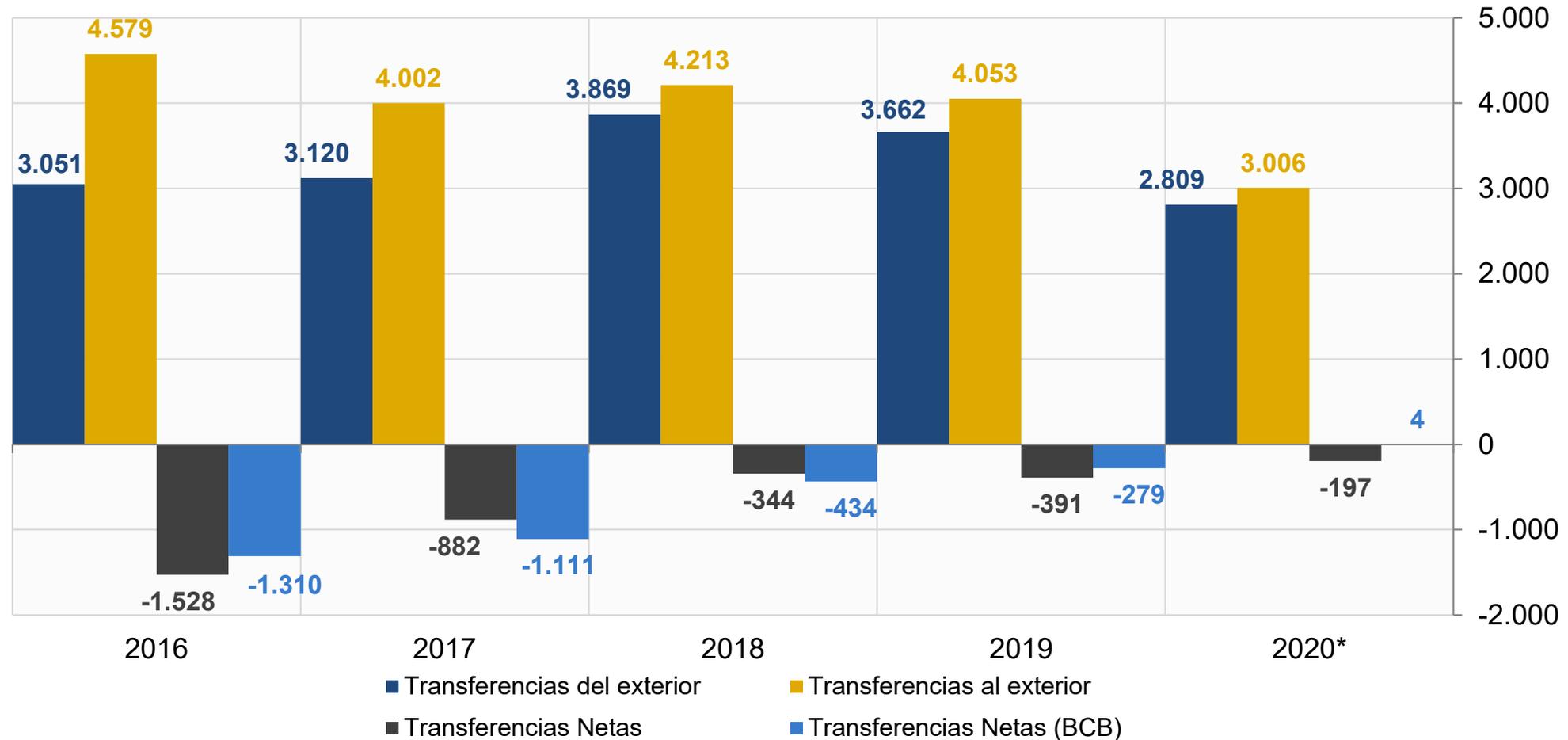


Sector Externo

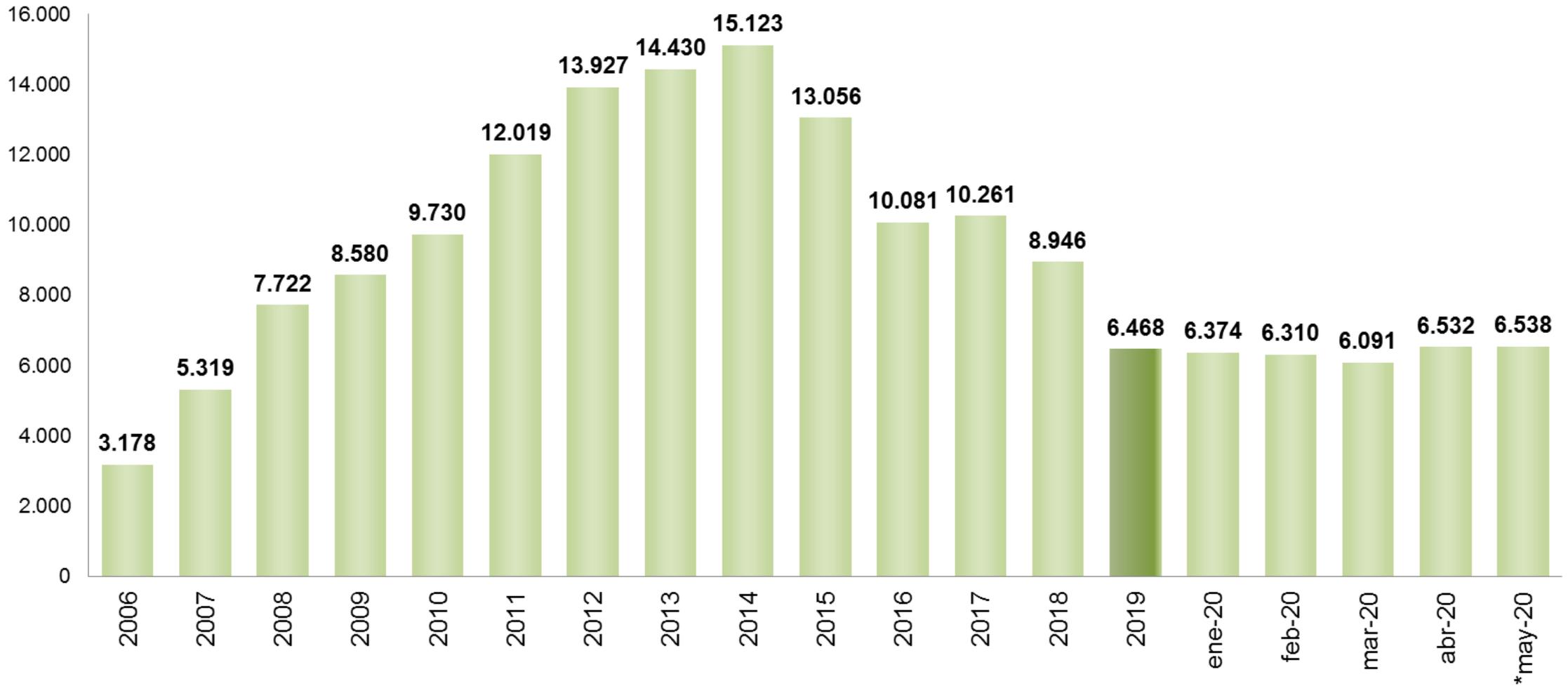
Retiro de ME en efectivo
(Flujos mensuales en millones de dólares)



Transferencias del y al exterior a mayo de cada gestión (En millones de dólares)



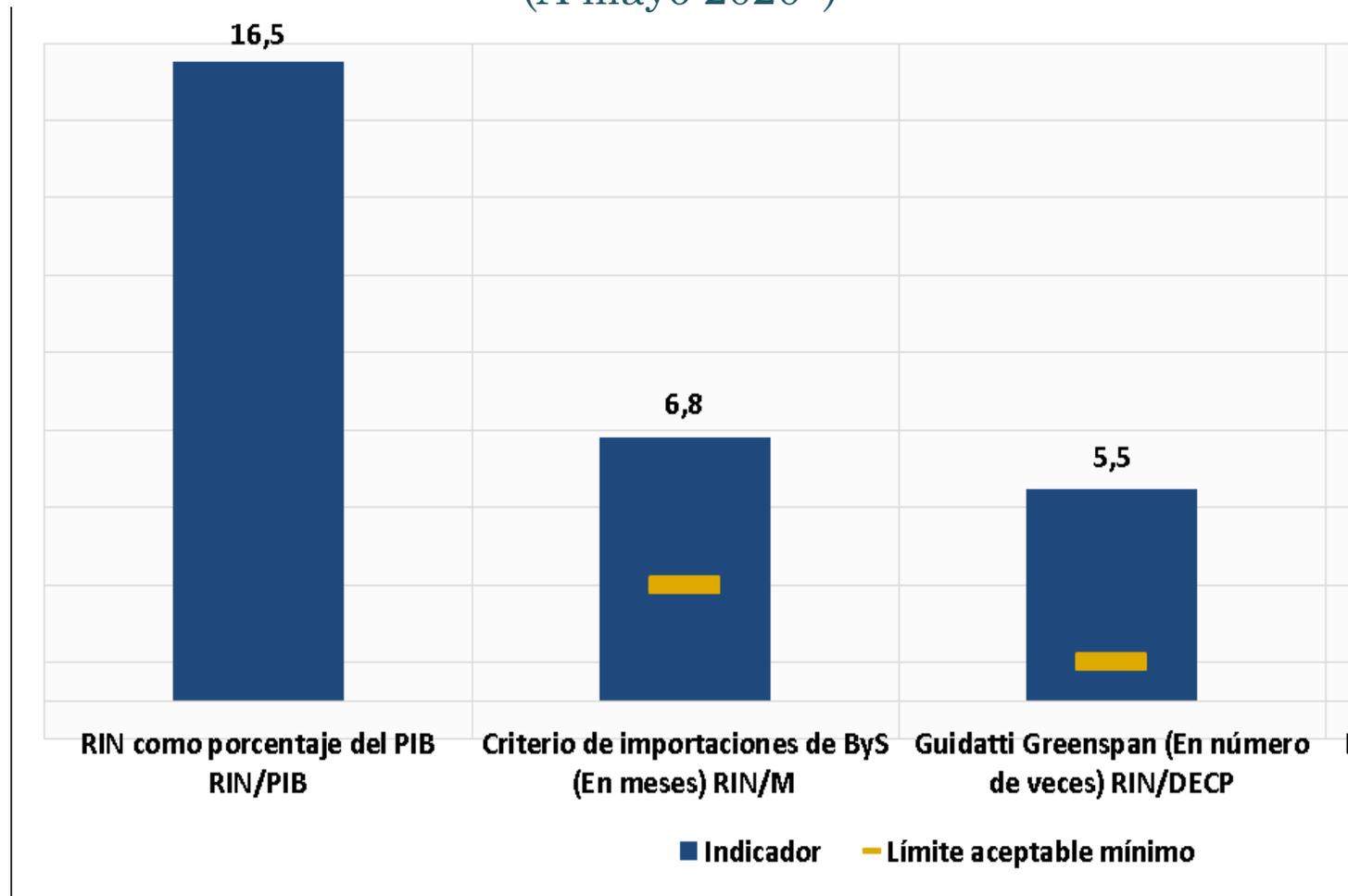
Saldo RIN del BCB (En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Nota: *Con información al 22 de mayo de 2020

Indicadores de Reservas Internacionales Netas (A mayo 2020*)

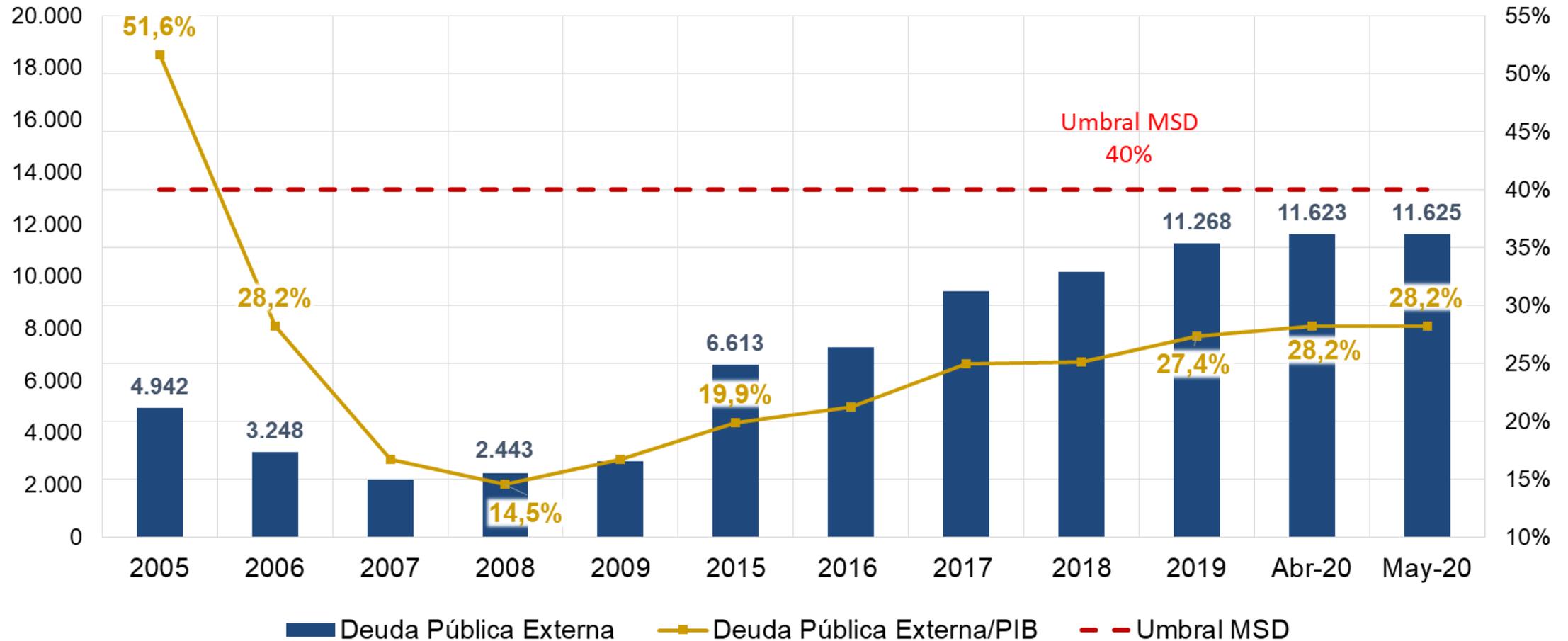


El criterio de las importaciones sostiene que una razón adecuada de reservas con respecto de las importaciones anuales es de 3 meses.

La regla Guidotti Greenspan sugiere que las RIN deben cubrir al menos una vez la deuda externa de corto plazo (deuda pública y privada) que vence en un año.

Notas: * Al 22 de mayo

Deuda externa pública nominal (En millones de dólares y en porcentaje del PIB)



INFORME *de* **POLÍTICA MONETARIA**

Coyuntura económica

Contenido

- 1. Contexto internacional**
- 2. Inflación**
- 3. Crecimiento**
- 4. Sector externo**
- 5. Política monetaria y de crédito**
- 6. Resultados y desafíos**

Política monetaria y de crédito

- Se amplió la vigencia del FCPVIS II (30/06/20) y se autorizó aportes con recursos del exterior (30/06/20). Se eliminó la comisión a las devoluciones en el exterior.
- Disminución del encaje legal en ME y constitución del FCPVIS III.
- Se redimió anticipadamente letras rescatables (Bs601 MM) y se redujo las tasa y limite de compra de los bonos directos.
- La oferta se redujo gradualmente de Bs400 MM a Bs100 MM
- Se suscribió el Programa Fiscal Financiero 2019.
- Reducción del límite de inversión en el exterior de Cia. de Seguros, bancos y FI.
- Se impulsó la inversión de recursos pendientes de desembolso de FINPRO.

Reportos con DPF.
Nuevo colateral. Colocación bruta en 2019 de Bs3.189 MM

FCPVIS II. Se autorizó aportes (28/02/20) y se amplió la vigencia del fondo (30/06/21).

BCB Navideño. Reducción de tasa de 6% a 4,5% y del limite de compra de 100 a 50 bonos.

Oferta de títulos de regulación monetaria. Se redujo de Bs100 MM a Bs75 MM. Frecuencia de subasta bisemanal

Programa Financiero 2020.

FCPVIS II. Se autorizó aportes (30/04/21) y se amplió su vigencia al 30/06/22.

Oferta de títulos. Se redujo de Bs75 MM a Bs50 MM.

Operaciones con AFP y EIF. Compra de valores públicos en tenencia de las AFP por Bs3.480 MM.

Encaje Legal Extraordinario. Constitución.

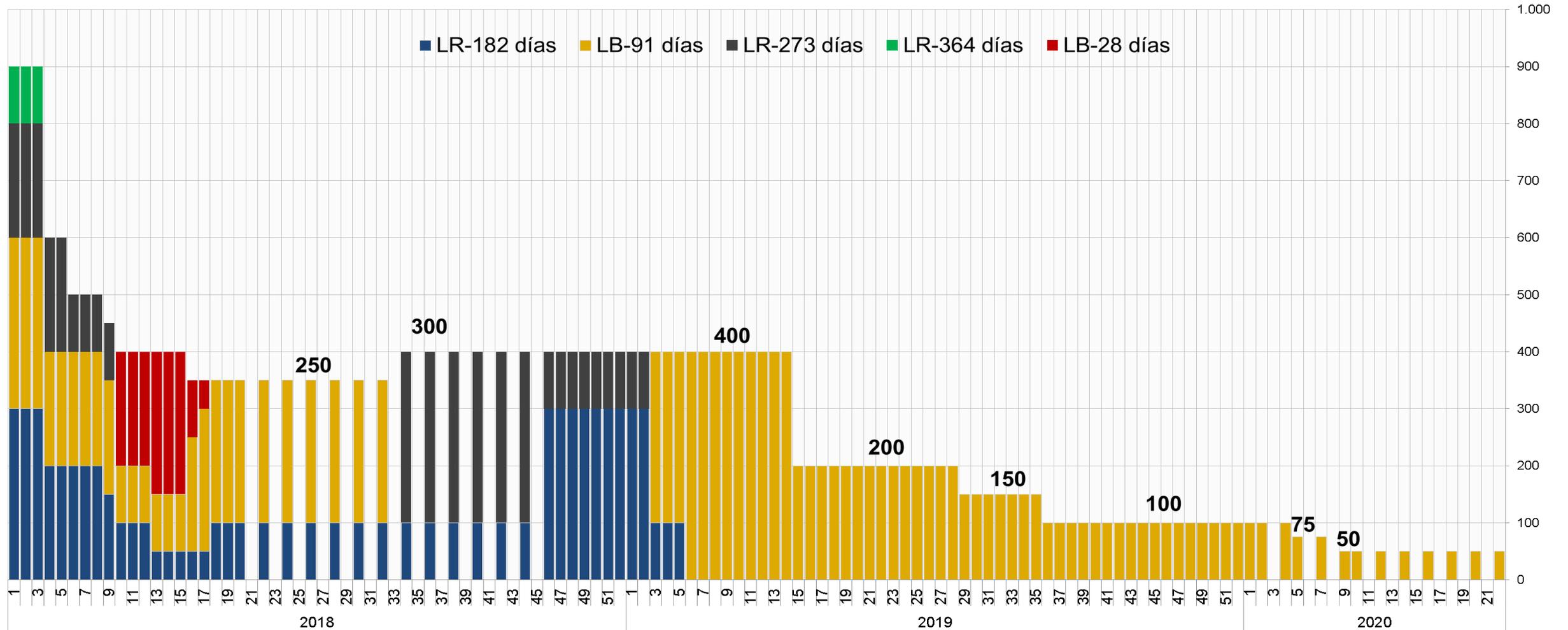
Ampliación de los colaterales para reportos con DPF

Encaje Legal Extraordinario Inclusión de IFD y Cooperativas de Ahorro y Crédito

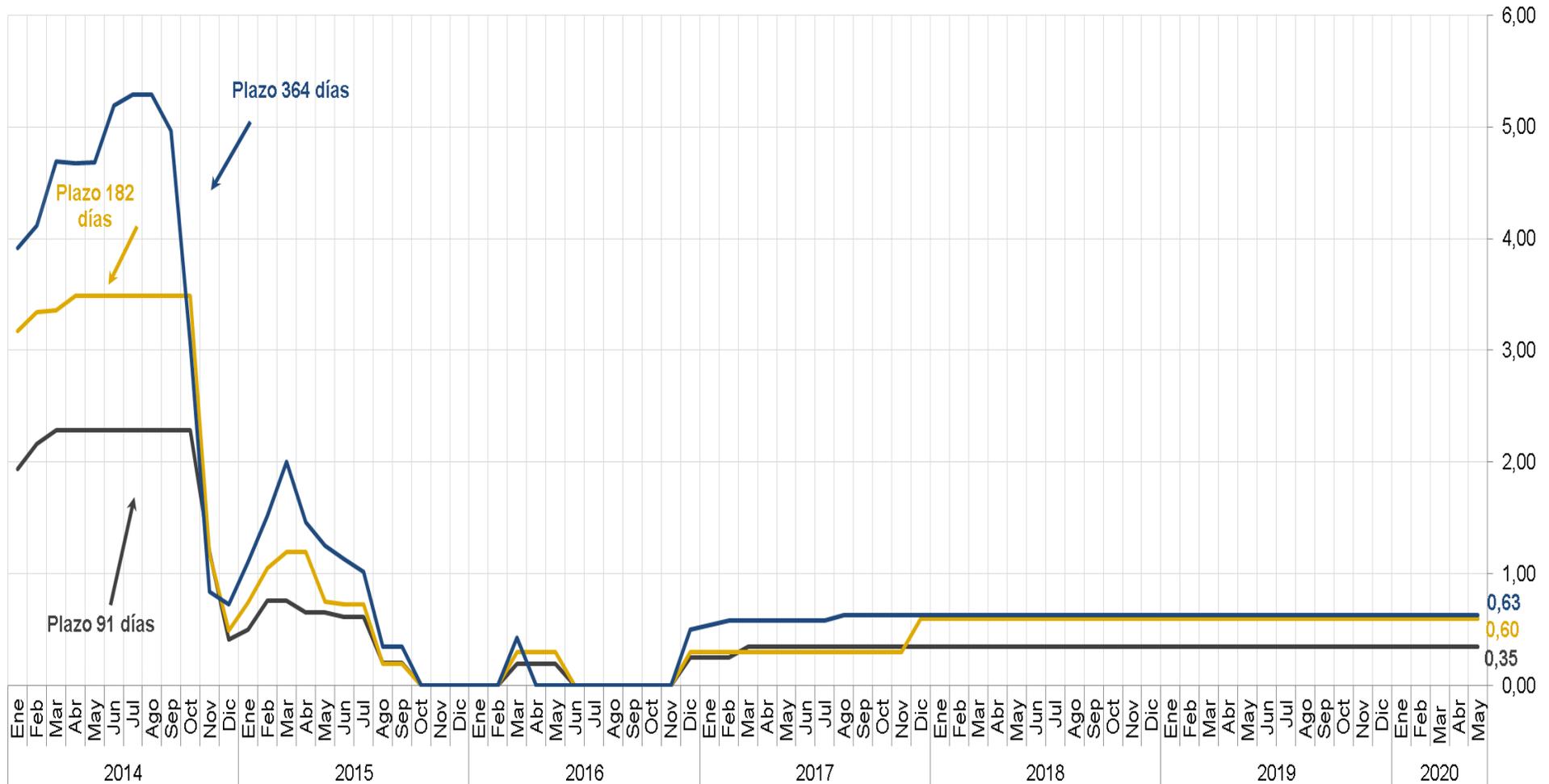
Oferta de títulos. Subasta semanal.



Oferta en subasta de valores (En millones de bolivianos)

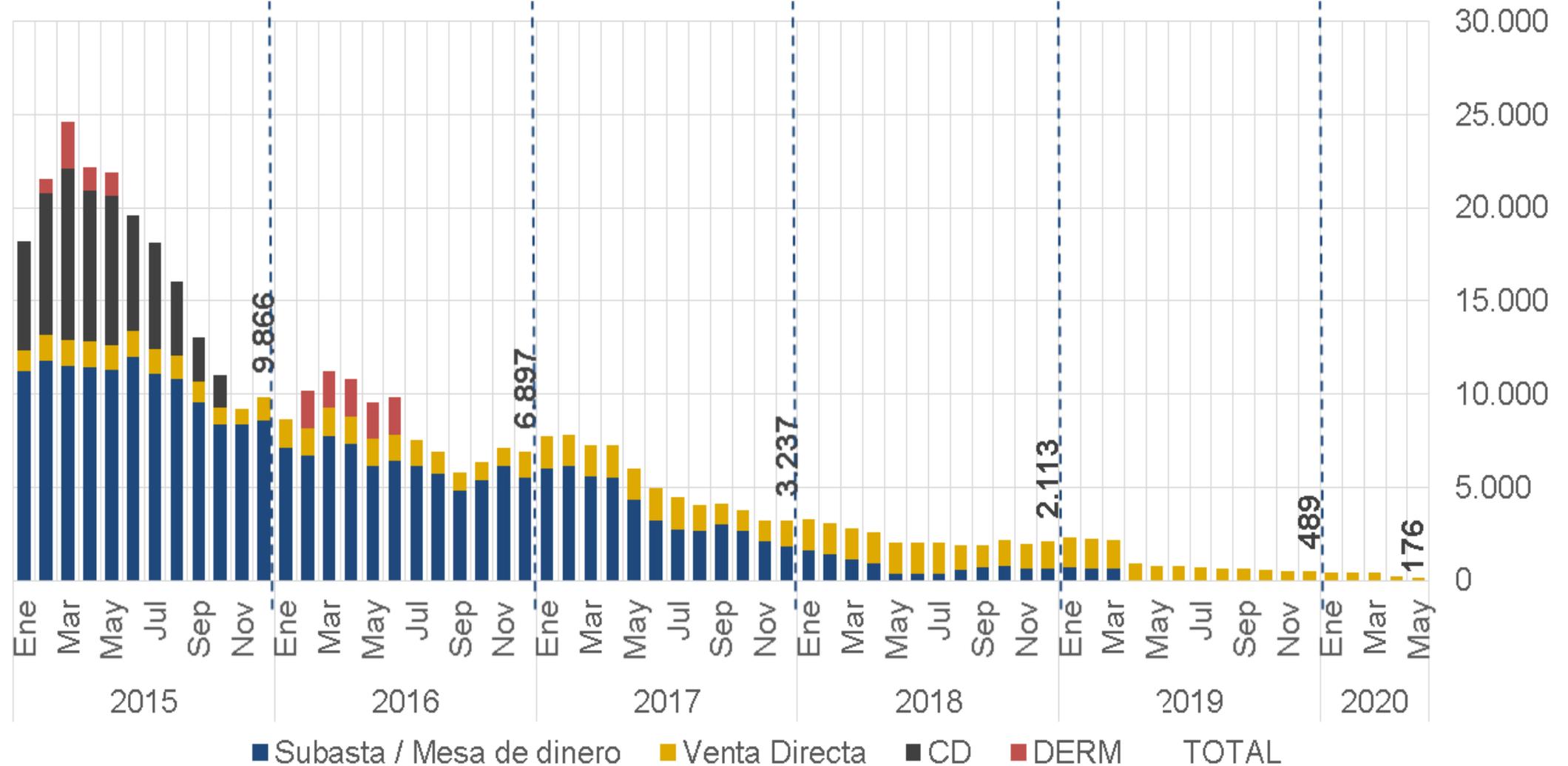


Tasas de títulos de regulación monetaria (En porcentaje)

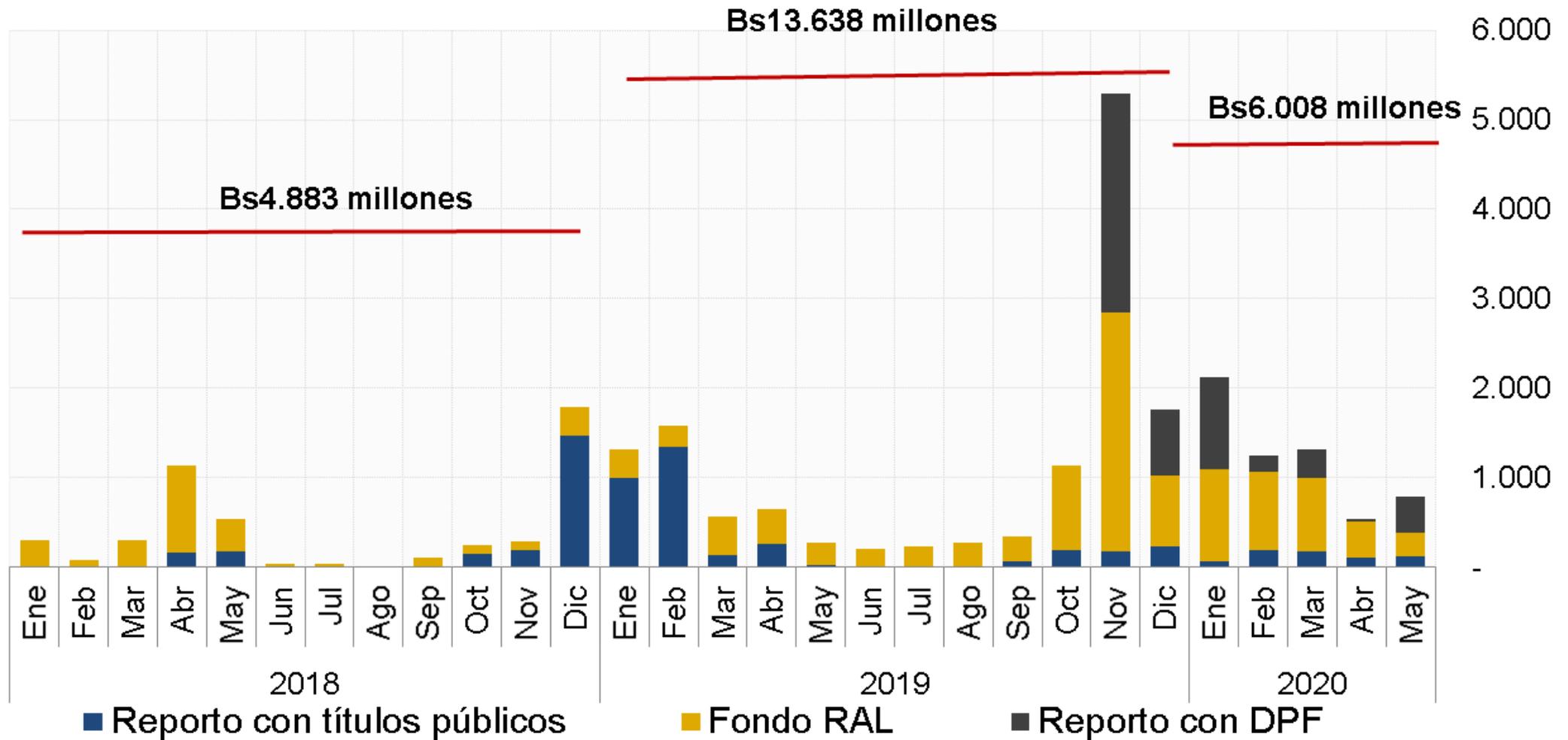


Política monetaria y de crédito

Saldo de títulos BCB
(En millones de bolivianos)

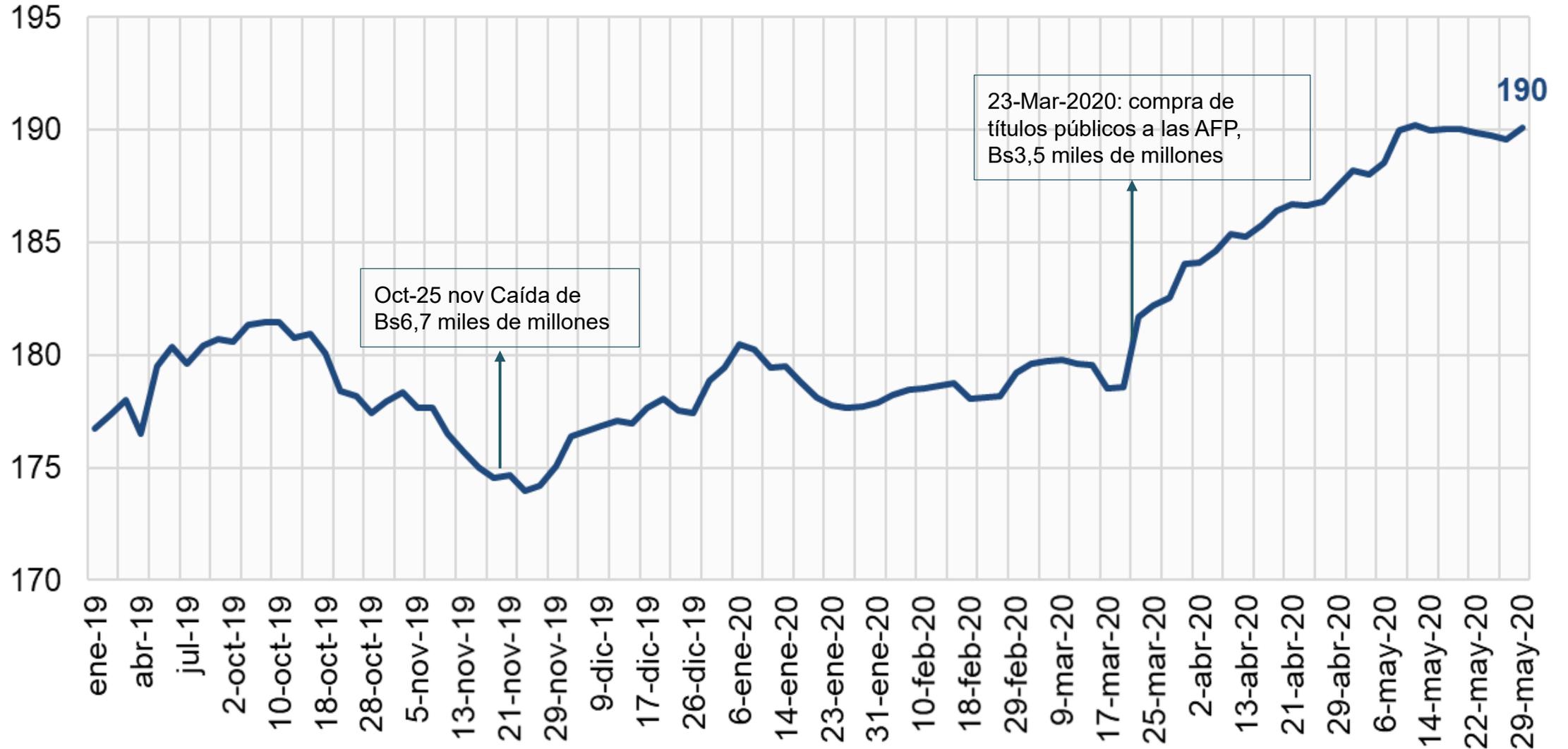


Colocaciones de reportos y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (En millones de bolivianos)



Política monetaria y de crédito

Depósitos en el sistema financiero
(En miles de millones de bolivianos)



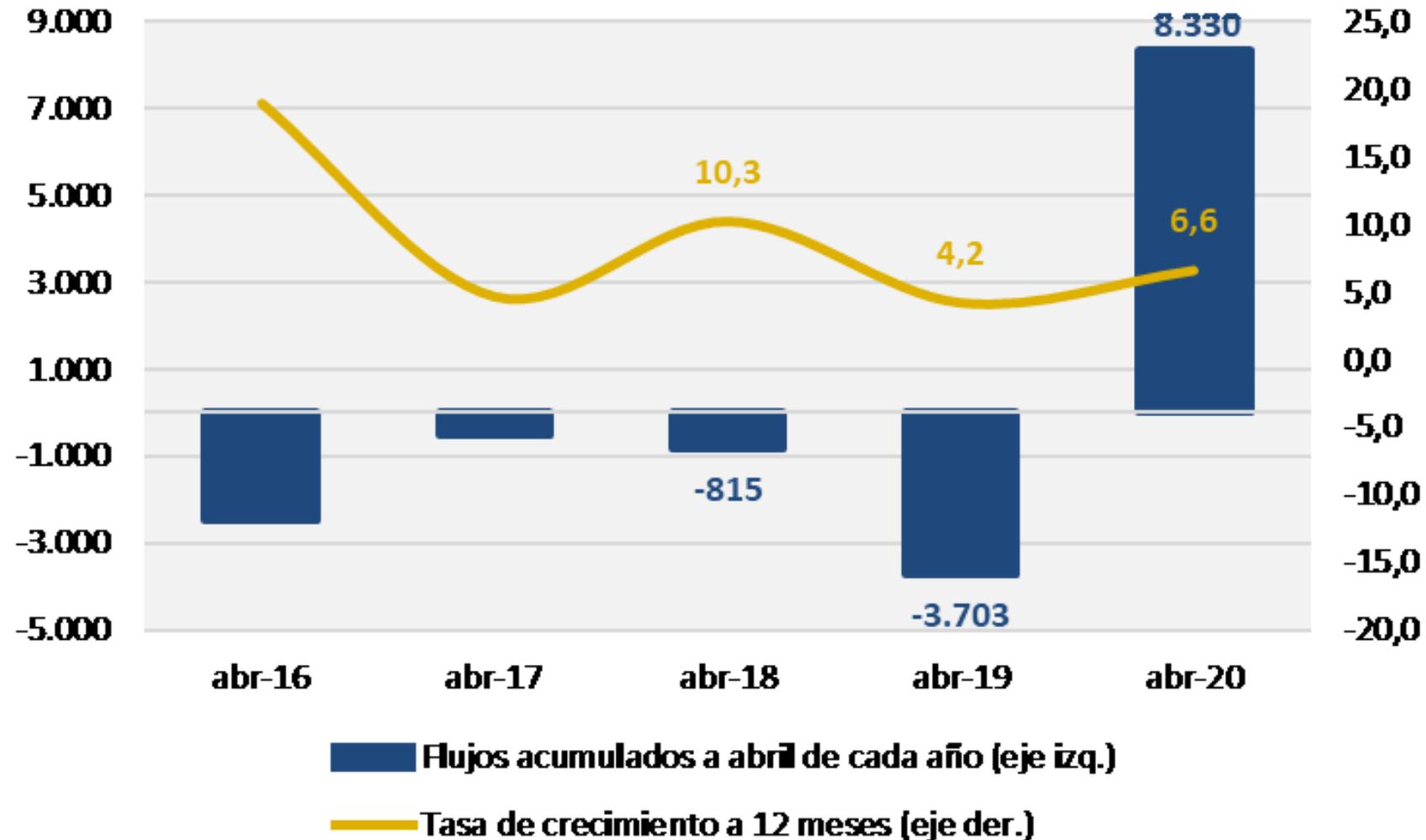
Oct-25 nov Caída de Bs6,7 miles de millones

23-Mar-2020: compra de títulos públicos a las AFP, Bs3,5 miles de millones

190

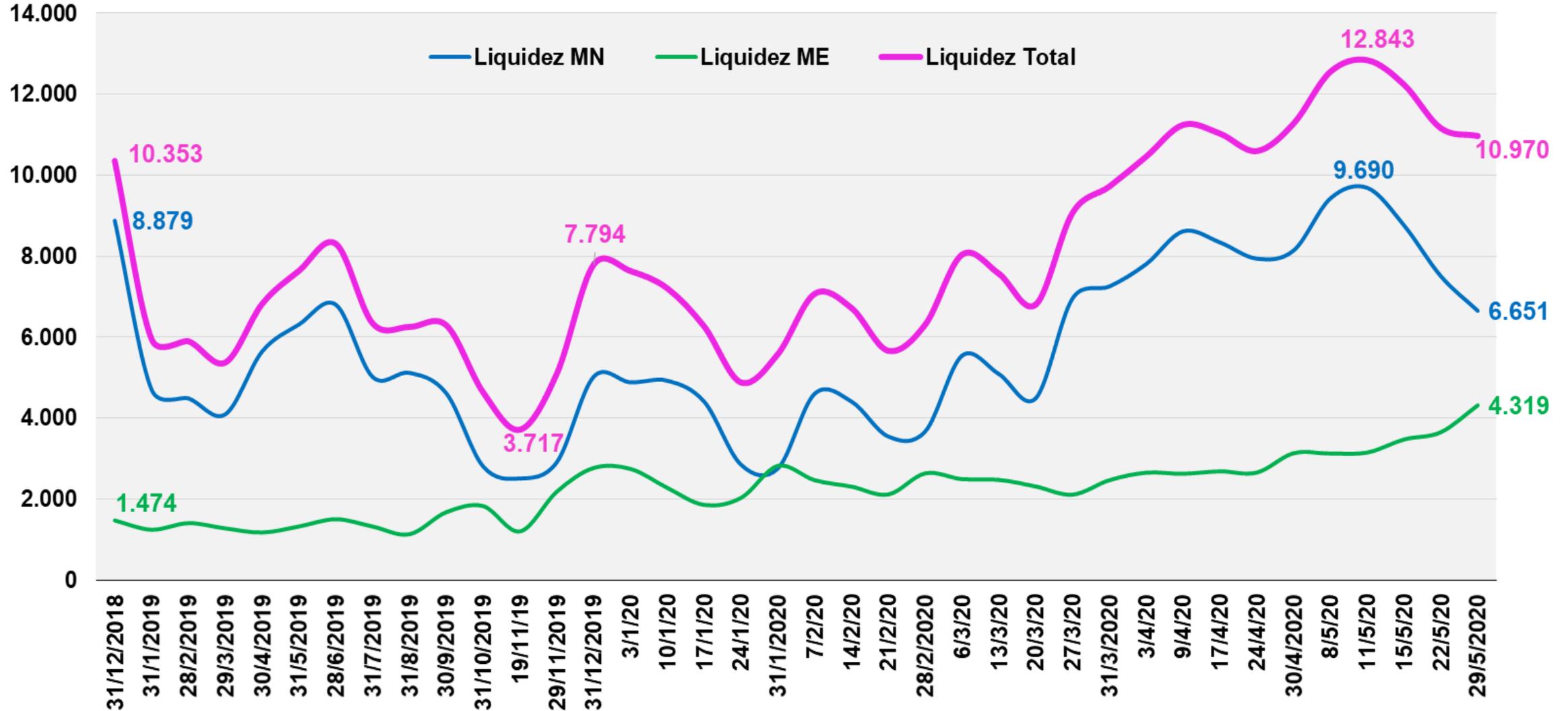
Política monetaria y de crédito

Depósitos en el sistema financiero (En millones de bolivianos)



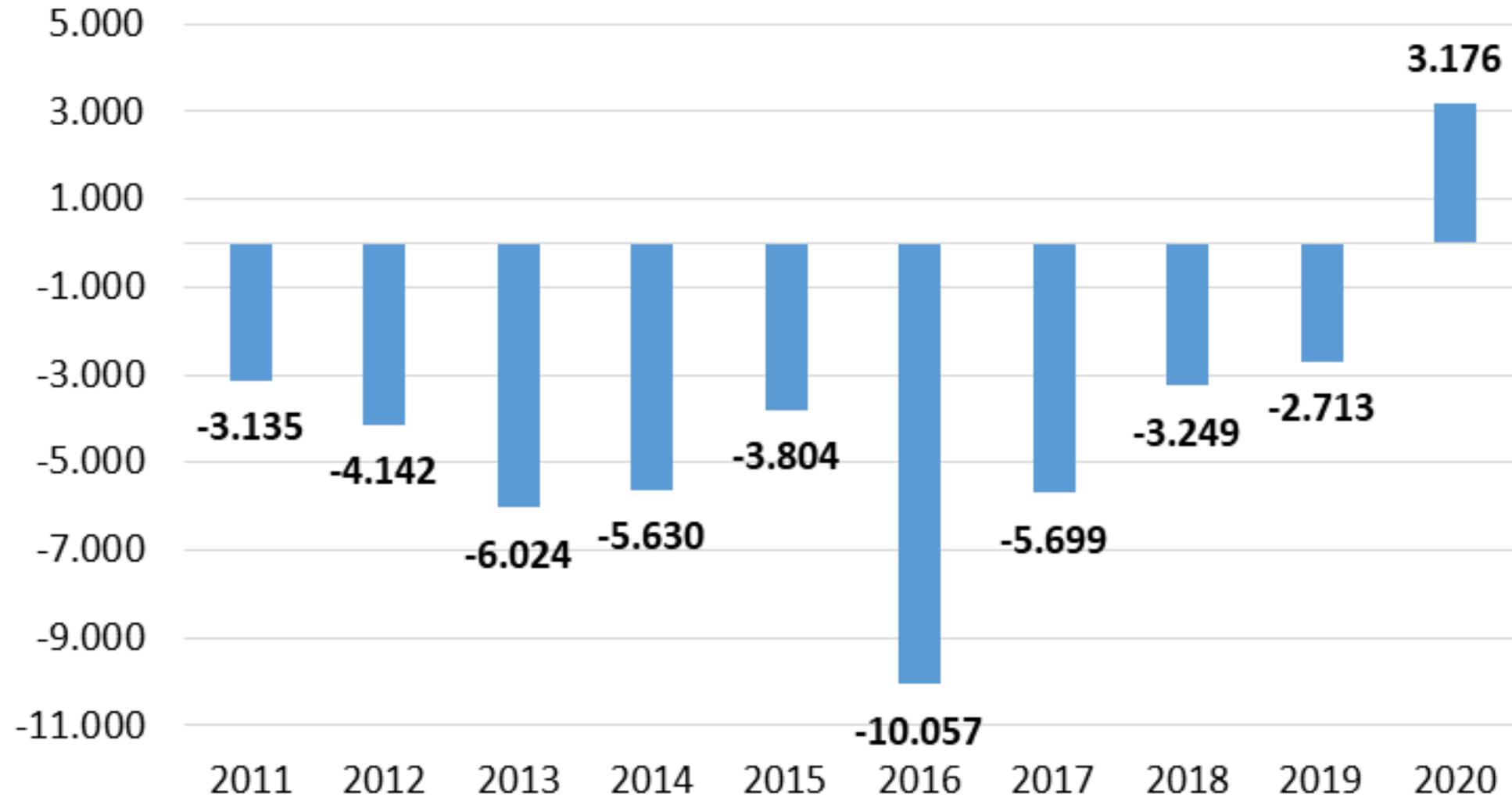
Política monetaria y de crédito

Liquidez del sistema financiero (En millones de bolivianos)

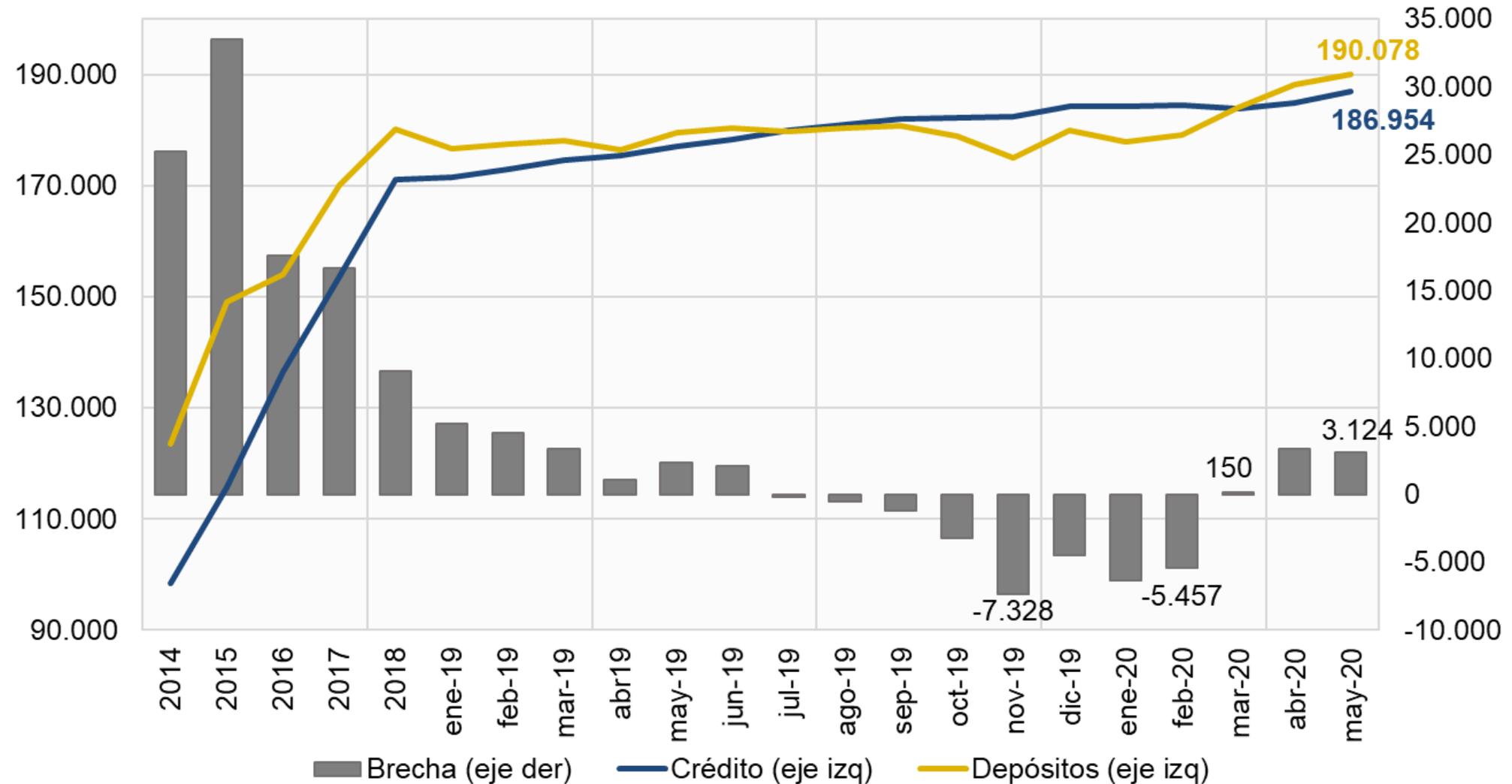


Política monetaria y de crédito

Liquidez del sistema financiero, enero - mayo
(En millones de bolivianos)

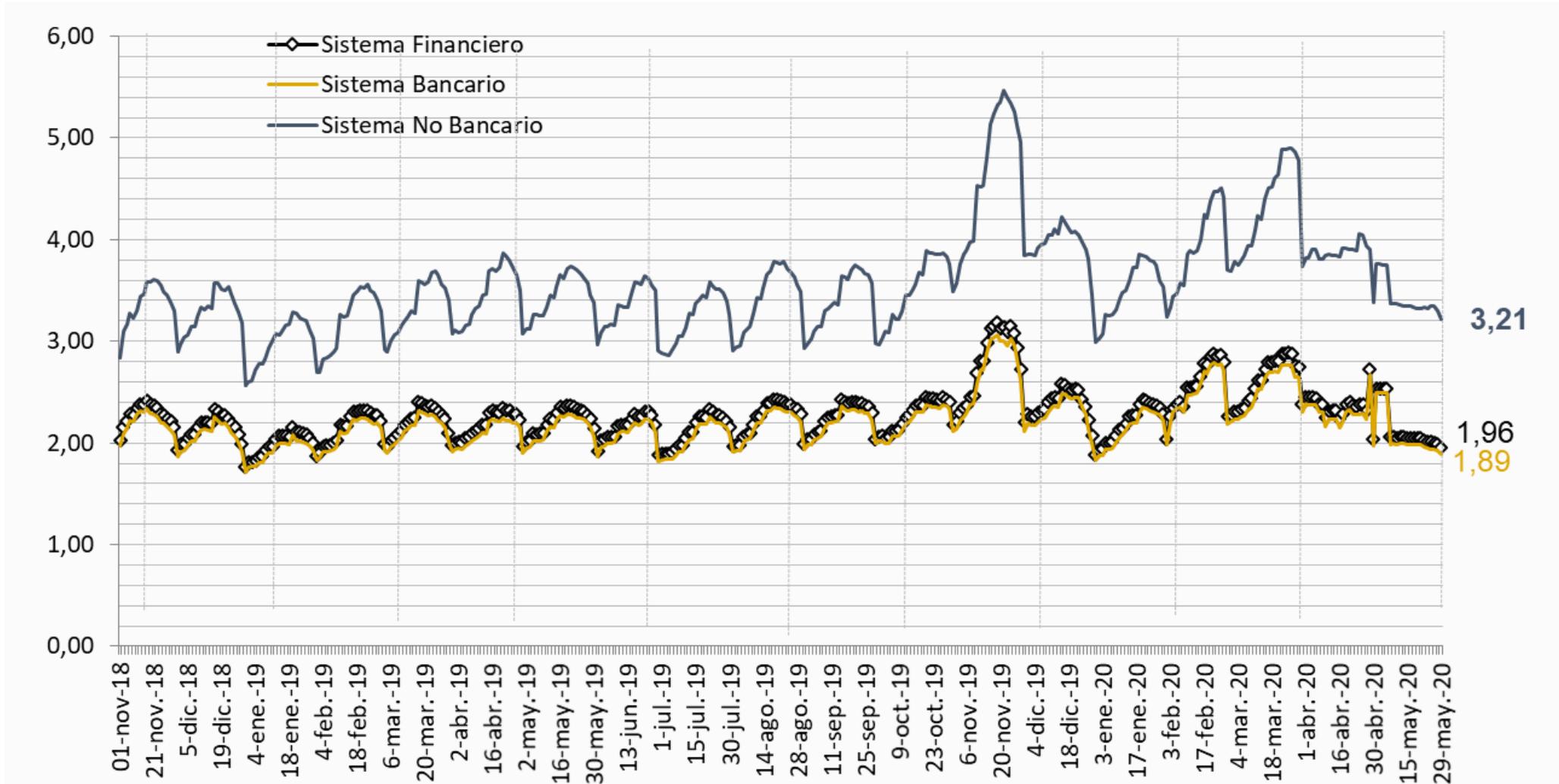


Créditos y depósitos del sistema financiero (En millones de bolivianos)



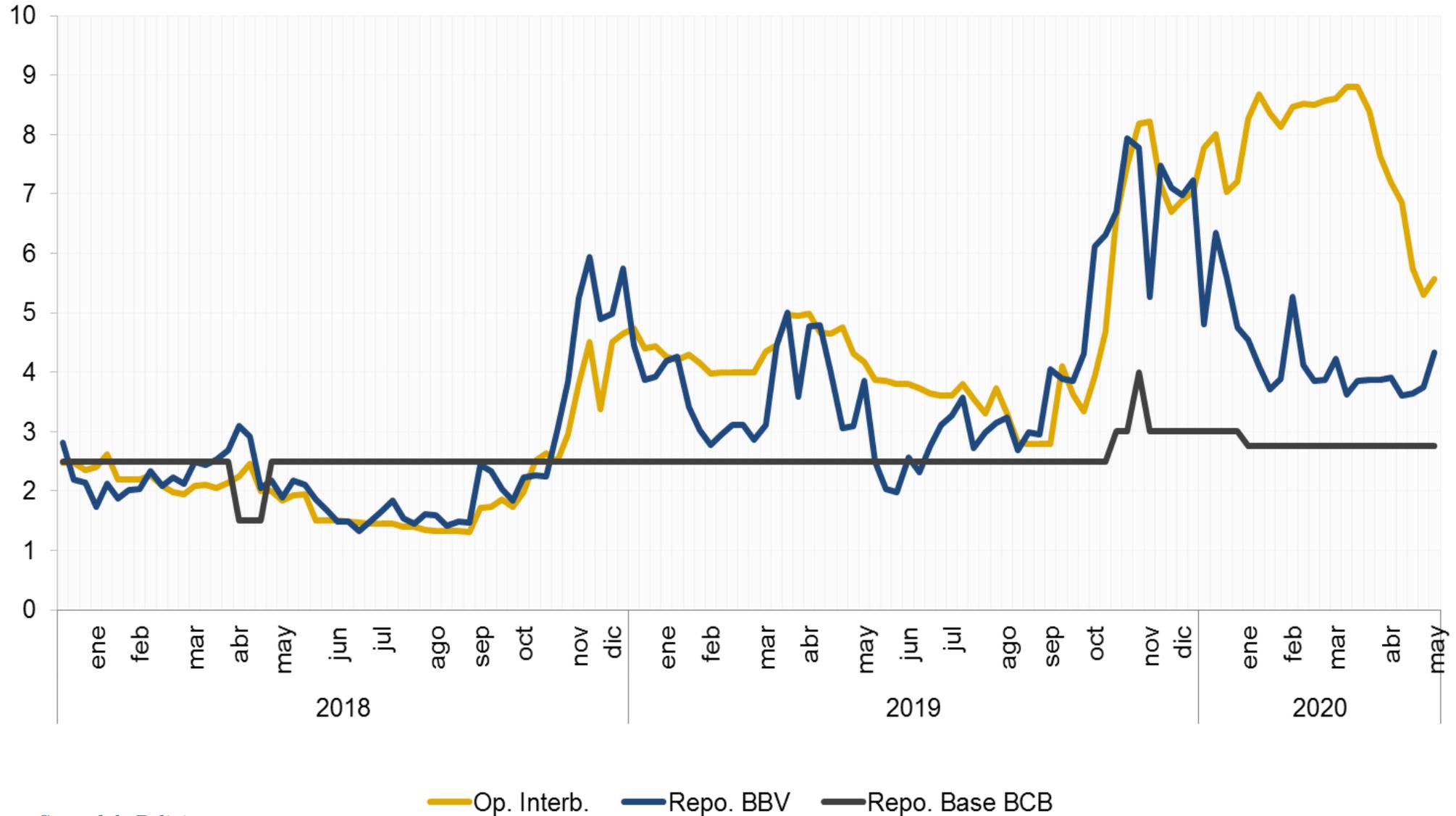
Política monetaria y de crédito

Mora del Sistema Financiero (En porcentaje)



Política monetaria y de crédito

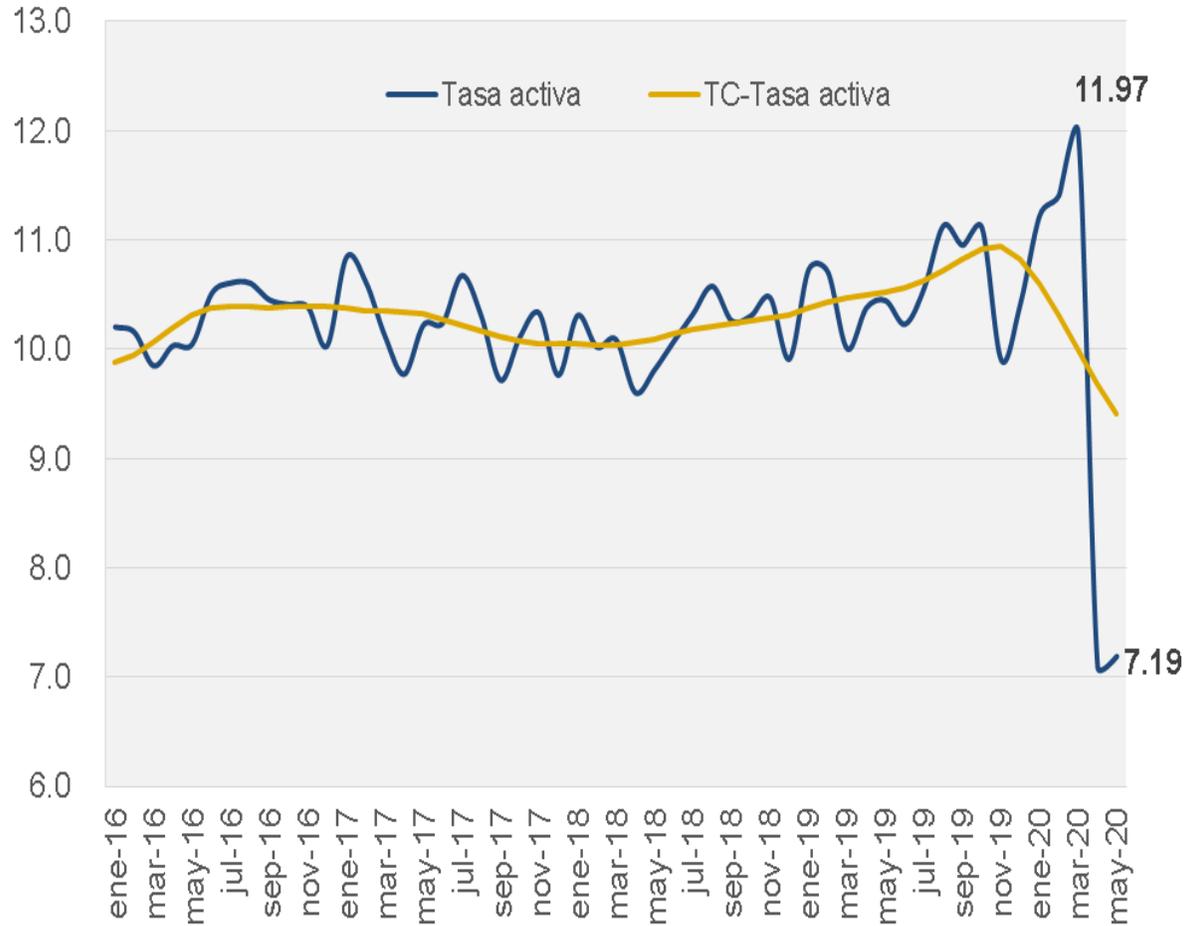
Tasas de interés en el mercado monetario (En porcentaje)



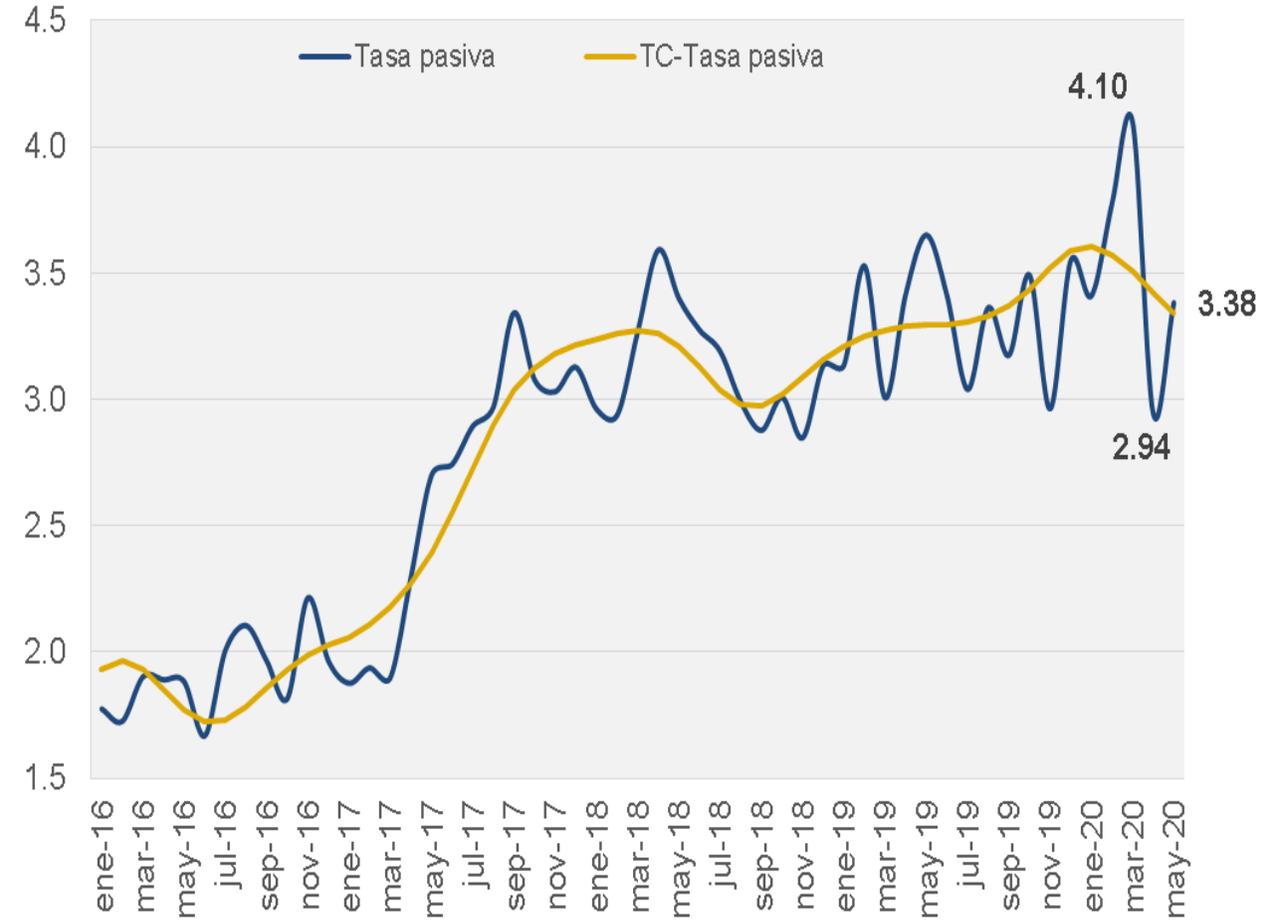
Política monetaria y de crédito

Tasas de interés del sistema financiero en MN (En porcentaje)

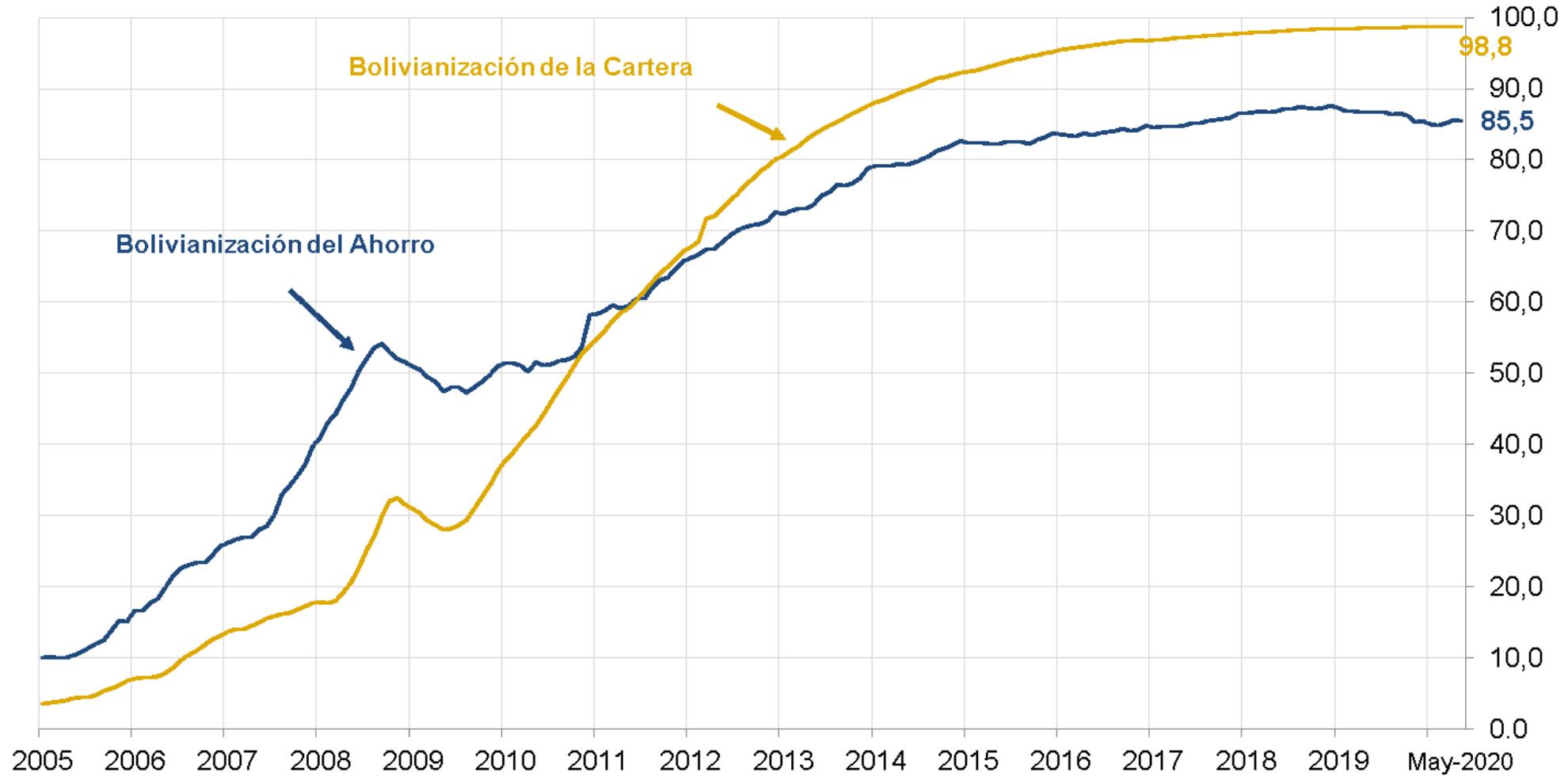
Tasas de interés activa



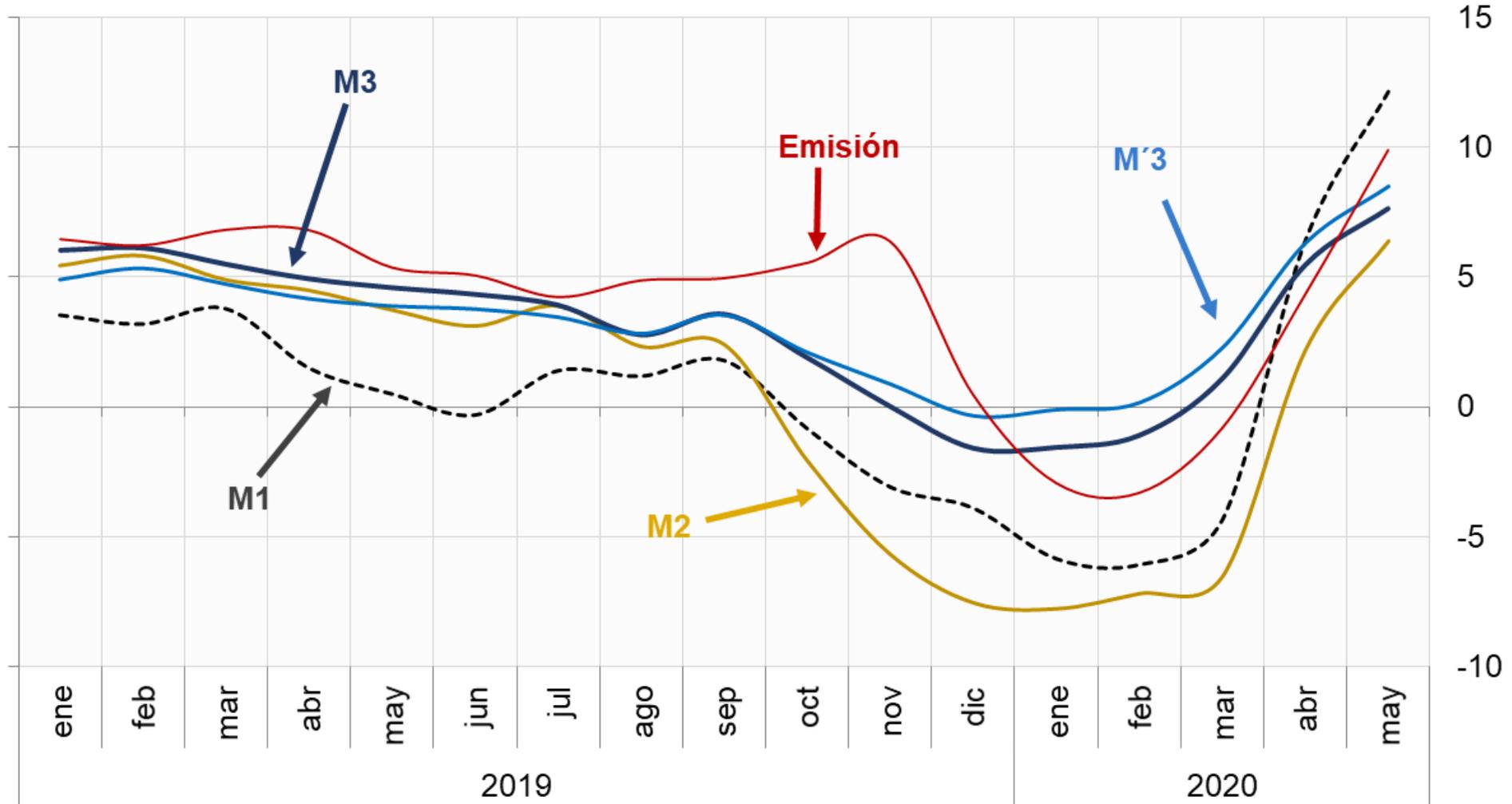
Tasas de interés pasiva



Bolivianización financiera (En porcentaje)

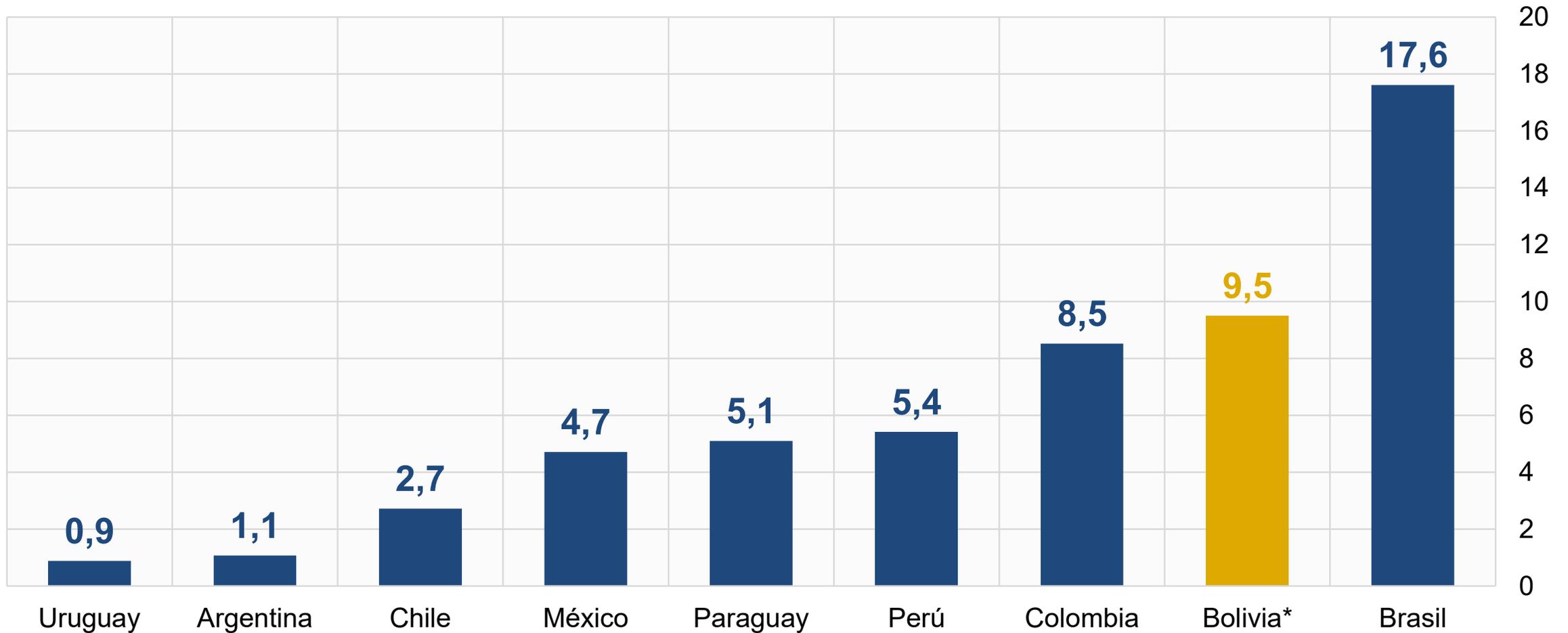


Agregados monetarios (Variaciones interanuales, en porcentaje)



Política monetaria y de crédito

Impulsos monetarios en América del Sur (En porcentaje del PIB)



Fuente: Elgin, C., Basbug, G., Yalaman, A. (2020). Economic Policy Responses to a Pandemic: Developing the COVID-19 Economic Stimulus Index: <http://web.boun.edu.tr/elgin/COVID.htm>

*Banco Central de Bolivia.

Nota: para Bolivia no se incluyen los créditos del BCB al TGN (4,0% del PIB), que ya están indirectamente en los impulsos fiscales.

INFORME *de* **POLÍTICA MONETARIA**

Coyuntura económica

Contenido

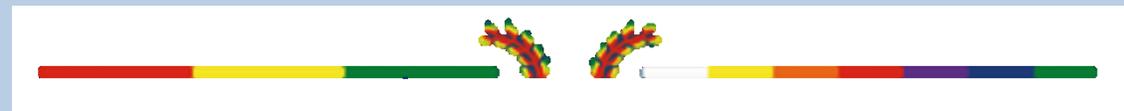
- 1. Contexto internacional**
- 2. Inflación**
- 3. Crecimiento**
- 4. Sector externo**
- 5. Política monetaria y de crédito**
- 6. Resultados y desafíos**

Resultados y desafíos

- ❑ El desfavorable contexto internacional y nacional en 2019 fue agravado con la aparición del COVID-19 en 2020, lo que incidió en una caída de las remesas, del turismo receptor y de la demanda de nuestros principales productos de exportación; que junto a los bajos precios de las materias primas, determinaron un fuerte descenso del ingreso y del ahorro nacional.
- ❑ Además, se sumaron expectativas adversas por los conflictos políticos y sociales de fines de 2019 que provocaron retiros de depósitos y una mayor demanda de dólares, generando una disminución de la liquidez y alzas de las tasas del mercado monetario y de intermediación financiera. El ahorro financiero descendió, situándose por debajo de la cartera a partir de julio de 2019.
- ❑ Ante este panorama, el BCB profundizó la orientación expansiva de la política monetaria, implementando varias medidas no convencionales para incrementar la liquidez y los depósitos del sistema financiero y sostener bajas tasas de interés. Como se ha mostrado en la presentación estas medidas fueron fundamentales para garantizar la continuidad de la cadena de pagos tanto internos como externos y la estabilidad del sistema financiero nacional. Se destaca también la estabilidad de las RIN, la baja inflación, el incremento de los depósitos en MN, la preservación de la bolivianización y el nivel sostenible de la deuda externa.
- ❑ El BCB ha contribuido a mitigar los efectos económicos y financieros de la Pandemia y continuará implementado medidas para garantizar la estabilidad macroeconómica en general, mejorar la liquidez, reducir la volatilidad protegiendo las condiciones financieras necesarias para cumplir nuestro objetivo de conservar la estabilidad de los precios y del sistema financiero en particular. Asimismo, se ratifica que se mantendrá estable el tipo de cambio.



INFORME *de* POLÍTICA MONETARIA *Coyuntura económica*



Junio de 2020