

Resumen Ejecutivo

Durante el primer semestre de la gestión 2021, la pandemia del COVID-19 continuó generando elevadas tasas de contagio y de mortalidad. A nivel global, se reportaron mayores rebrotes y olas de infecciones en medio del surgimiento de nuevas variantes potencialmente más contagiosas. En este contexto, el avance de la vacunación ayudó a reducir el número de contagios; sin embargo, esto solamente ha sido evidente en un número limitado de economías avanzadas que, en virtud de su capacidad financiera, coparon gran parte del aprovisionamiento global de vacunas, mientras que, la mayor parte de países enfrentó fuertes limitaciones en la provisión de éstas, lo cual provocó rezagos importantes en los programas de inmunización.

A pesar de este contexto caracterizado por elevada incertidumbre, la recuperación económica mundial avanzó, aunque la divergencia del desempeño entre países y sectores fue evidente, siendo las economías emergentes y en desarrollo las más rezagadas en su recuperación. En contraposición, el mejor desempeño de unos cuantos países impulsó el comercio global y la producción industrial, incrementando el precio de las materias primas incluso por encima de los niveles previos a la pandemia. En esta coyuntura, la inflación aumentó, especialmente en las economías avanzadas, sumándose otros factores como los mayores costos de transporte y restricciones de oferta que afectaron las cadenas de suministro global.

No obstante, los bancos centrales de las economías avanzadas mantuvieron los estímulos monetarios, puesto que consideraron que los repuntes de inflación eran de carácter transitorio. Aunque se comenzó a dar señales de que la normalización del estímulo monetario podría empezar antes de lo esperado, lo cual se tradujo en mayor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros y correcciones en los precios de algunos activos, principalmente del oro, en su calidad de activo

refugio. Asimismo, las mayores preocupaciones sobre la aceleración de la inflación provocaron que los costos de endeudamiento aumentaran, los flujos de capital hacia las economías emergentes y en desarrollo perdieran dinamismo y la percepción del riesgo país, especialmente para las economías de América del Sur, se tornara menos favorable.

El dinamismo de la economía a nivel global favoreció el incremento de los precios de las materias primas exportadas de Bolivia, especialmente de minerales y soya y derivados. Al primer trimestre, se registró un superávit en cuenta corriente después de seis años, gracias al crecimiento de las exportaciones y de las remesas familiares recibidas; lo que a su vez contribuyó a aminorar la presión sobre los activos de reserva. Por su parte, en la Cuenta Financiera se presentó una emisión neta de pasivos, destacando el incremento de los flujos de Inversión Extranjera Directa respecto a gestiones anteriores. Por último, la deuda externa continúa en niveles sostenibles en términos de solvencia y liquidez.

Naturalmente, el contexto global del COVID-19 se vio reflejado en el territorio nacional, registrándose entre los meses de diciembre de 2020 a marzo de 2021 y abril a julio de 2021: la segunda y tercera ola, respectivamente, de la pandemia en Bolivia. Empero, en este período, a diferencia de la primera ola administrada por el gobierno de facto, la gestión de políticas económicas y de salud fue ejecutada por un Gobierno democrático cuya legitimidad y credibilidad le permitió enfrentar con mayor efectividad a las subsiguientes olas de la pandemia en territorio nacional. Se dieron mejoras importantes en materia de salud pública, incrementándose notablemente el número de tests realizados y llevándose a cabo la campaña de inmunización masiva, proceso que pudo avanzar de forma sostenida a pesar de las dificultades asociadas a las cadenas de aprovisionamiento internacionales.

Todo este marco, junto a un ambiente político y social estable, permitió que el país inicie la recuperación económica, en un ambiente de estabilidad, sin presiones inflacionarias.

Durante su gestión, el gobierno democrático adoptó diversas medidas de alto impacto para recuperar la senda de crecimiento sostenido del país. En marzo el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP) y el Banco Central de Bolivia (BCB) suscribieron el *Programa Fiscal Financiero (PFF) 2021*, mismo que marcó los lineamientos de la política monetaria del Ente Emisor. Dicha suscripción contó con la presencia del Presidente Constitucional del Estado Plurinacional, Luis Alberto Arce Catacora, emitiendo una señal clara y tangible sobre la seriedad del compromiso asumido por el Gobierno Nacional en procura de lograr la reactivación económica en beneficio de todos los bolivianos.

En esa línea, la orientación expansiva de la política monetaria fue profundizada, adoptándose diferentes medidas convencionales y no convencionales para mantener la liquidez del sistema financiero en niveles adecuados con el fin de promover la cartera de créditos. A su vez, esto influyó en la reducción de las tasas de operaciones interbancarias como de los reportos dentro del mercado monetario y contribuyó en la recuperación de la cartera del sistema financiero. Al mismo tiempo, la autoridad monetaria recobró su rol de prestamista de última instancia al subir las tasas en ventanilla, puesto que estas disminuyeron durante la gestión 2020 ante un escenario incierto provocado por la inestabilidad política, social y la pandemia, lo cual provocó que algunas Entidades de Intermediación Financiera (EIF) no hicieran uso correcto de este instrumento, captando recursos a tasas bajas y prestando a tasas más altas (arbitraje) a otras EIF. Adicionalmente, se redujeron los límites de inversiones en el exterior y se incluyeron dentro de los límites las inversiones en bonos soberanos con el objeto de priorizar el uso de recursos disponibles en la economía nacional. Por otro lado, se amplió la vigencia de los Fondos para Créditos destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (CPVIS) debido a la agilidad de este mecanismo al momento de inyectar recursos al sistema financiero, además de facilitar el ingreso de liquidez a la economía nacional e incrementar los recursos prestables en MN a través de los aportes voluntarios.

Cabe destacar que los esfuerzos emprendidos por el BCB se vieron incrementados debido a que, a la par de lidiar con los efectos de la todavía

existente pandemia, debieron orientarse también a mitigar los costos ocasionados por la mala planificación macroeconómica del gobierno de facto, ensombrecido aún más por la presencia de actos de corrupción.

Por su parte, la política cambiaria mantuvo su orientación hacia la estabilidad del tipo de cambio, dado el escenario de elevada volatilidad de los tipos de cambio de la región. En efecto, la estabilidad del tipo de cambio en Bolivia fue determinante para fijar expectativas sobre la cotización del dólar, coadyuvar a mantener baja la inflación, favorecer la política monetaria expansiva y sostener la bolivianización de la economía.

Adicionalmente, en línea con la política de reactivación de gobierno nacional, el BCB retomó el apoyo al sector productivo del país, atendiendo las solicitudes de desembolsos de las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas, así como también las de diferimiento y reprogramación de algunas empresas, en el marco de la normativa vigente. La Autoridad Monetaria, en coordinación con el Órgano Ejecutivo, otorgó financiamiento a la banca de segundo piso para la constitución de fideicomisos para la Reactivación y Desarrollo de la Industria Nacional con Sustitución de Importaciones (SIBOLIVIA) y siguió apoyando a la sociedad mediante el financiamiento del Bono Juana Azurduy.

Tras los esfuerzos emprendidos ya se visibilizan señales de los réditos obtenidos y de la reactivación de la economía boliviana. En efecto, luego de la fuerte contracción de la actividad económica de 2020, producto de las restricciones de movilidad aplicadas ante la pandemia y la ausencia de políticas para apoyar a los sectores, en el primer cuatrimestre del año el Índice Global de Actividad Económica mostró una tasa de crecimiento acumulada de 5,2%, dando señales de la recuperación de la actividad económica. Los sectores de Minerales Metálicos y no Metálicos e Industria Manufacturera tuvieron las incidencias más importantes en el crecimiento del primer cuatrimestre de 2021. Por el lado del gasto, la mayor ejecución de la inversión pública incidió positivamente en el componente de inversión de la demanda interna y el saldo comercial favorable reflejaría las mejores condiciones de los mercados externos.

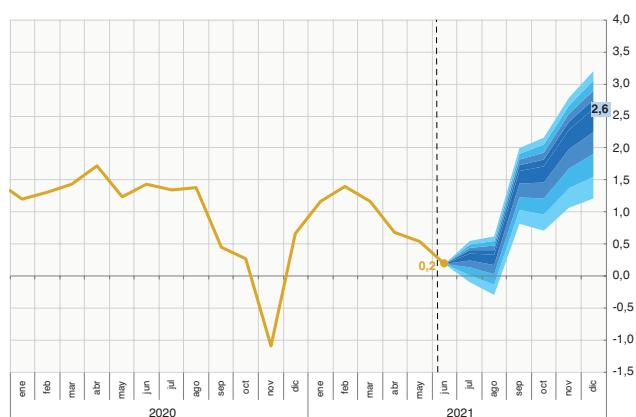
Por su parte, la inflación se mantuvo en niveles bajos y estables. En efecto, la inflación en junio, se situó en la sección inferior del rango de proyección anunciado en el IPM de enero de 2021.

Para el segundo semestre de 2021, la evolución del escenario internacional continuará sujeta a factores que generan un nivel de incertidumbre mayor al habitual. Si bien las perspectivas para fin de gestión de 2021 se han corregido al alza, la recuperación entre economías avanzará a diferentes velocidades, siendo América del Sur una de las regiones que enfrentará un contexto más adverso debido a factores estructurales. Se prevé que la inflación global sea mayor debido a una combinación de factores transitorios y presiones sobre la oferta; no obstante, se espera que los bancos centrales mantengan la orientación expansiva de sus políticas monetarias en líneas generales al considerarse estos repuntes como transitorios. Finalmente, se espera que las cotizaciones de las materias primas evolucionen positivamente con algunos ajustes en el precio del petróleo, debido a los planes futuros de la liberalización gradual de la oferta.

Ante este escenario, las políticas monetaria y cambiaria continuarán orientadas a coadyuvar con la recuperación de la actividad económica nacional. Sin embargo, en caso de materializarse algunos riesgos, al igual que en otras circunstancias, y en el marco de sus competencias, el BCB aplicará los instrumentos de política a su disposición con el propósito de mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social del país.

En el ámbito nacional, se prevé que las acciones de política económica coordinadas permitirán que la economía se mantenga en senda ascendente con estabilidad macroeconómica como la observada en los últimos meses. Se espera que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) nacional alcance la cifra proyectada en PFF 2021 como resultado del buen desempeño generalizado de los sectores económicos. La consolidación de los efectos de la importante ejecución de la inversión pública coadyuvará al logro de este resultado. No obstante, las mejores perspectivas de crecimiento estarán condicionadas con el avance de los programas de inmunización a nivel nacional y regional. Por su parte, se espera que la inflación para el cierre de 2021, termine en torno a 2,6%, dentro un rango sesgado a la baja entre 1,2% y 3,2%.

**Inflación observada y proyectada
(En porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia

Notas: El gráfico incluye intervalos de confianza en torno al escenario central.