



La Posible Recuperación de la Crisis Internacional y Acciones Emprendidas por el BCB

**Seminario Preparación de Informes de Estabilidad Financiera
Banco Central de Bolivia**

6 de Octubre de 2009

CONTENIDO

1. Indicadores de una posible recuperación de la crisis financiera internacional.
2. ¿Cómo se han manifestado estos efectos?
3. Políticas del BCB

Indicadores de una posible recuperación de la crisis financiera internacional.

Signos de una posible nueva tendencia

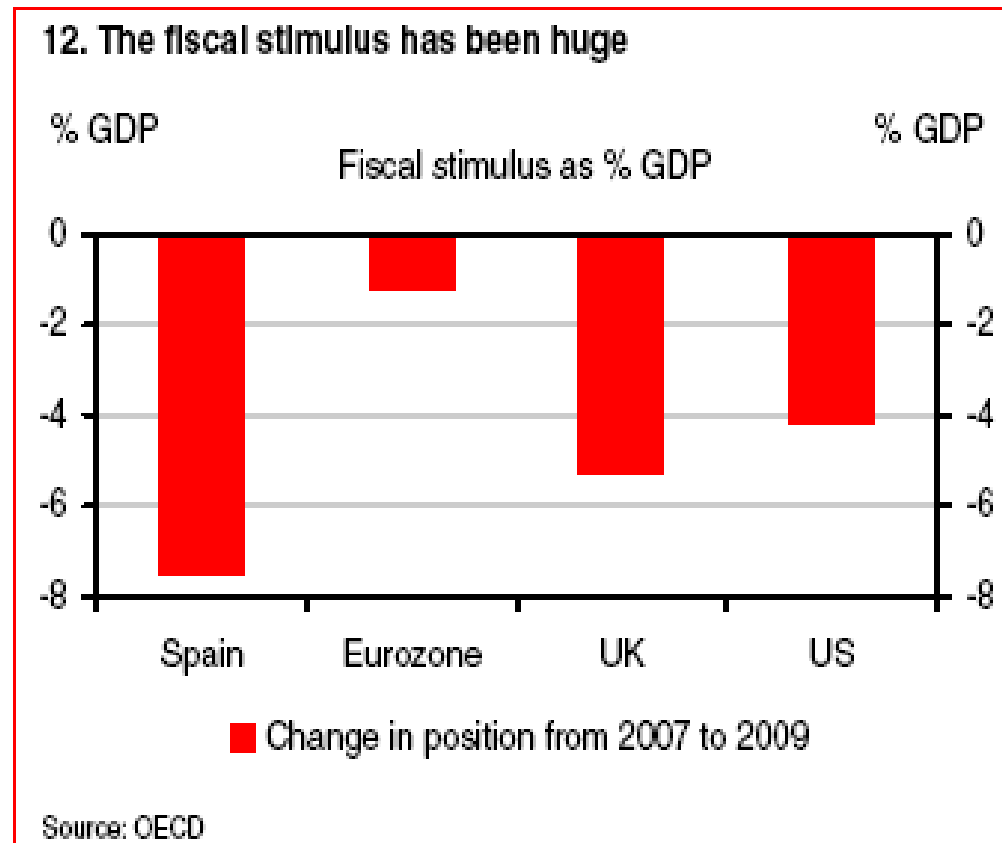
- La recuperación esta siendo liderada por las economías emergentes con crecimiento del PIB del 6% en 2010 (China 9,5%, India 7,2% y Brasil 5,3%), mientras que las economías avanzadas crecerán solamente en 1,8%.
- El costo global del capital se mantendrá bajo: bajos rendimientos de los bonos del tesoro y bajas tasa de interés.
- Post “*credit crunch*”:cambio en la orientación de los recursos de inversiones financieras a inversiones en economías emergentes centradas en infraestructura.
- Presiones de apreciación en las monedas de las economías emergentes por la mayor entrada de flujos de capital.
- Las economías emergentes están cambiando de las del dinamismo de las exportaciones hacia la demanda interna. Retorno de estabilidad en los mercado financieros y un contexto de bajas tasas de interés.

Signos de una posible nueva tendencia

- Este cambio del liderazgo hacia los emergentes podría contribuir al incremento de los precios de los *commodities*. La demanda de *commodities* esta siendo concentrada en los emergentes donde los incrementos en gastos de infraestructura y en mejorar el nivel de consumo y vida son altamente intensivos en *commodities* (materias primas y alimentos).
- Las monedas de los países con alto endeudamiento público tenderán a debilitarse siendo los candidatos el dólar de EEUU y la libra esterlina.
- Las políticas fiscales y monetarias de los países desarrollados crearon “montañas de liquidez”.

Paquetes de estímulo fiscal en los países desarrollados

La economía estadounidense y muchas de las europeas han llevado adelante importantes planes de estímulo fiscal, para hacer frente a la crisis internacional.



Las bolsas muestran signos de recuperación

INDICE DOW JONES (Estados Unidos)



INDICE UKX-FTSE 100 (INGLATERRA)



INDICE NIKKEI (JAPON)

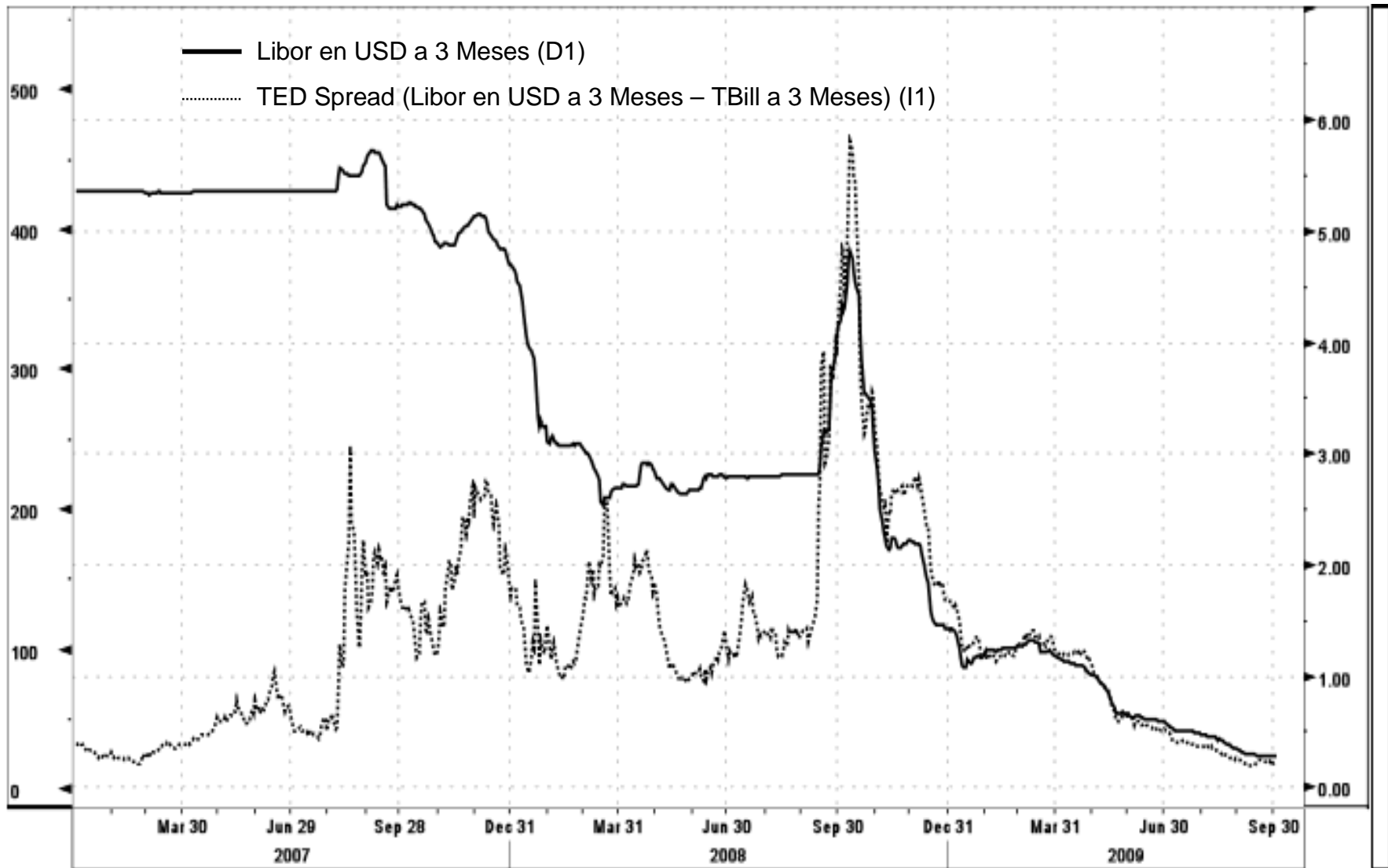


CHINA (Índice Compuesto de Shangai)



Disminuyó la tensión en el mercado monetario

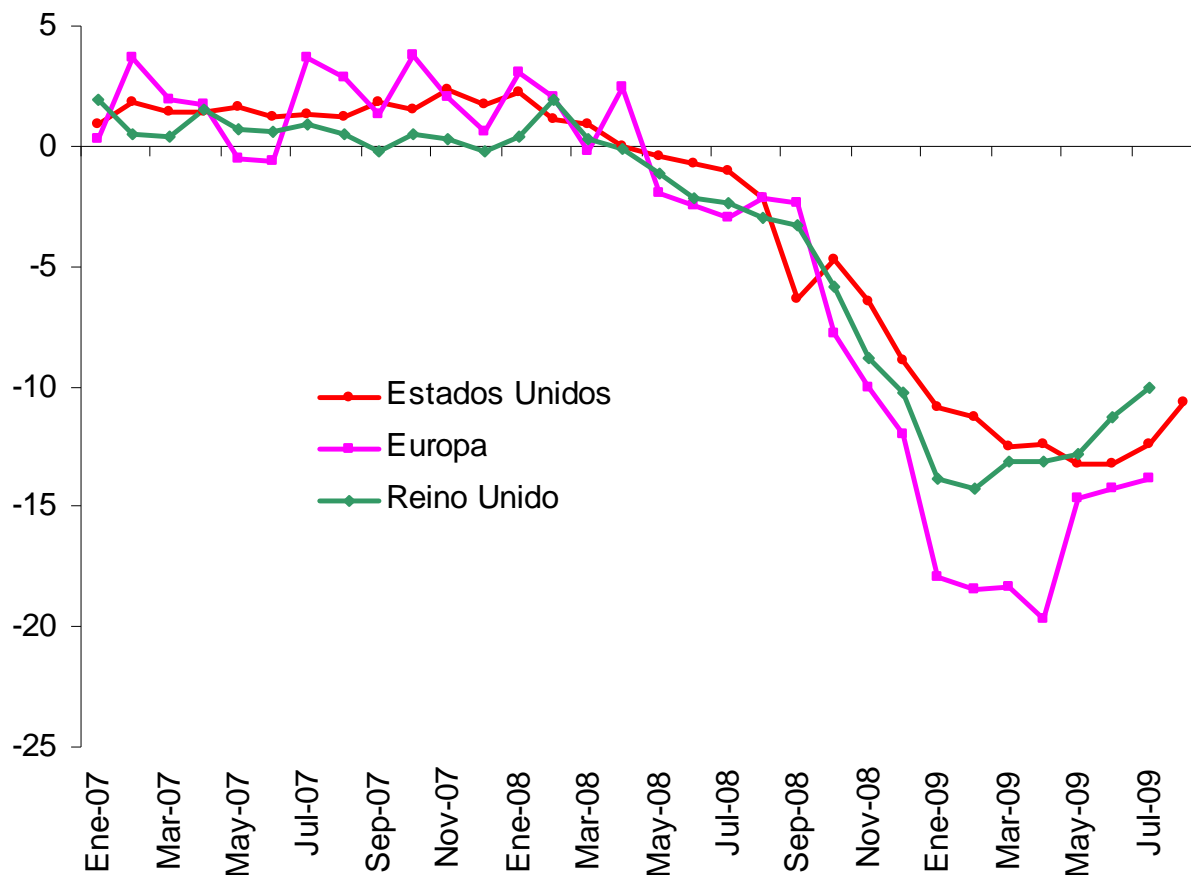
Libor – TED Spread : Al 02/10/09



Mejoras en la producción manufacturera

Las tasas de crecimiento anuales de los Índices de Producción Manufacturera comenzaron a mostrar signos de recuperación en lo que va del año.

CRECIMIENTO DEL INDICE DE PRODUCCION MANUFACTURERA
(Tasa de crecimiento anual)

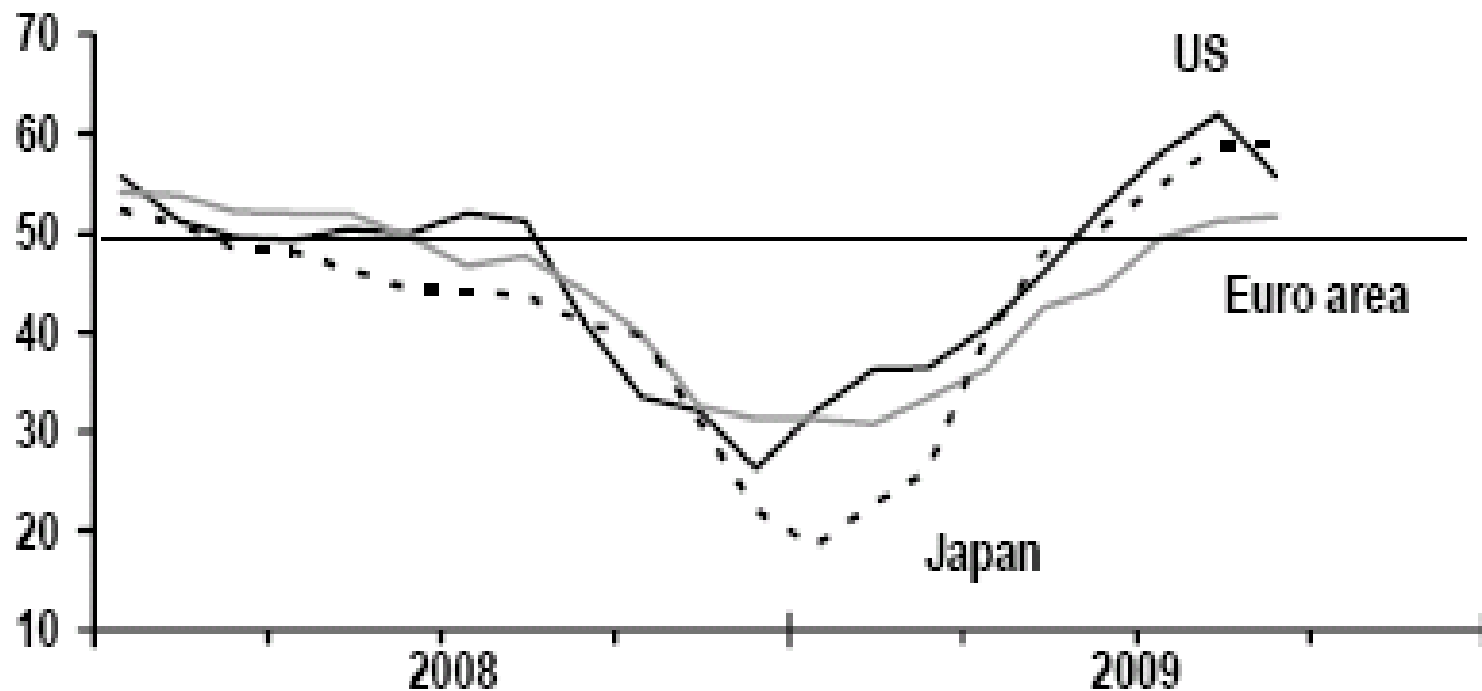


El Índice de gestión de compras mejoró

El PMI comenzó a mostrar signos de recuperación desde mediados de 2008.

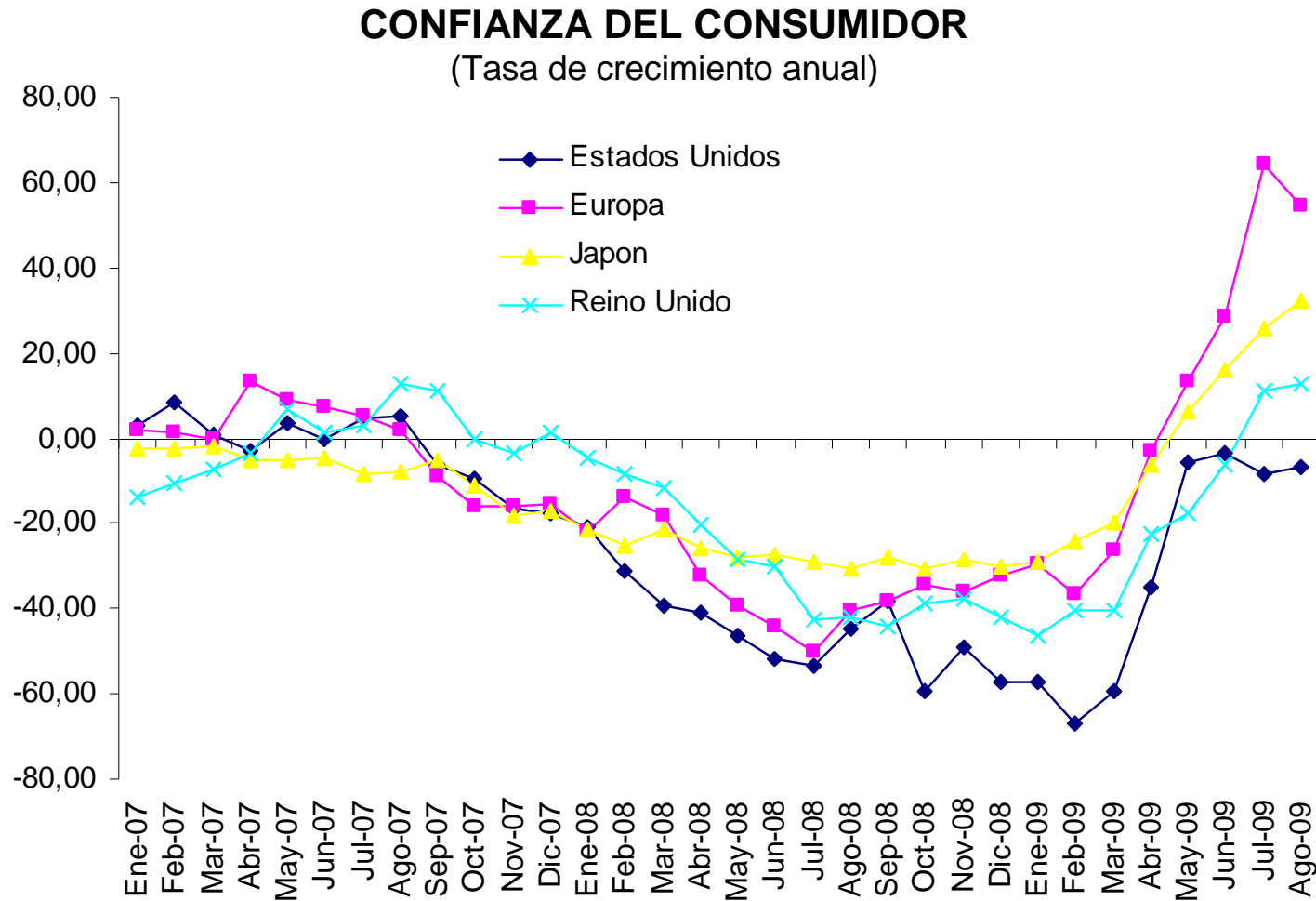
PMI output indexes

DI, sa



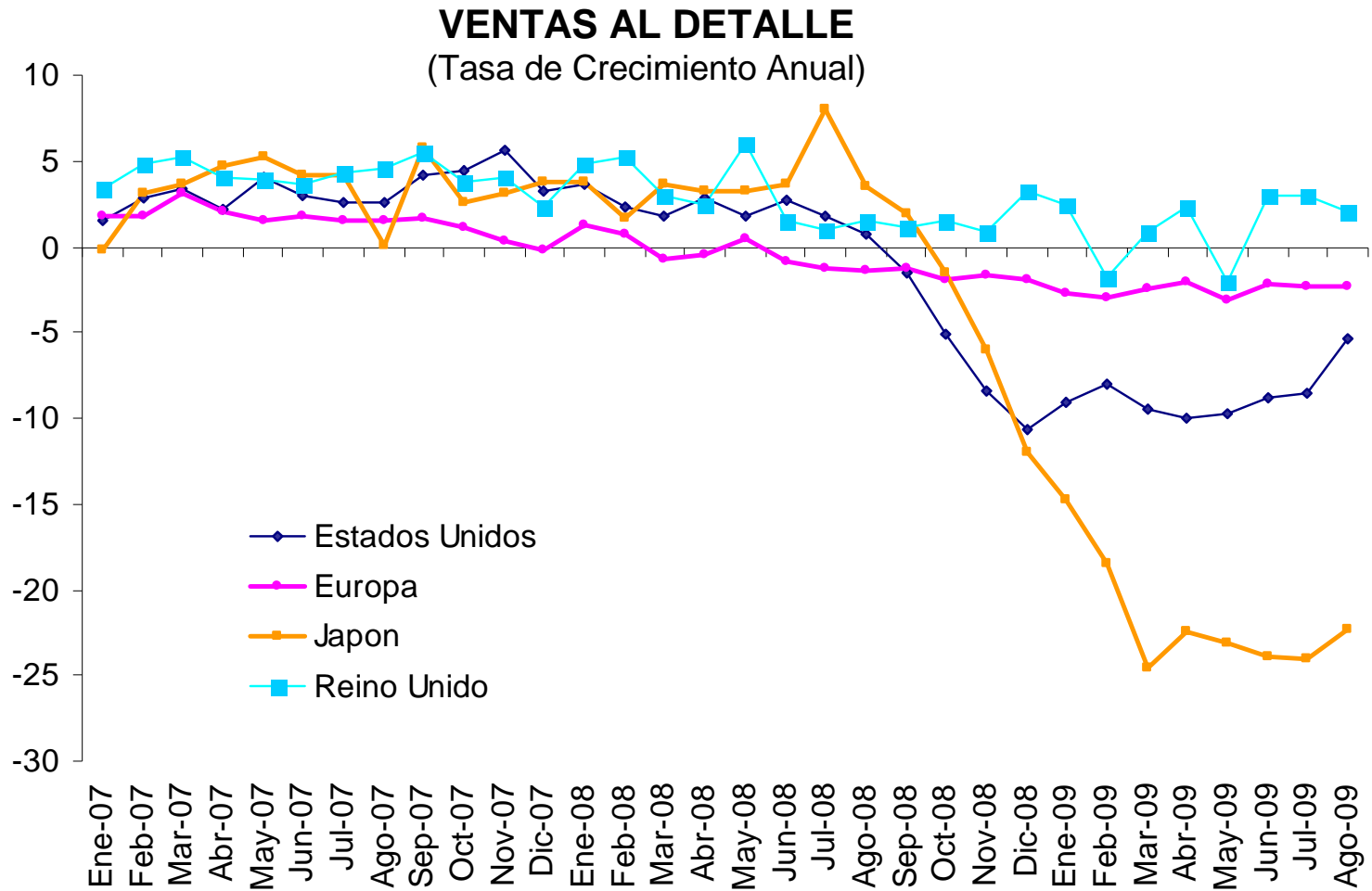
La confianza del consumidor se ha renovado

La Confianza del Consumidor, que es uno de los principales indicadores de recuperación, ya muestra un crecimiento a partir del tercer trimestre de 2009.



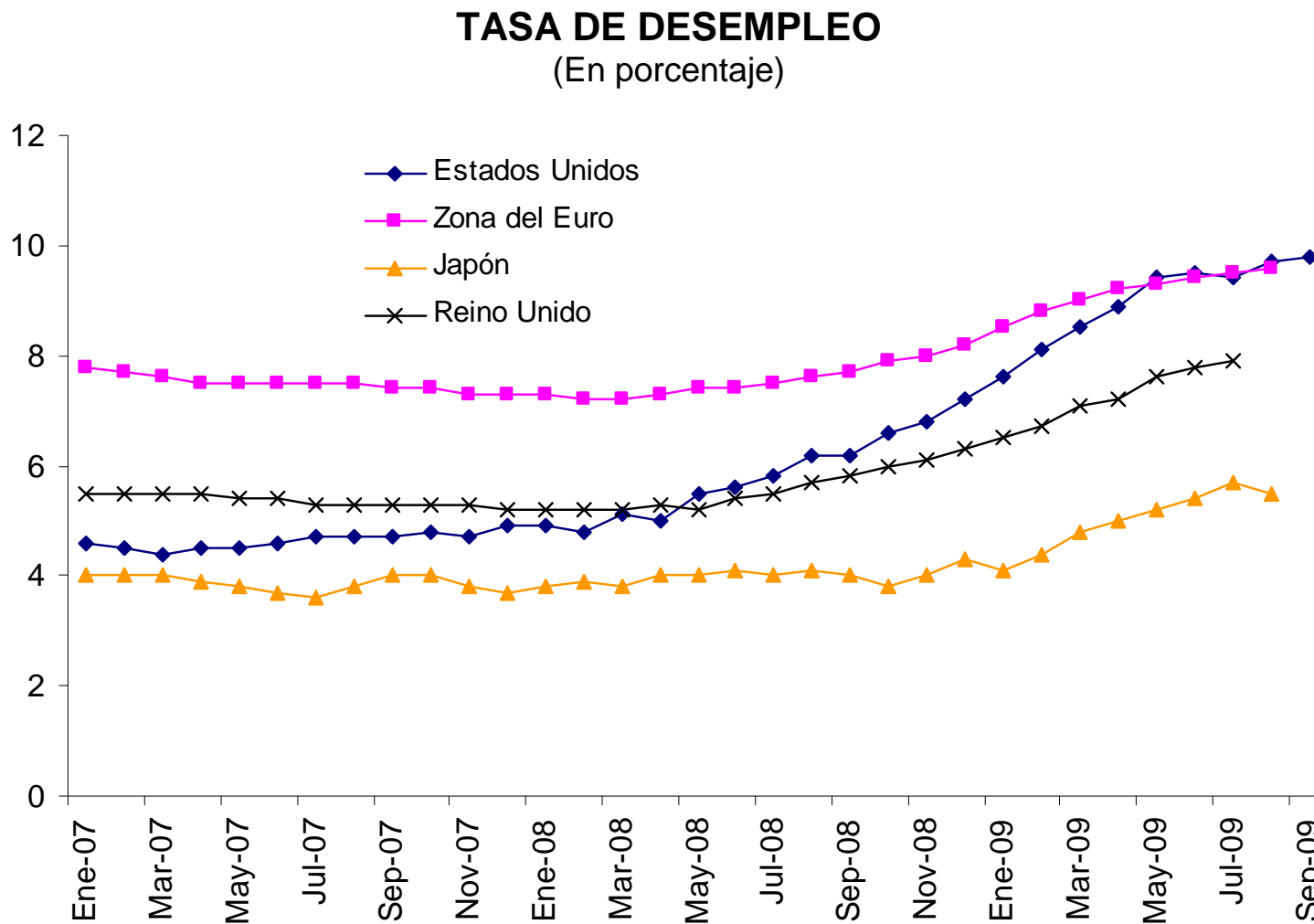
Existen indicios de recuperación en ventas al detalle

Las Tasas de Crecimiento Anual de las Ventas al Detalle también han mostrado una recuperación, leve pero aun no alcanzaron los niveles anteriores a la crisis.



Pese a ello, la tasa de desempleo sigue aumentando

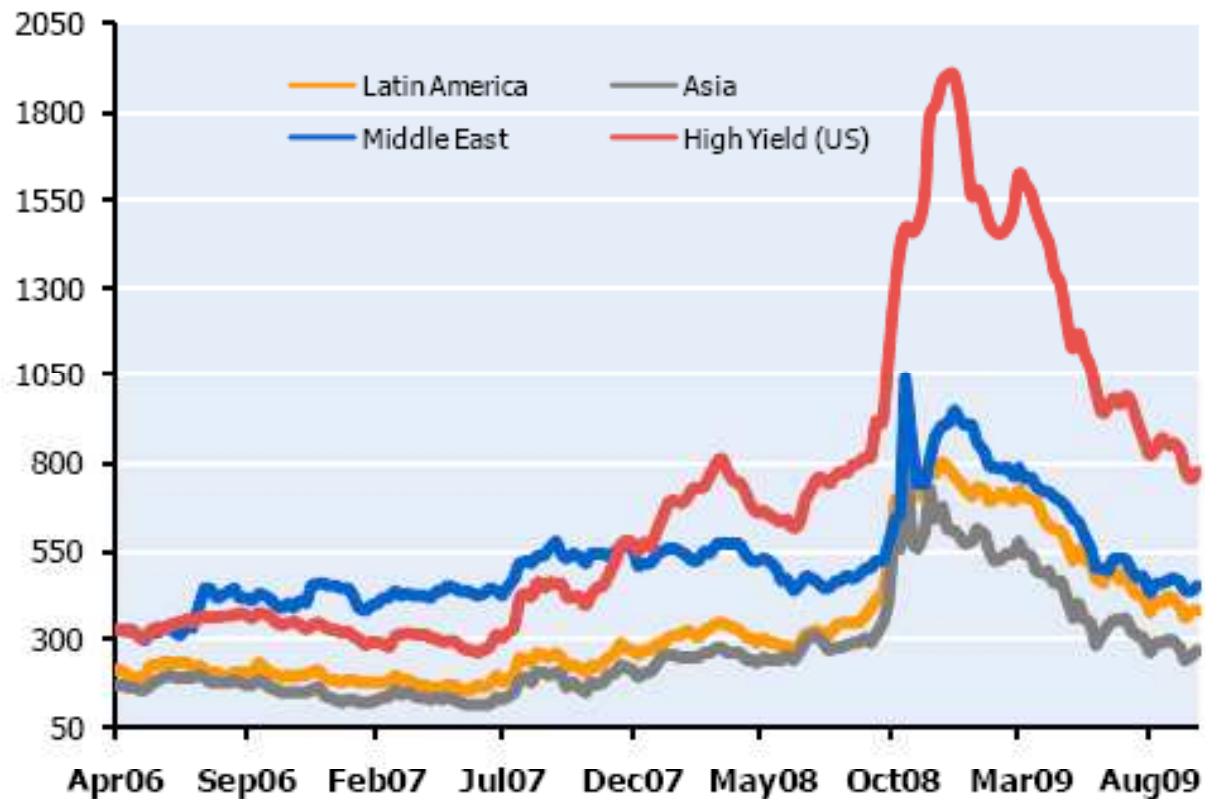
Pese a las alentadoras señales, las tasas de desempleo continúan en altos niveles.



Disminuyó el riesgo de las economías emergentes

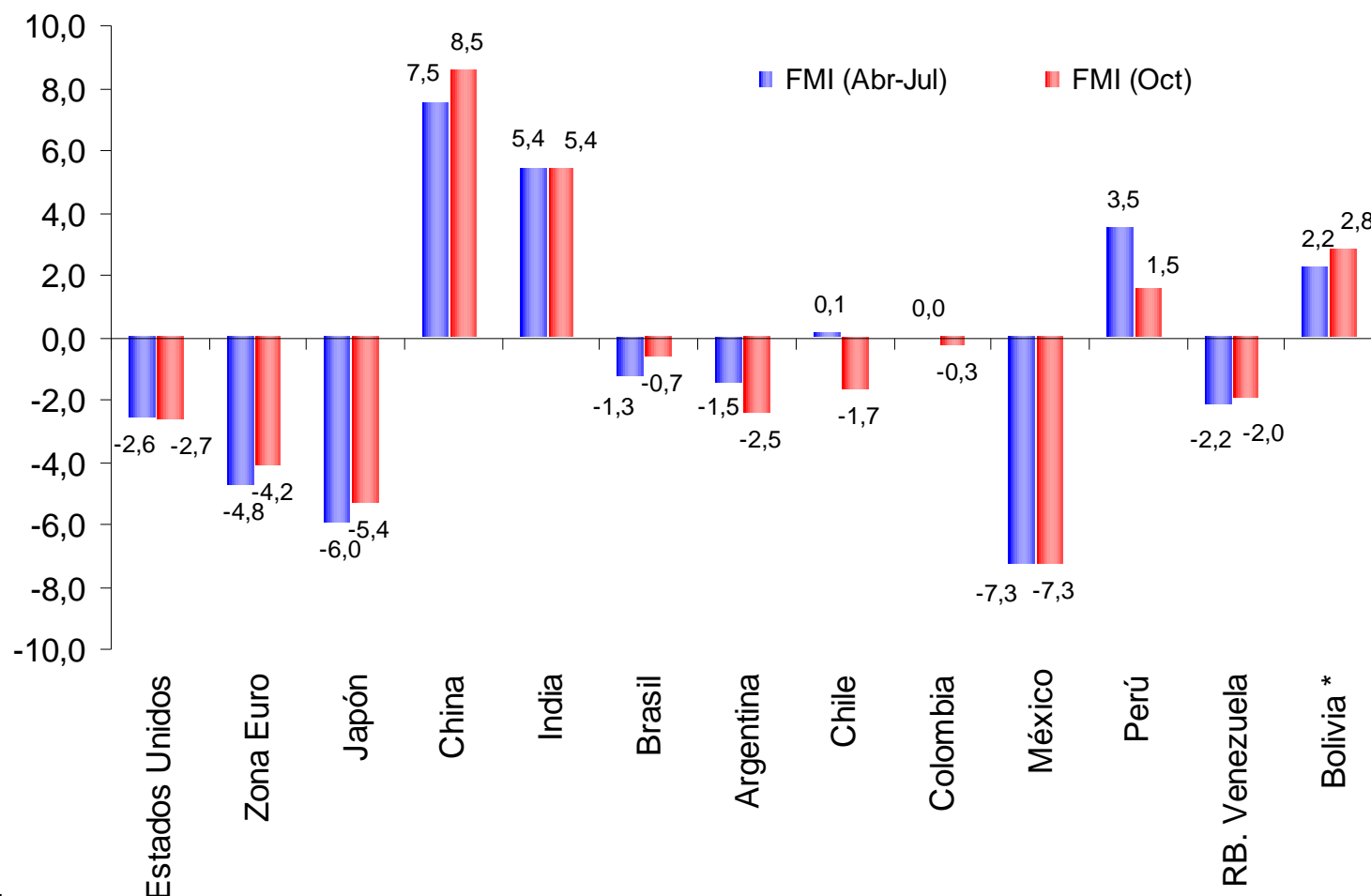
Los índices de riesgo país han disminuido paulatinamente desde los inicios de la crisis.

EMBI GLOBAL
(En puntos básicos)



Existen mejores perspectivas de crecimiento mundial

CRECIMIENTO ANUAL
(En porcentaje)



Fuente:
Notas:

FMI

1/ Anualizado

2/ Para todo el año

3/ Crecimiento trimestre a trimestre. La tasa de crecimiento acumulada para el segundo trimestre fue de 3.2

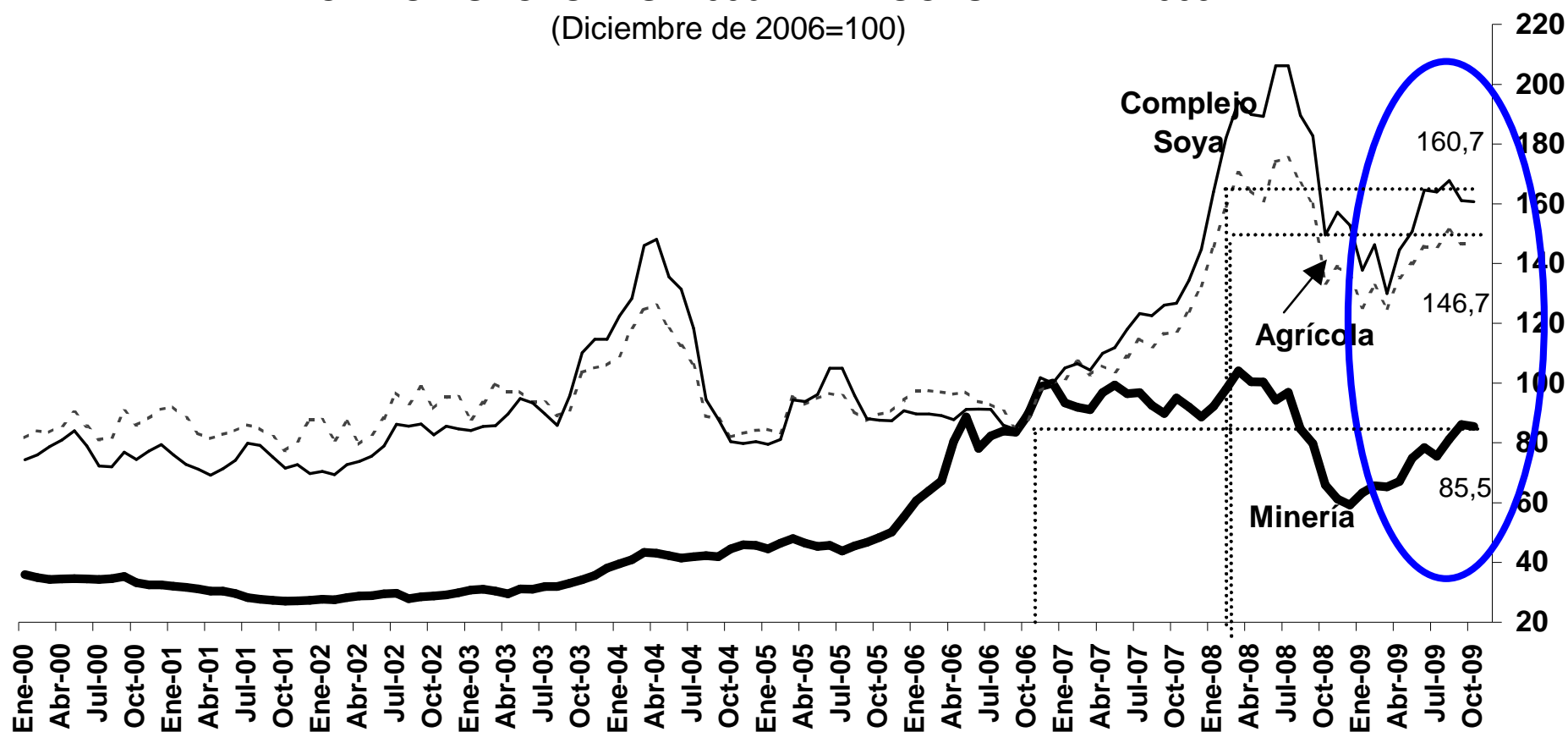
¿Cómo se han manifestado estos efectos?

Repunte del precio de productos básicos

Los precios de los productos básicos repuntaron levemente en los últimos meses y se encuentran en niveles similares a los de fines de 2007 (excepto los minerales).

ÍNDICE POR SECTORES: 2006 - 2 DE OCTUBRE DE 2009

(Diciembre de 2006=100)



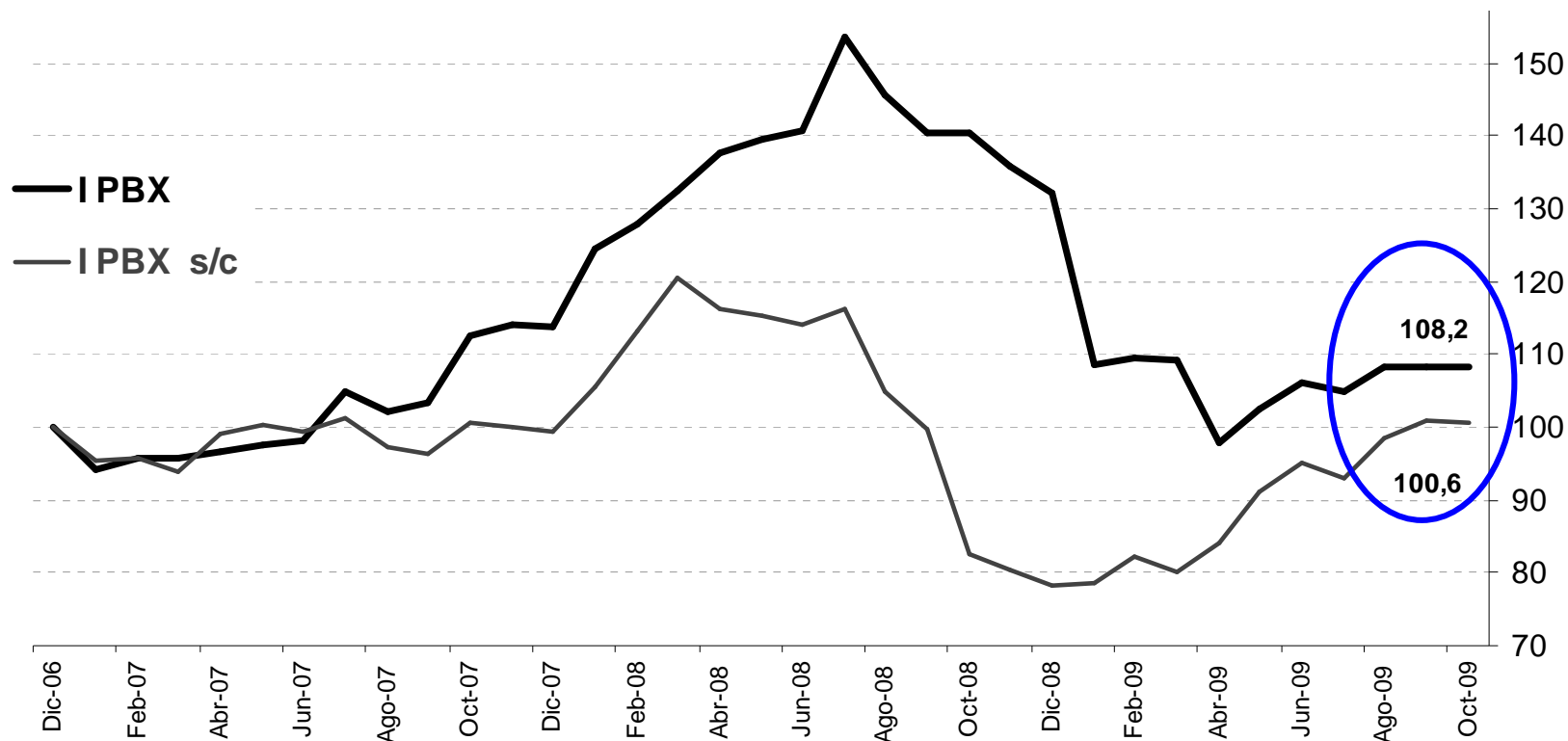
Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

Los precios externos se han estabilizado

El IPPBX ha tenido un comportamiento en línea con el comportamiento de los precios de los productos básicos de exportación, que cayeron significativamente, para estabilizarse y presentar un repunte en los últimos meses.

ÍPPBEX: 2006 - 2 DE OCTUBRE DE 2009
(Diciembre de 2006=100)

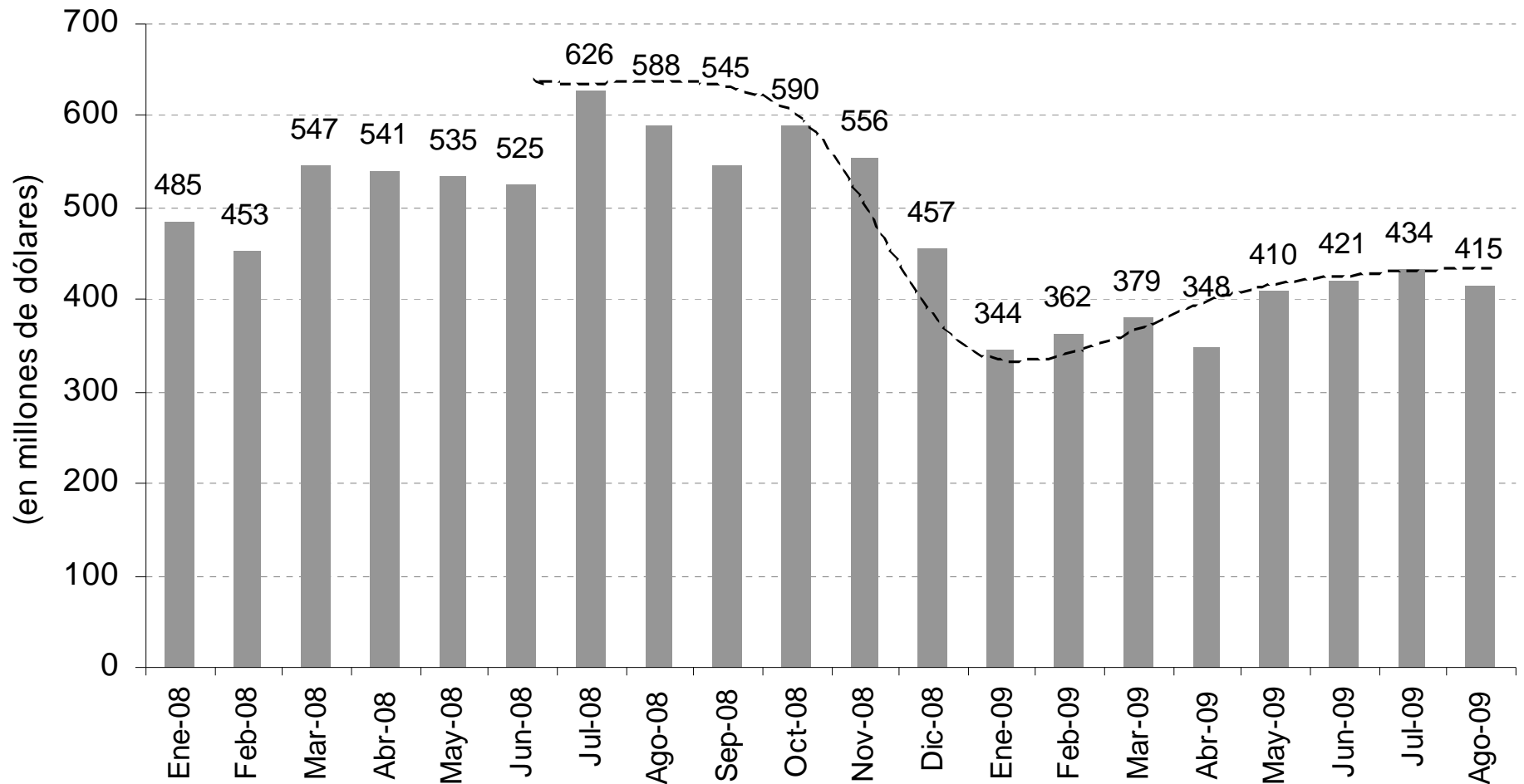


Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

Las exportaciones han vuelto a repuntar...

EXPORTACIÓN DE BIENES (En millones de dólares)

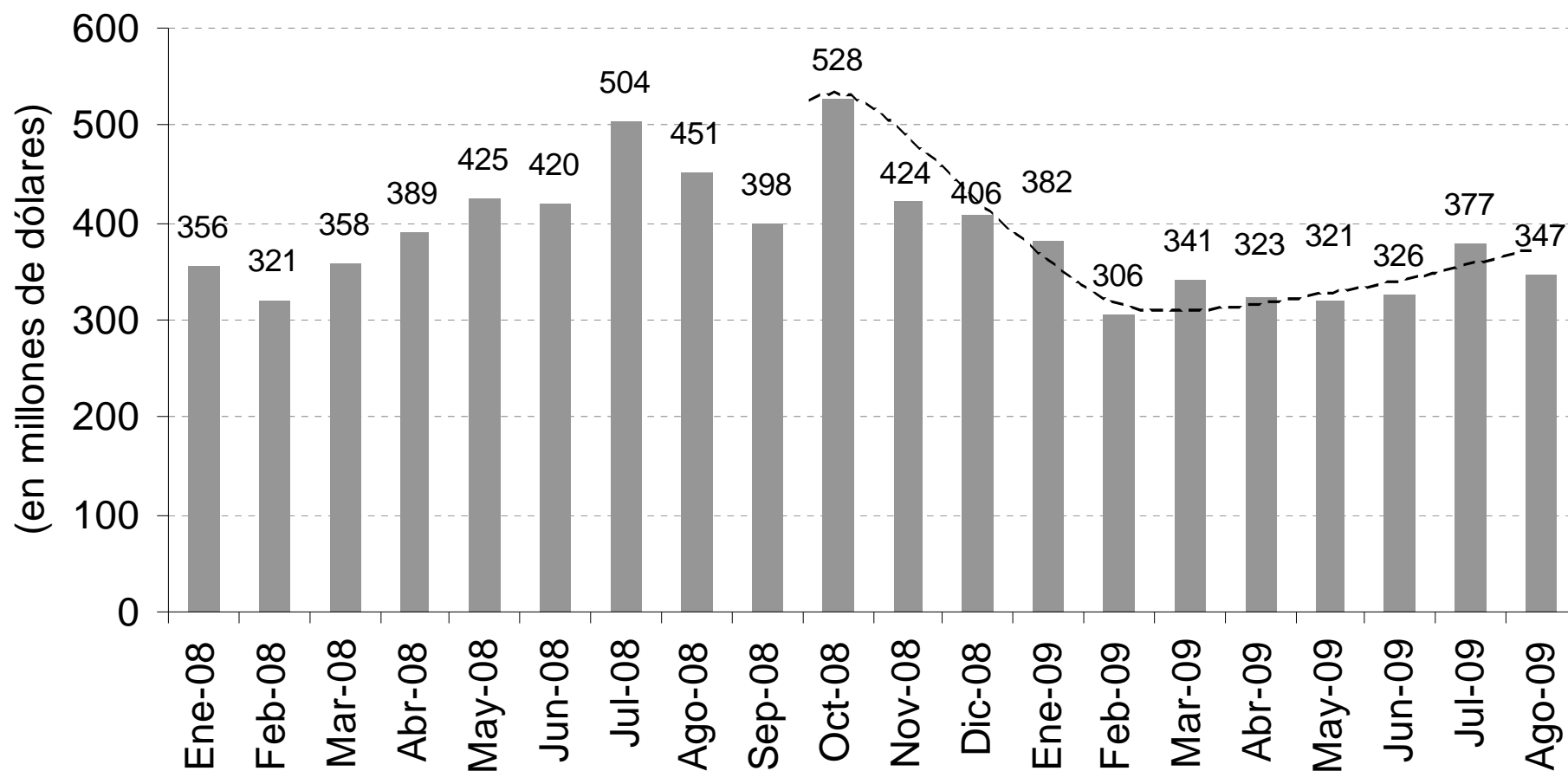


Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

...al igual que las importaciones

IMPORTACIÓN DE BIENES (En millones de dólares)

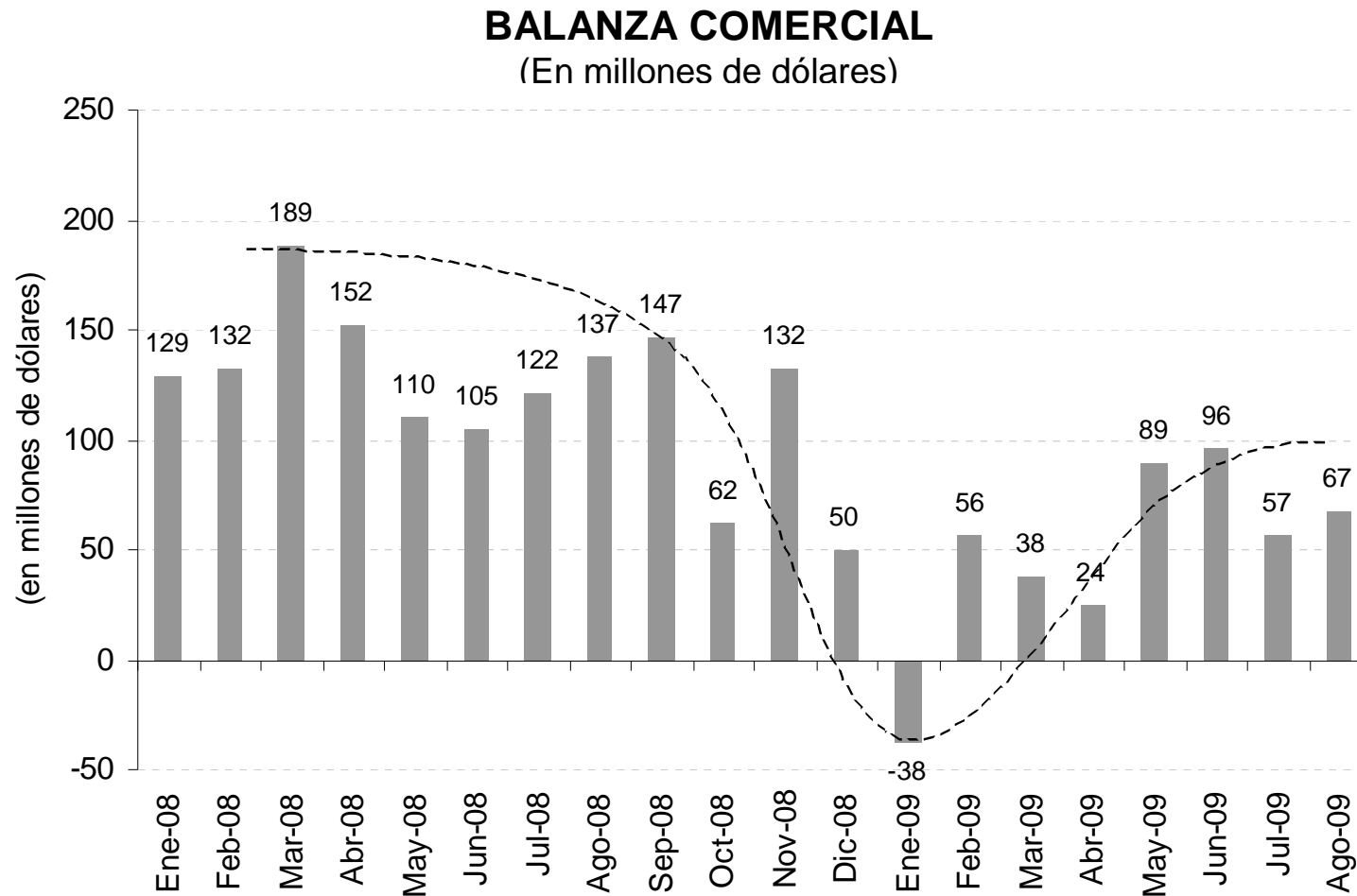


Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

La balanza comercial sigue positiva

La balanza comercial ha mostrado niveles inferiores a los registrados en los mismos períodos de 2008, por efecto de la caída de los precios internacionales y la desaceleración económica.



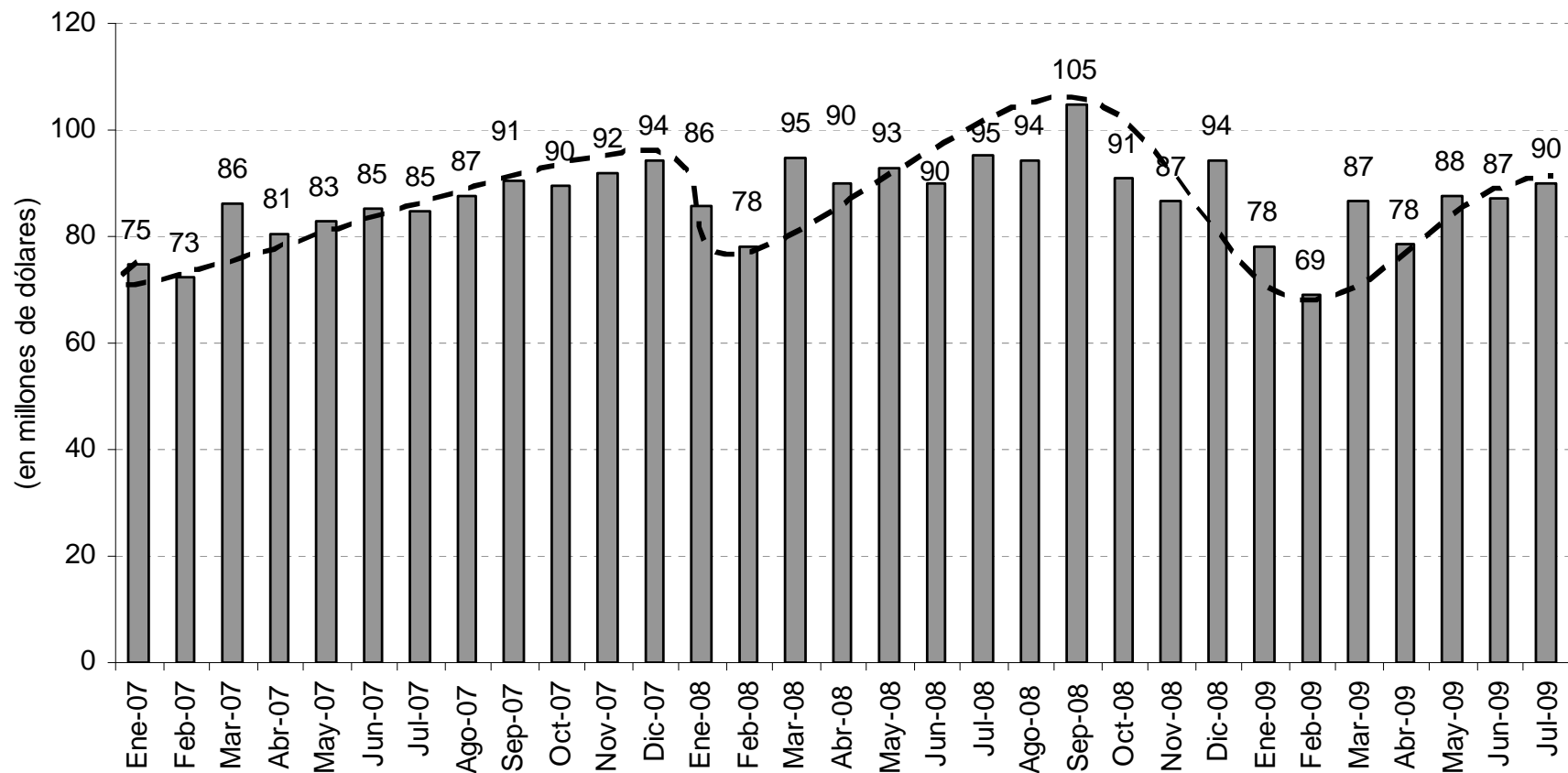
Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

Las remesas de trabajadores continúan llegando

Las remesas recibidas del exterior han mostrado una reducción leve respecto al año anterior y menor a la esperada.

REMESAS RECIBIDAS DE TRABAJADORES
(En millones de dólares)

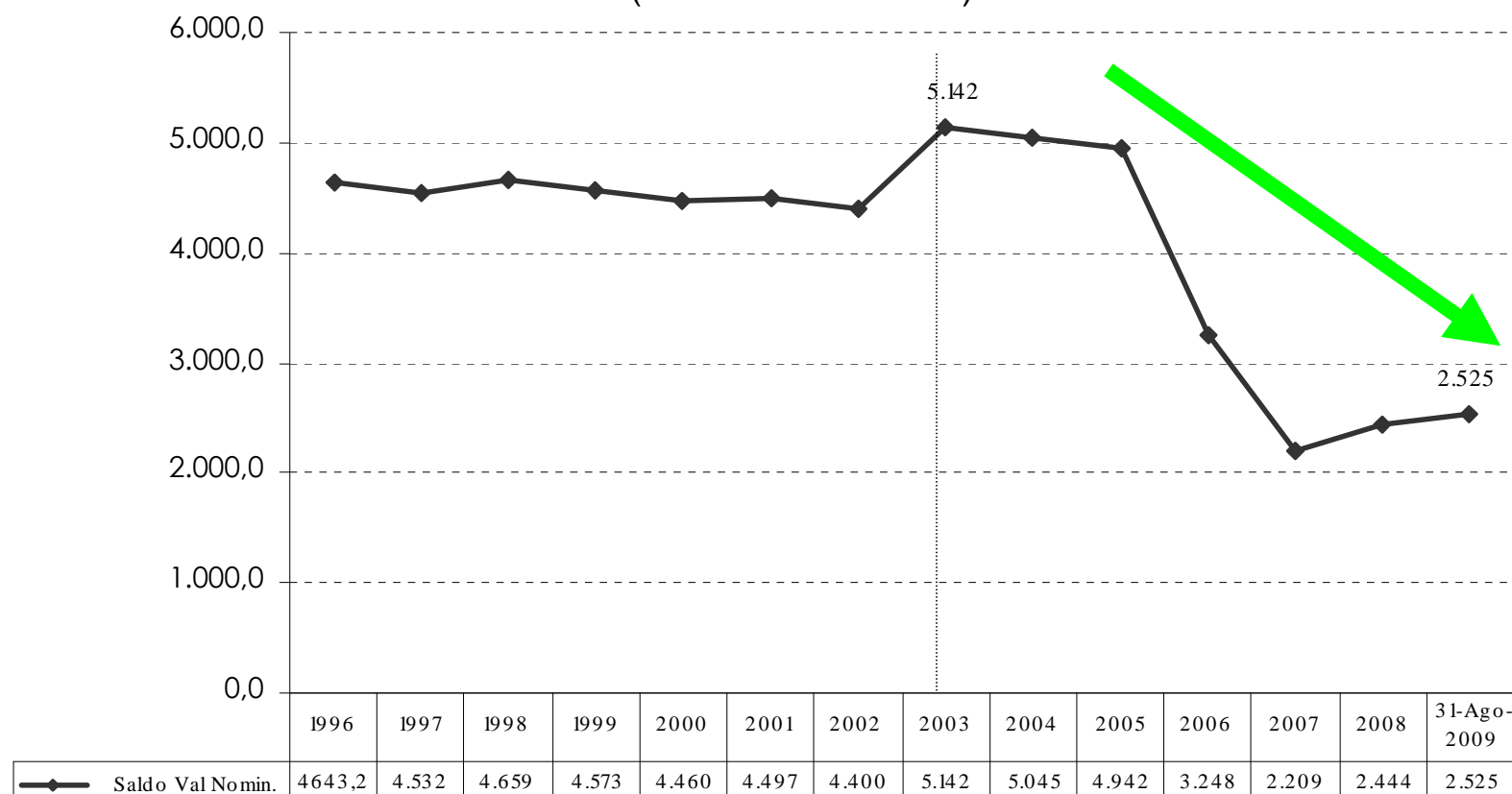


Menores niveles de deuda externa

Cabe destacar los niveles bajos y sostenibles de la deuda externa pública de mediano y largo plazo.

EVOLUCIÓN DEL SALDO DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de USD)



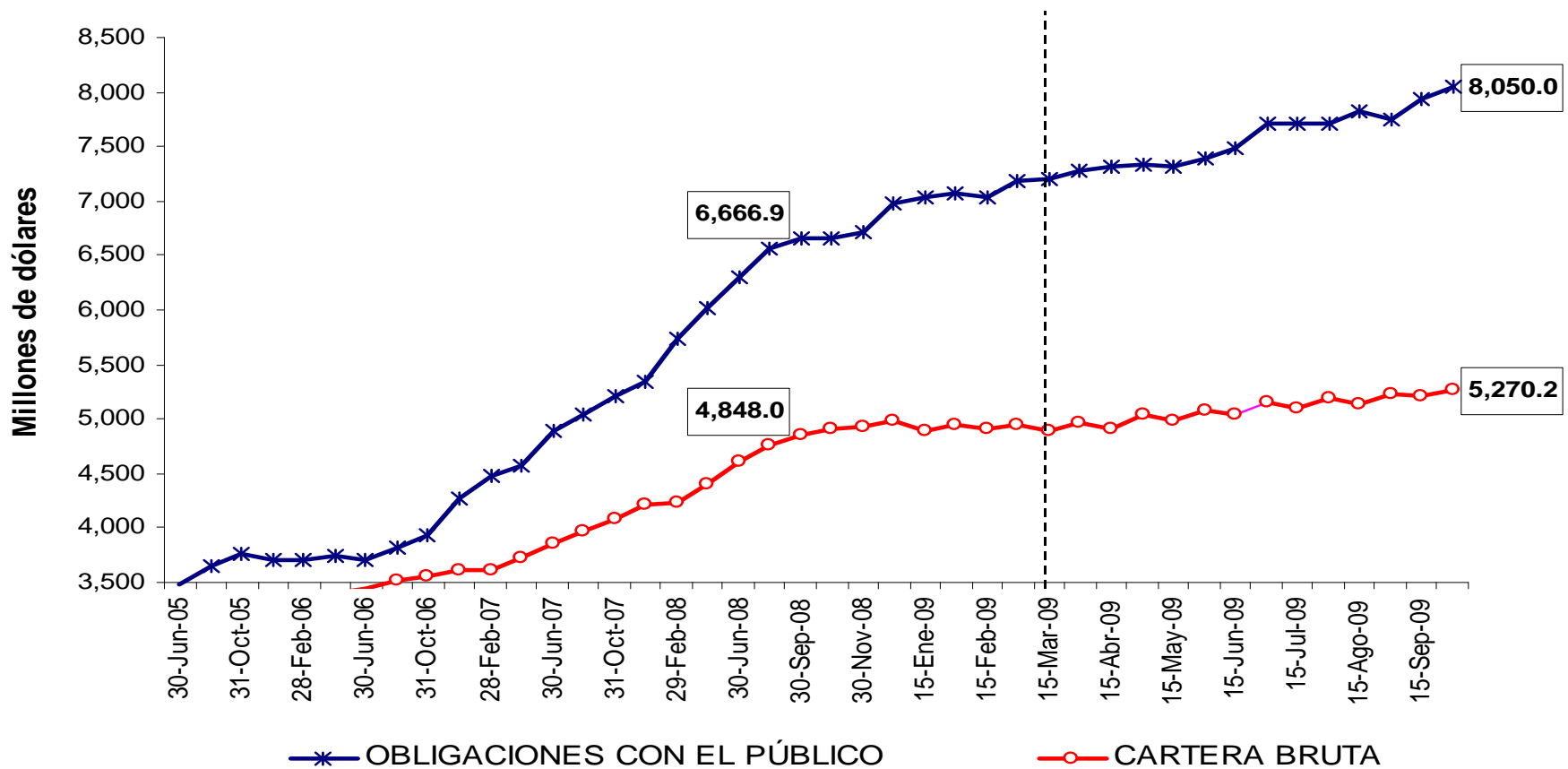
Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

El sistema financiero continuó creciendo

La cartera y los depósitos se encuentran en niveles altos, y están poco influenciados por los mercados financieros intencionales.

SISTEMA FINANCIERO CARTERA BRUTA Y OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO AL 29 DE SEPTIEMBRE DE 2009 (En millones de USD)

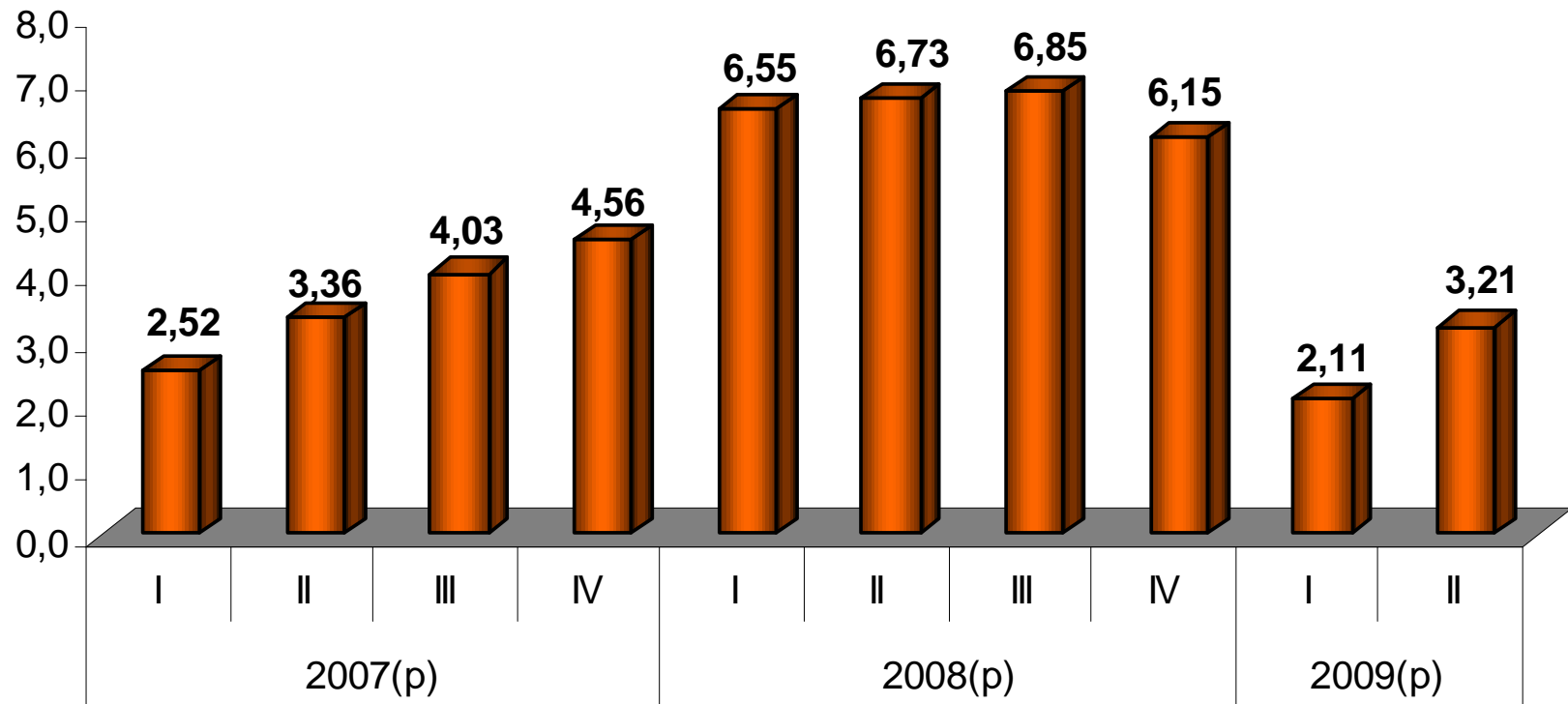


Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras

Bolivia continúa con crecimiento positivo

VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO: 2007 - 2009(p)
(En Porcentaje)

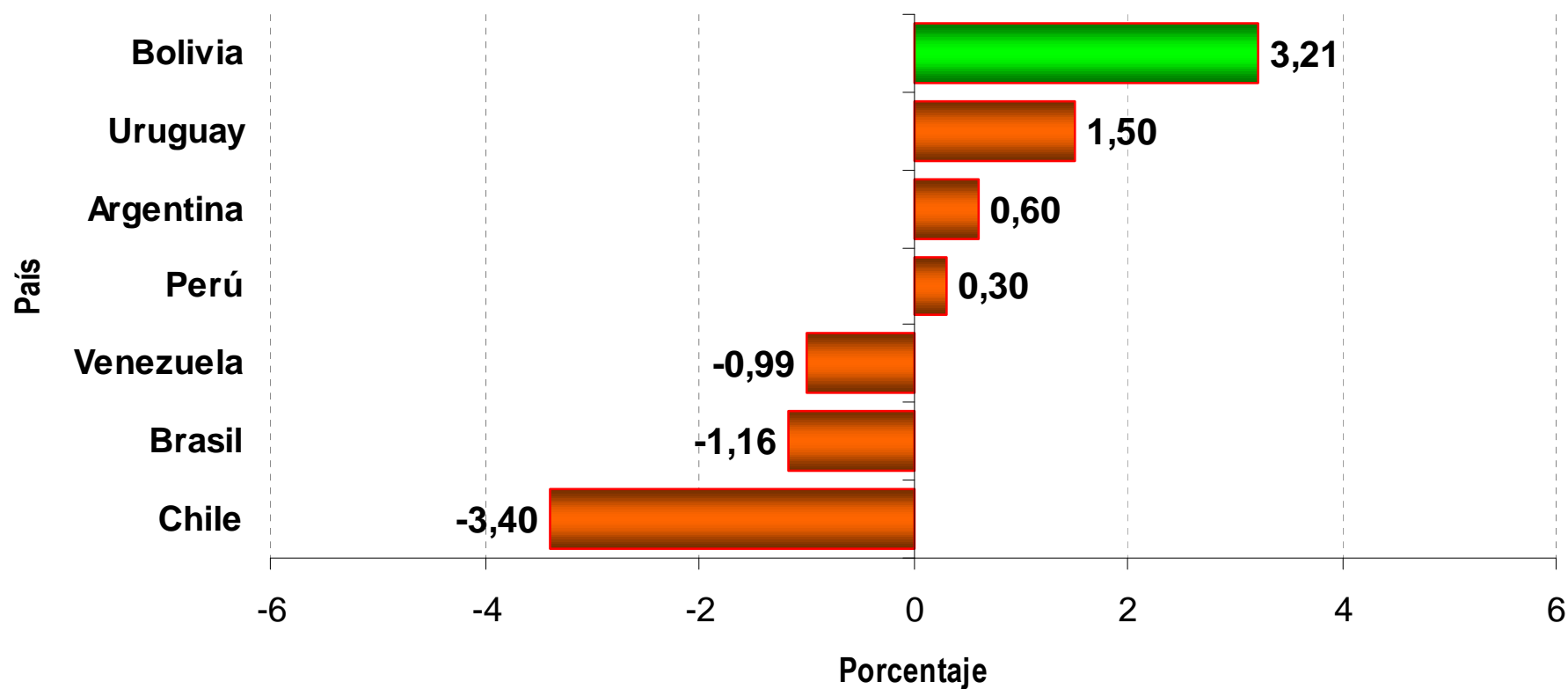


(p): Preliminar

Crecimiento más alto de la región

VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO DE: BOLIVIA Y PAISES VECINOS,
ENERO-JUNIO 2009(p)

(En porcentaje)



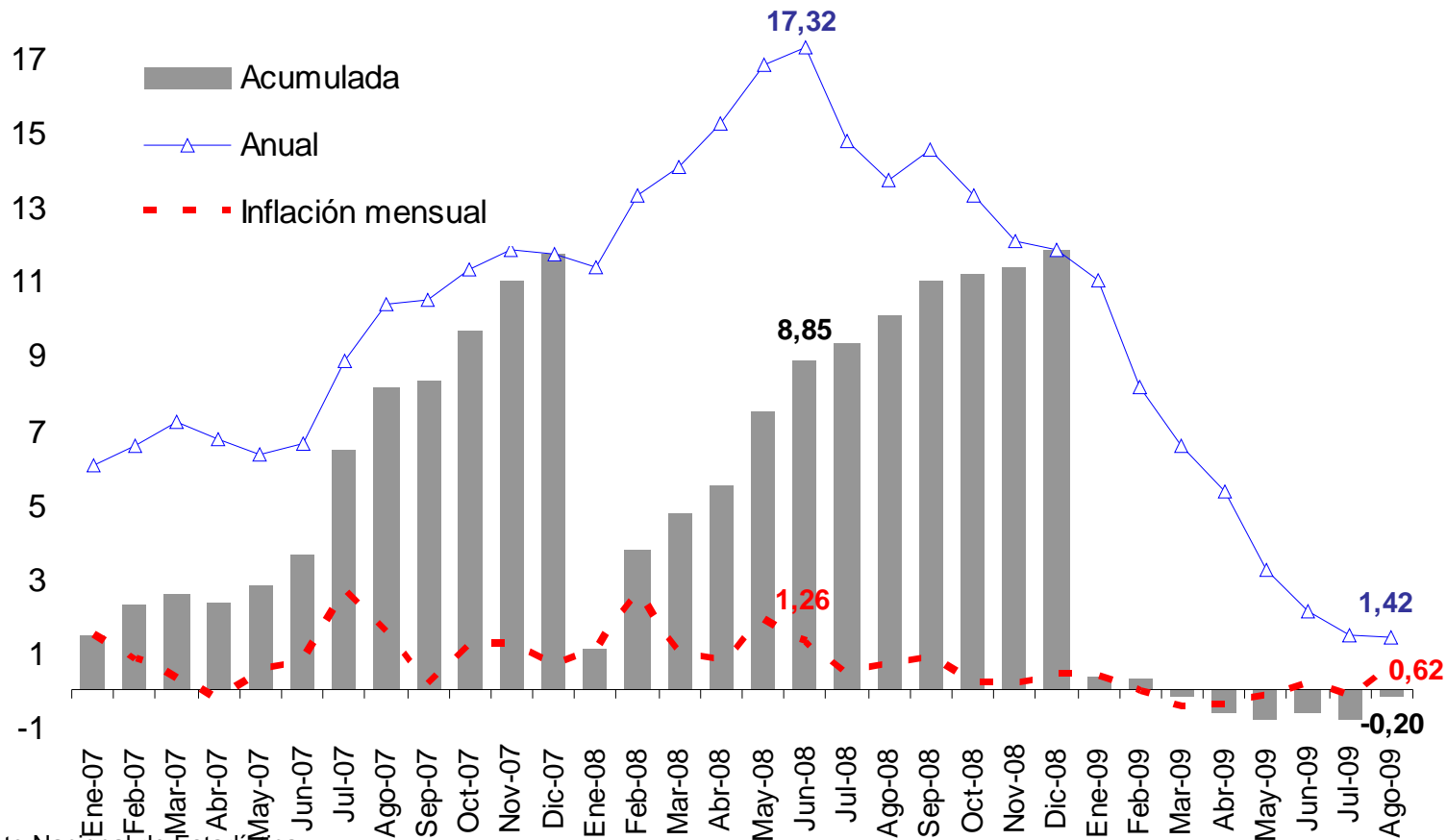
Políticas del BCB

Se ha retornado a los niveles de inflación de un dígito

La caída del precio de los alimentos y energía acompañados de las políticas del Banco Central, han reducido las presiones inflacionarias. La tasa de Inflación anual ha caído desde 17,3 en Junio de 2008 a 1.42% en Junio de 2009, retornando la inflación a un dígito.

INFLACIÓN MENSUAL, ANUAL Y ACUMULADA A AGOSTO 2009

(En porcentajes)

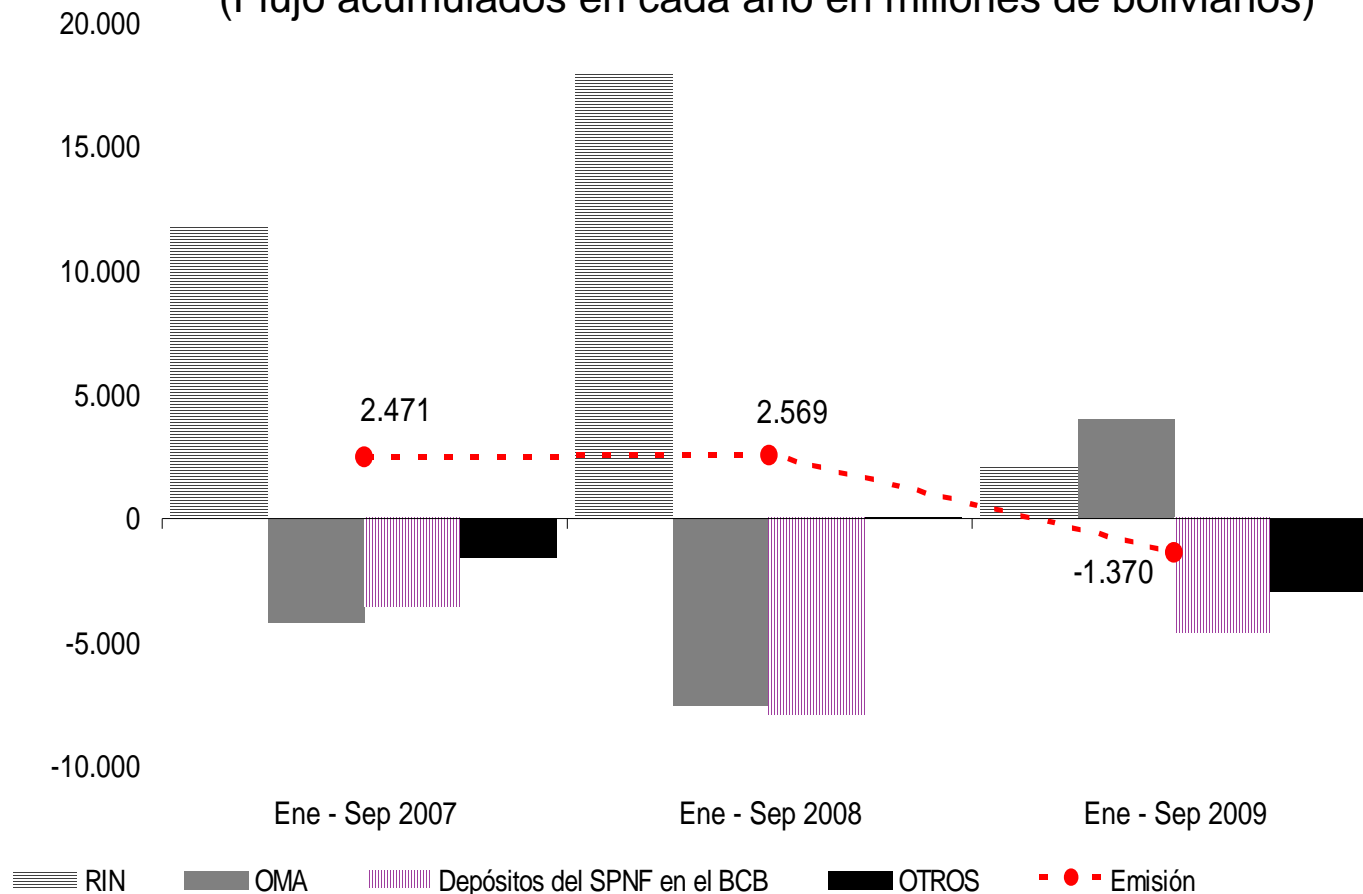


Fuente: Instituto Nacional de Estadística

La emisión es consistente con sus fundamentos

La acumulación de depósitos del sector público explica el menor flujo de emisión, el cual también fue impulsado por la redención de los títulos de regulación monetaria.

EVOLUCIÓN DE RIN, EMISIÓN MONETARIA Y COMPONENTES DEL CIN
(Flujo acumulados en cada año en millones de bolivianos)

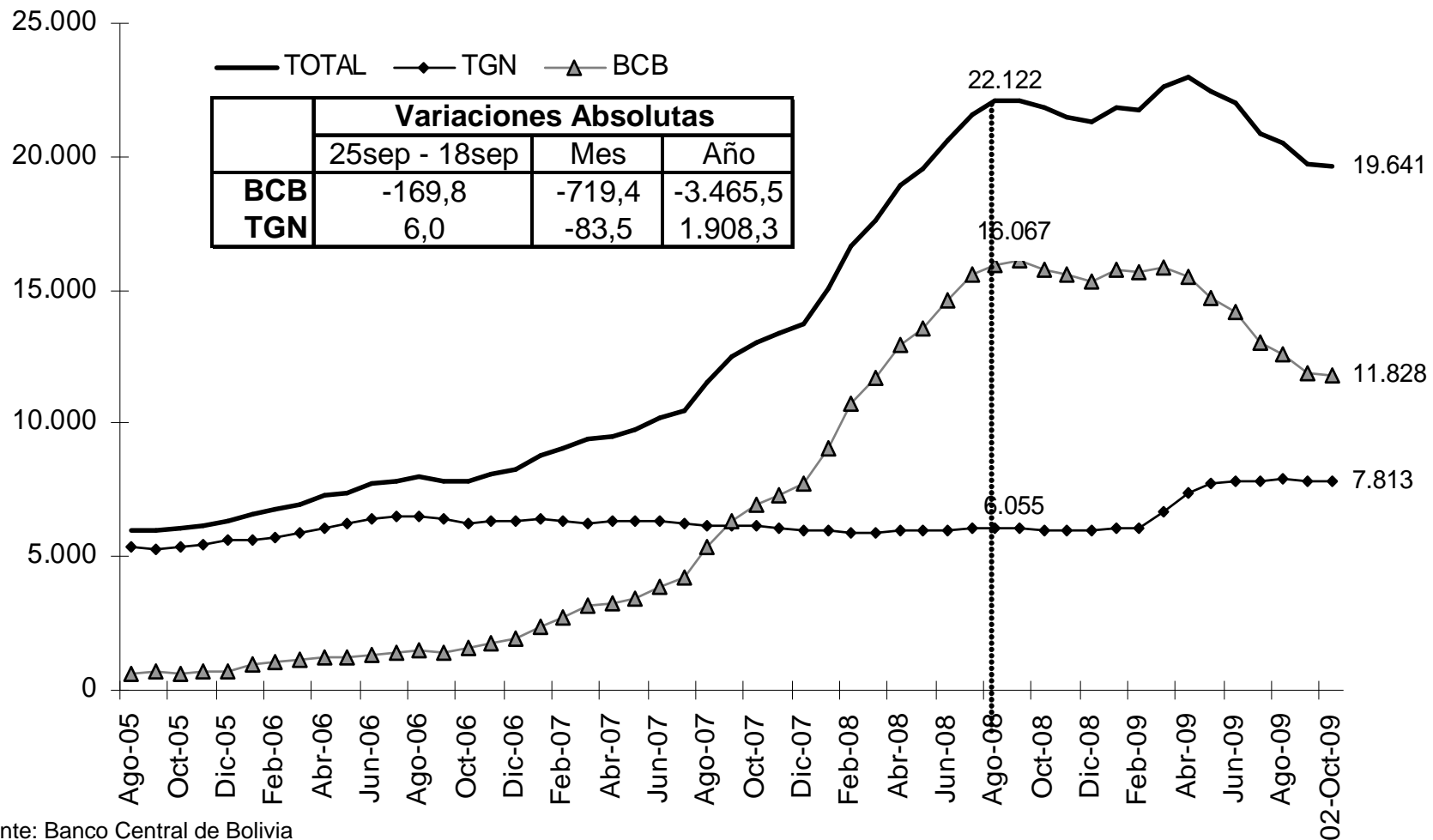


Disminuyó la deuda interna por OMA

La fuerte redención neta de títulos públicos a través de OMA redujo la deuda interna del BCB.

EVOLUCIÓN DE LA COLOCACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS

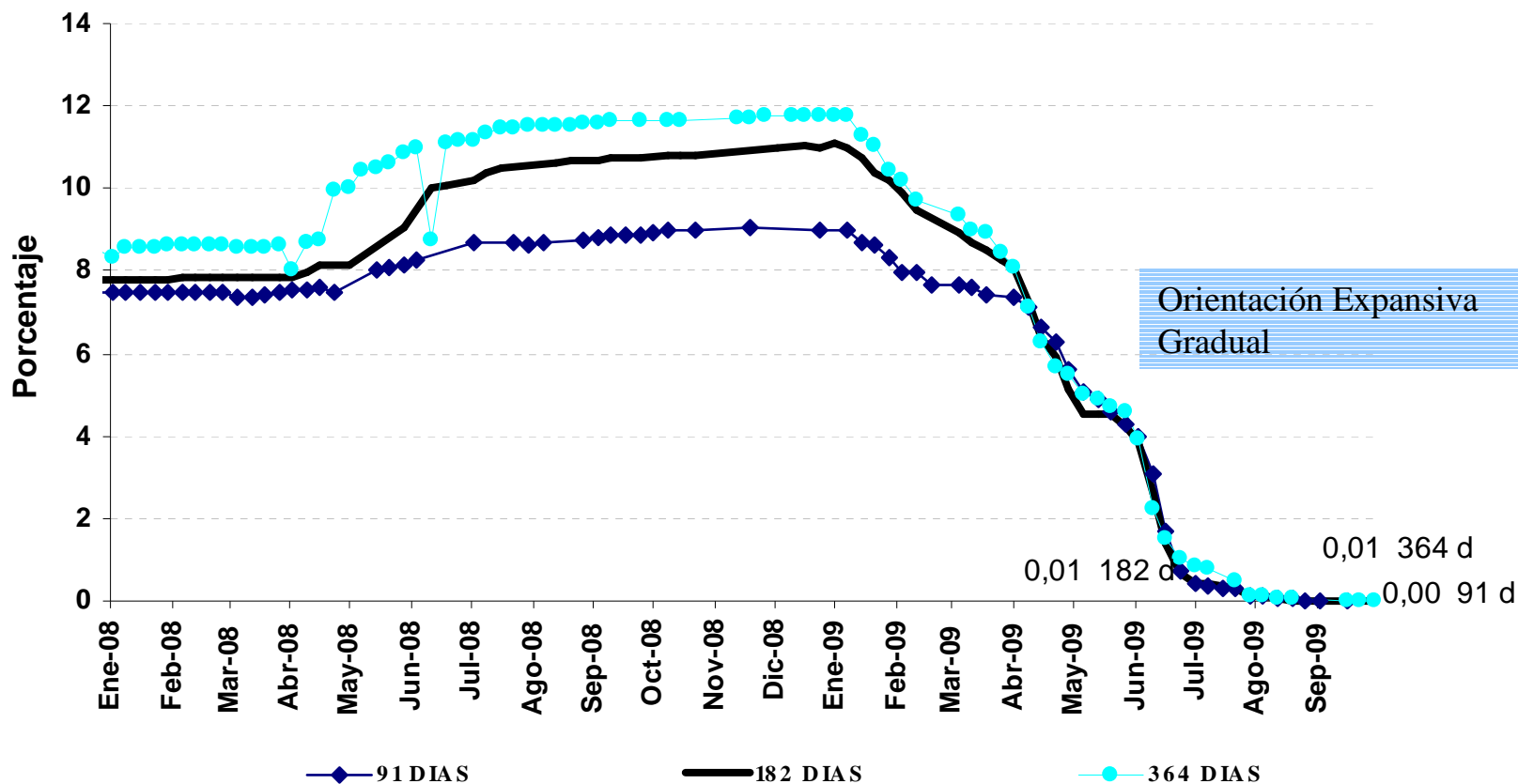
(Saldos netos en millones de dólares)



Las tasas de interés del mercado monetario cayeron

La aplicación de esta política no sólo liberó recursos, sino que también propició caídas de las tasas de interés monetarias, interbancarias y de intermediación financiera.

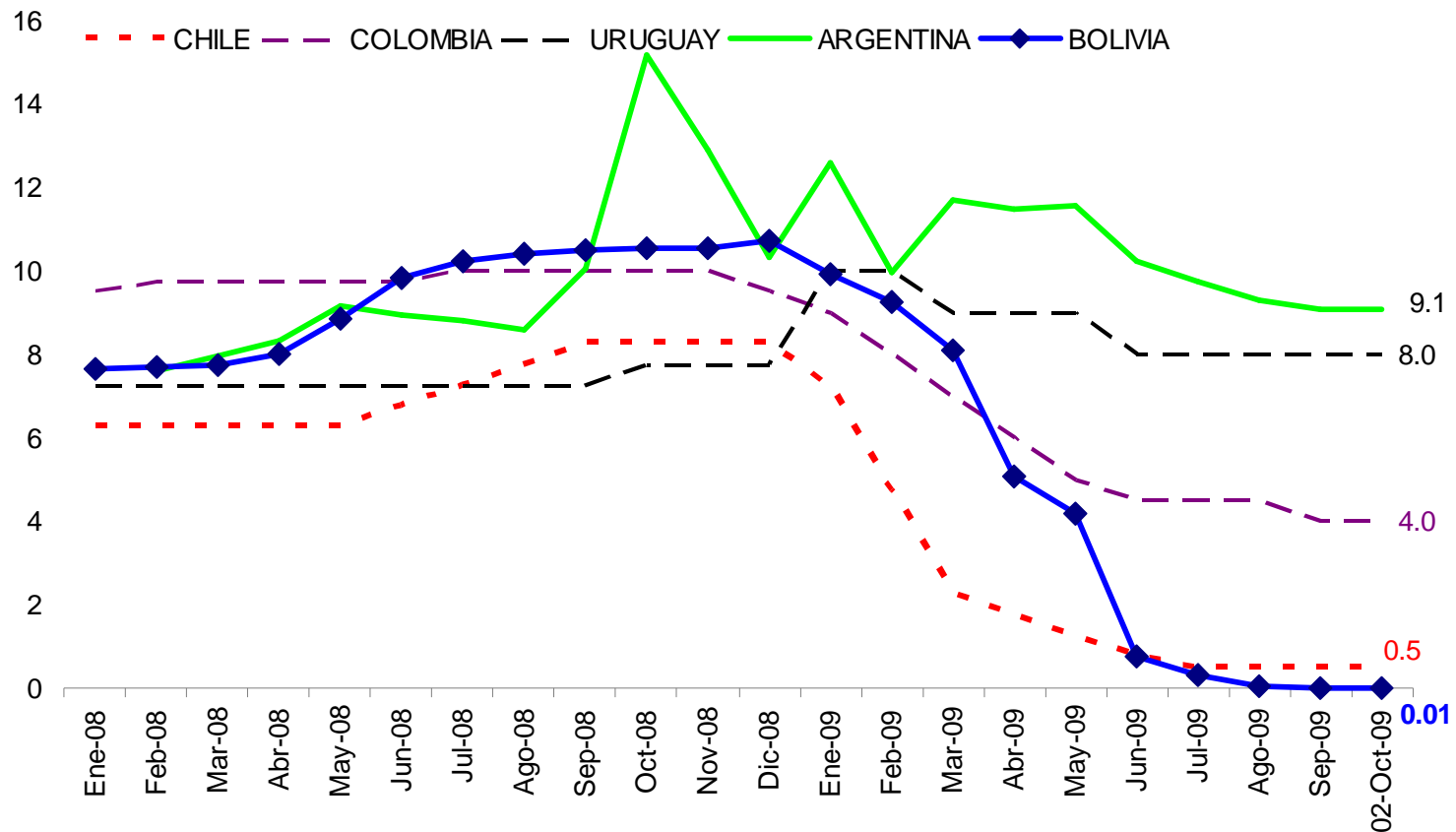
TASAS DE RENDIMIENTO DE TÍTULOS PÚBLICOS EN MN
(En porcentajes)



Esta política fue más agresiva que la de otros países

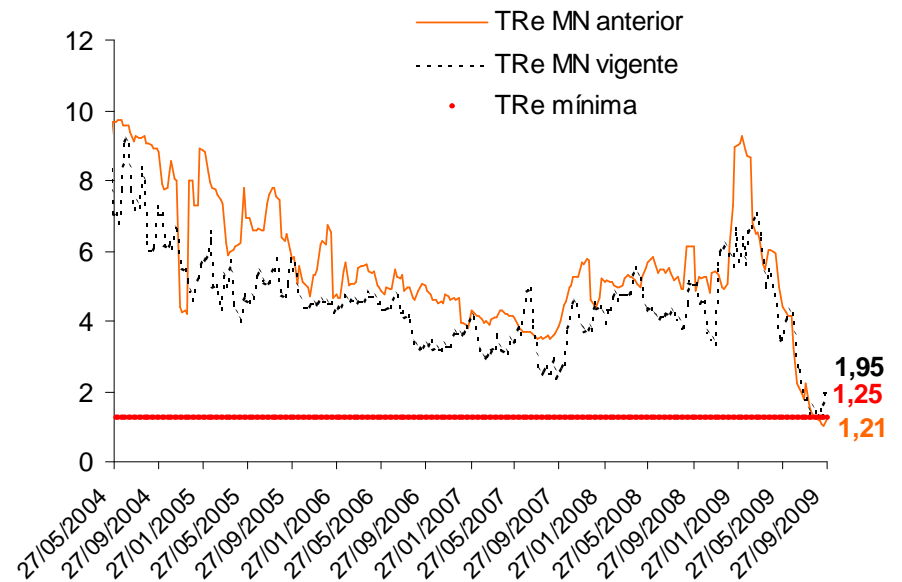
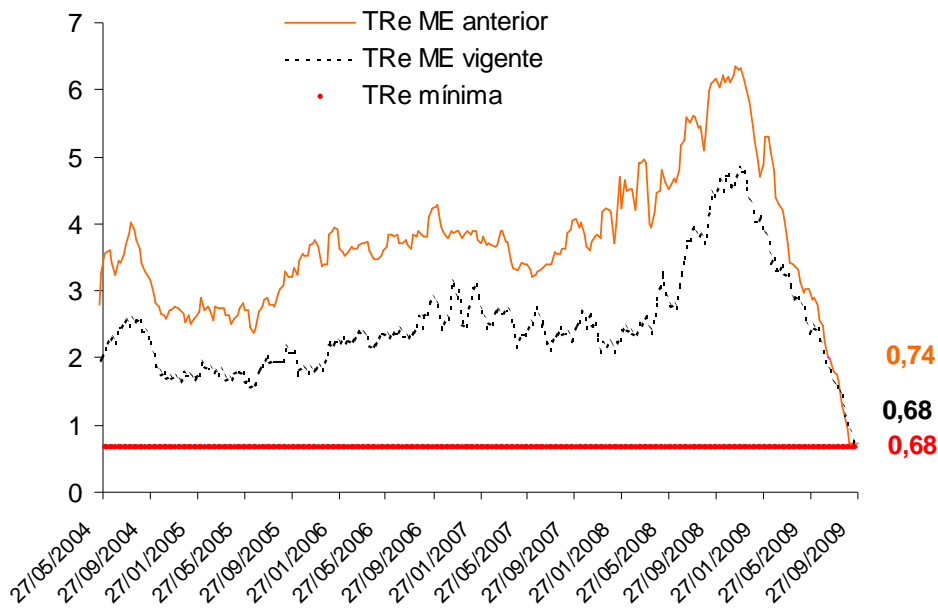
Las tasas de interés del mercado monetario boliviano tuvieron una reducción mayor que las tasas de política monetaria de países de la región.

TASAS DE RENDIMIENTO DE TÍTULOS PÚBLICOS EN MN
(En porcentajes)



Se modificó la fórmula de la TRe en defensa de los prestatarios

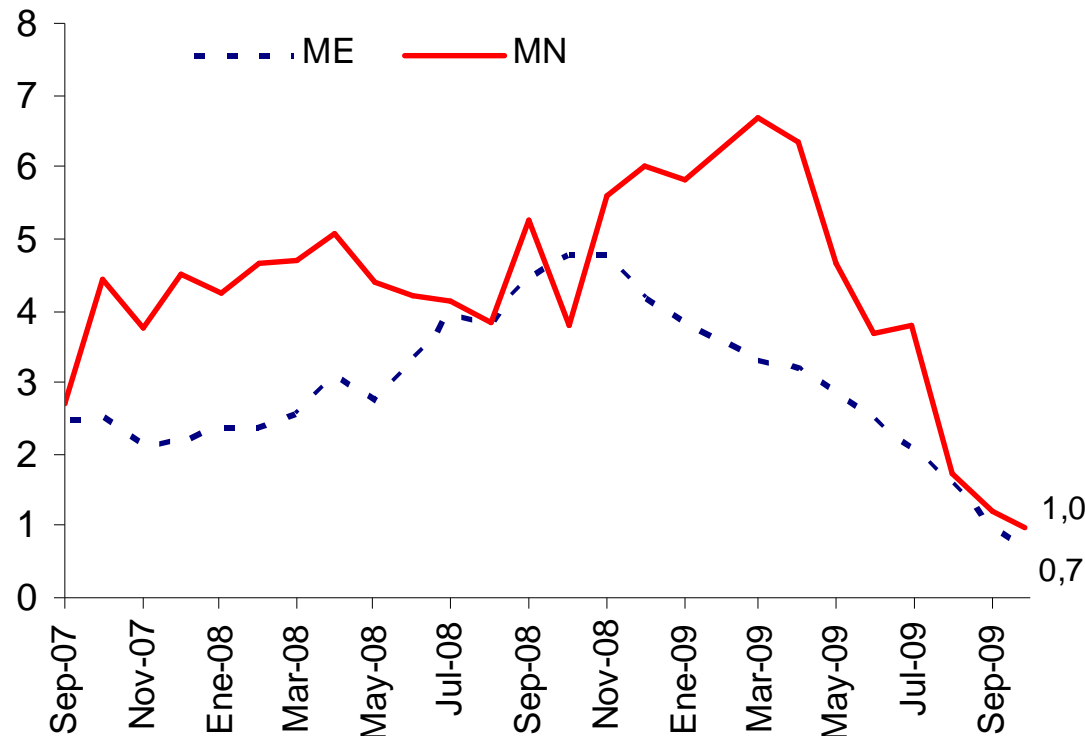
Debido a que la TRe tuvo un comportamiento atípico, se analizaron varias alternativas de modificación de la forma de cálculo y se seleccionó aquella que incluye todos los plazos de los depósitos a plazo y no sólo los de 91 a 180 días para suavizar su volatilidad



Menores tasas de interés en el Sistema Bancario

La tasas de interés pasivas han disminuido considerablemente, por efecto del exceso de liquidez en el sistema financiero y como consecuencia de las políticas de redención de OMA del BCB.

**TASAS PASIVAS DEL SISTEMA BANCARIO
DEL 21 AL 27 DE SEPTIEMBRE**
(En porcentaje)



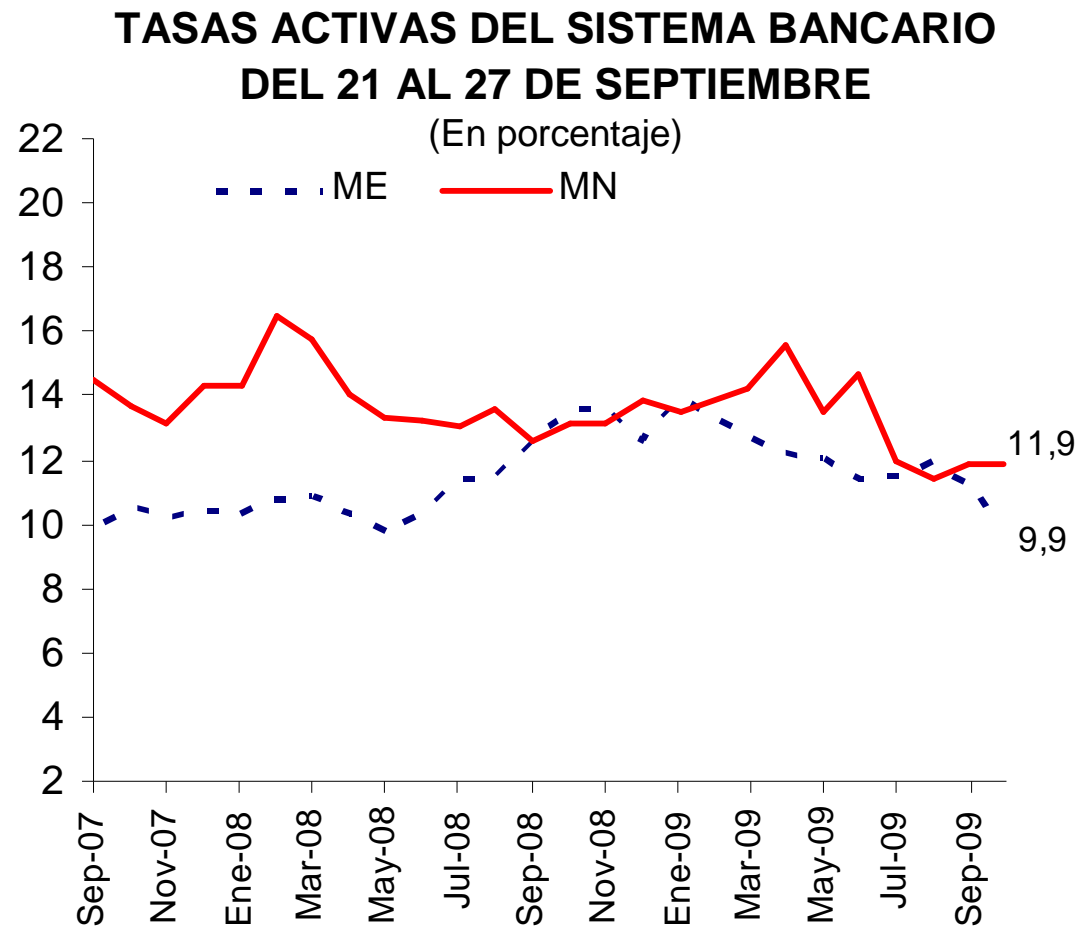
Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – SMYF

Nota: La información es mensual hasta agosto/09. El último dato corresponde al periodo del 21-sep-2009 al 27-sep-2009.

Menores tasas de interés en el Sistema Bancario

Por su parte, la tasas de interés activas han tenido una caída moderada respecto a sus niveles de 2007.



Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – SMYF

Nota: La información es mensual hasta agosto/09. El último dato corresponde al periodo del 21-sep-2009 al 27-sep-2009.

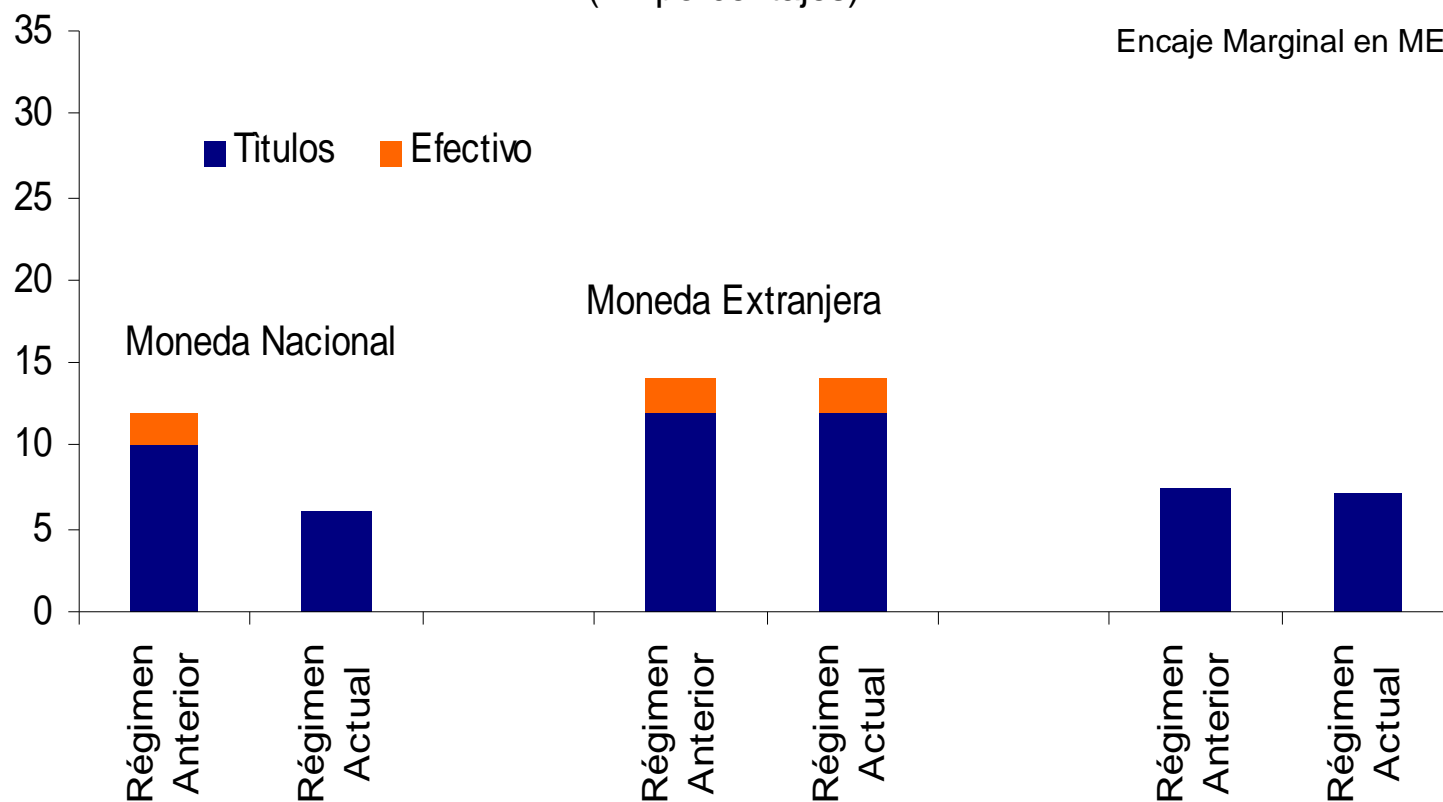
Se modificó el régimen de encaje legal

El encaje adicional a depósitos en moneda extranjera (ME) aumentó con el propósito de internalizar en los agentes económicos los costos que la dolarización implica para la economía, tanto de solvencia como de liquidez

Se introdujo una modificación al encaje que determina que del encaje requerido en MN y MNUFV podrá deducirse el incremento de la cartera bruta en MN y MNUFV respecto al saldo registrado al 30 de junio de 2009.

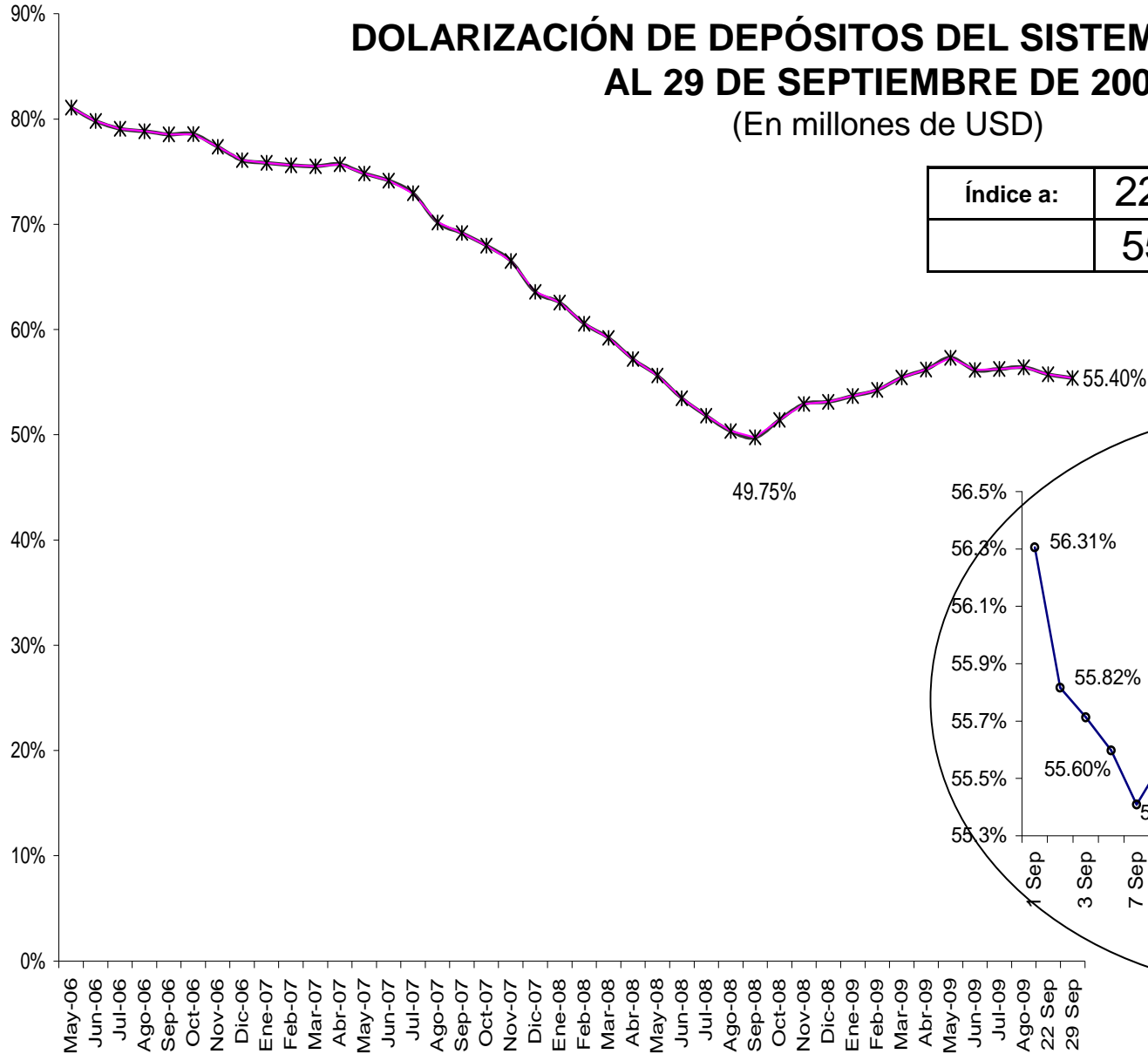
TASAS DE ENCAJE PARA DEPÓSITOS

(En porcentajes)

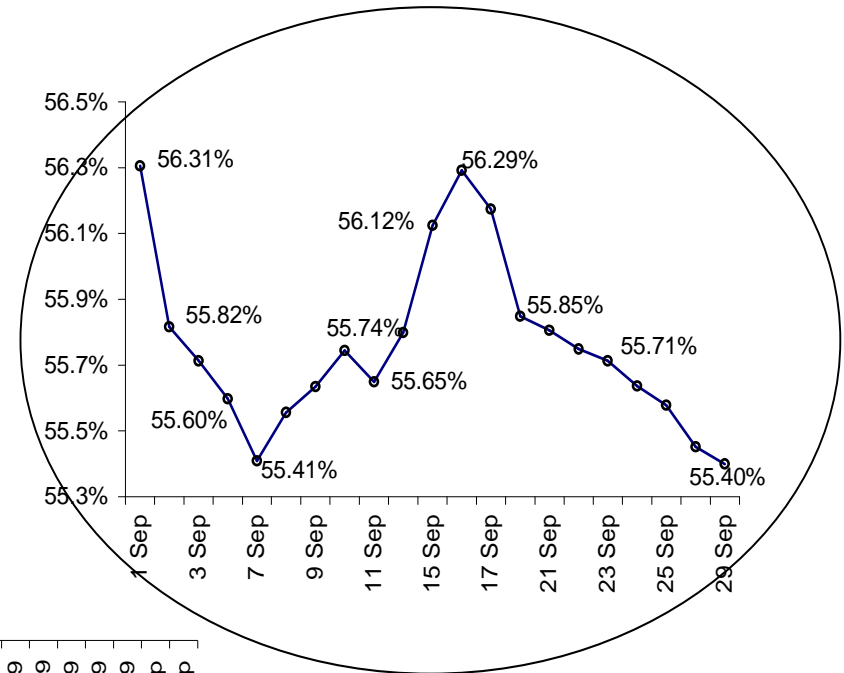


La dolarización ha vuelto a disminuir

DOLARIZACIÓN DE DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO AL 29 DE SEPTIEMBRE DE 2009 (En millones de USD)



Índice a:	22 Sep	Ago-09	Dic-08
	55.7%	56.4%	53.1%

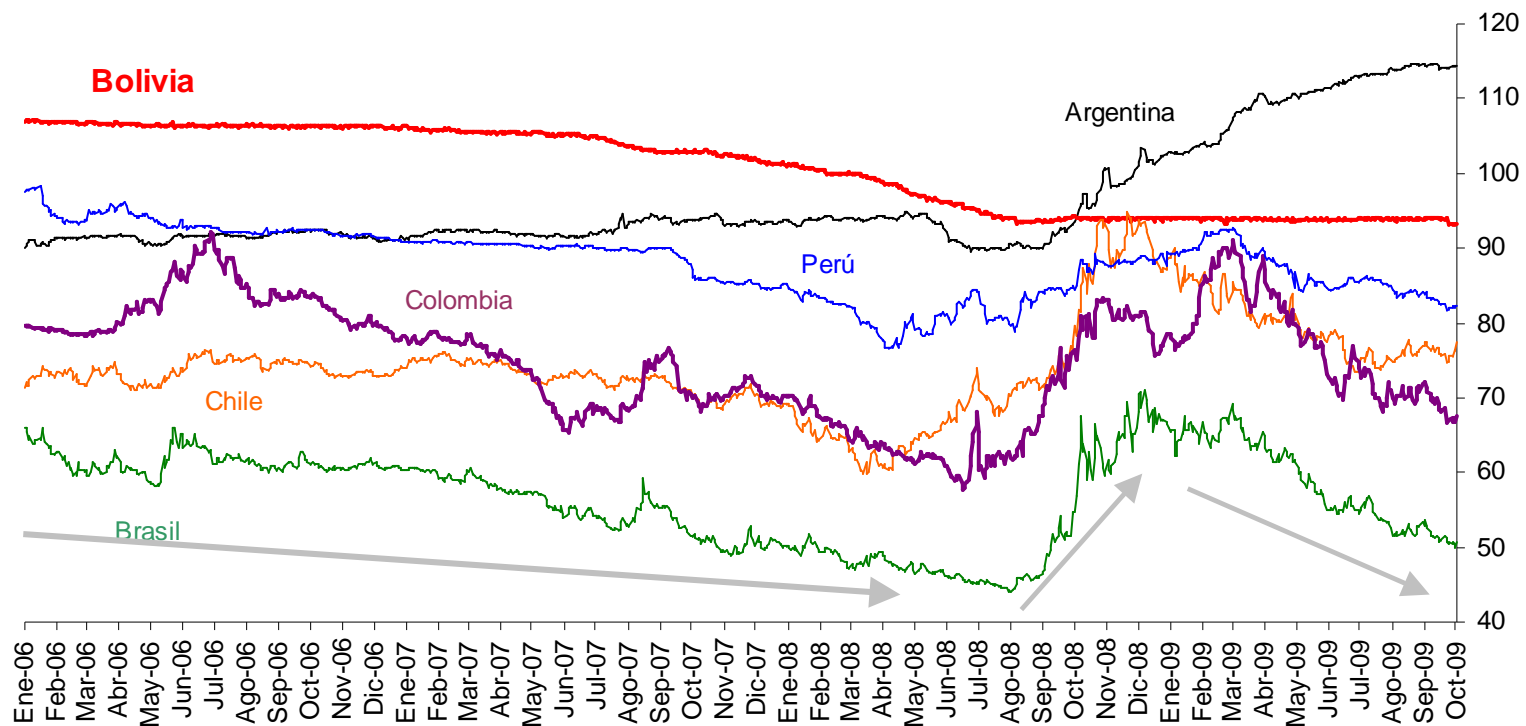


Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica - SMYF

Se evitó una innecesaria volatilidad cambiaria

- La apreciación del dólar frente a las principales monedas de la región, observada desde el comienzo de la crisis financiera mundial, se ha revertido paulatinamente en los últimos meses.
- La paridad cambiaria en Bolivia se mantuvo estable evitando este doble rodeo.

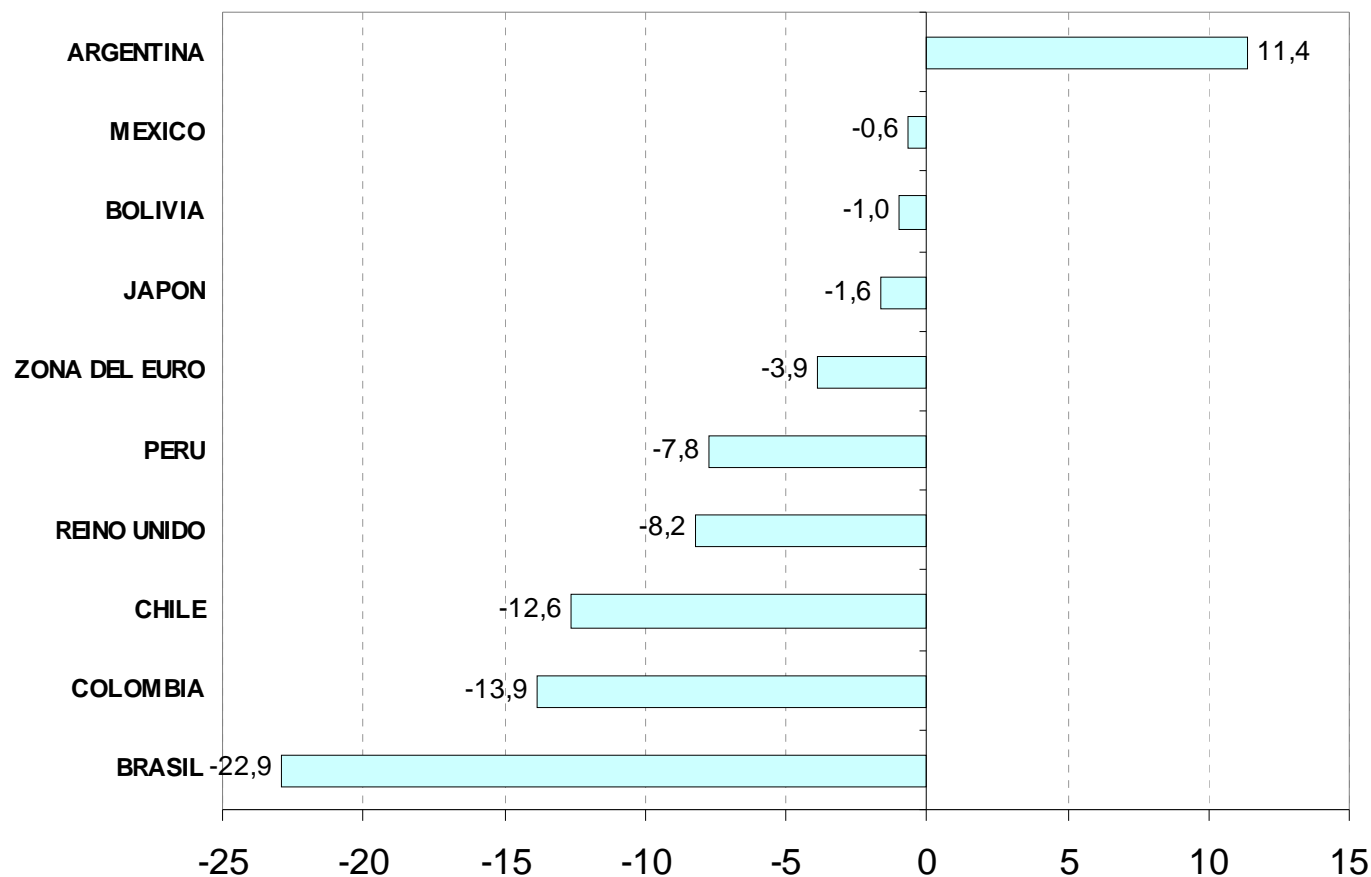
TIPO DE CAMBIO EN ECONOMÍAS SELECCIONADAS
(Índice, enero de 2003 = 100)



Fuente: Bloomberg y BCB
(*) Al 02 de octubre de 2009

La política cambiaria brinda estabilidad

APRECIACIÓN (-) / DEPRECIACIÓN (+) DE LAS MONEDAS DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES RESPECTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 AL 2 DE OCTUBRE 2009
(En porcentajes)



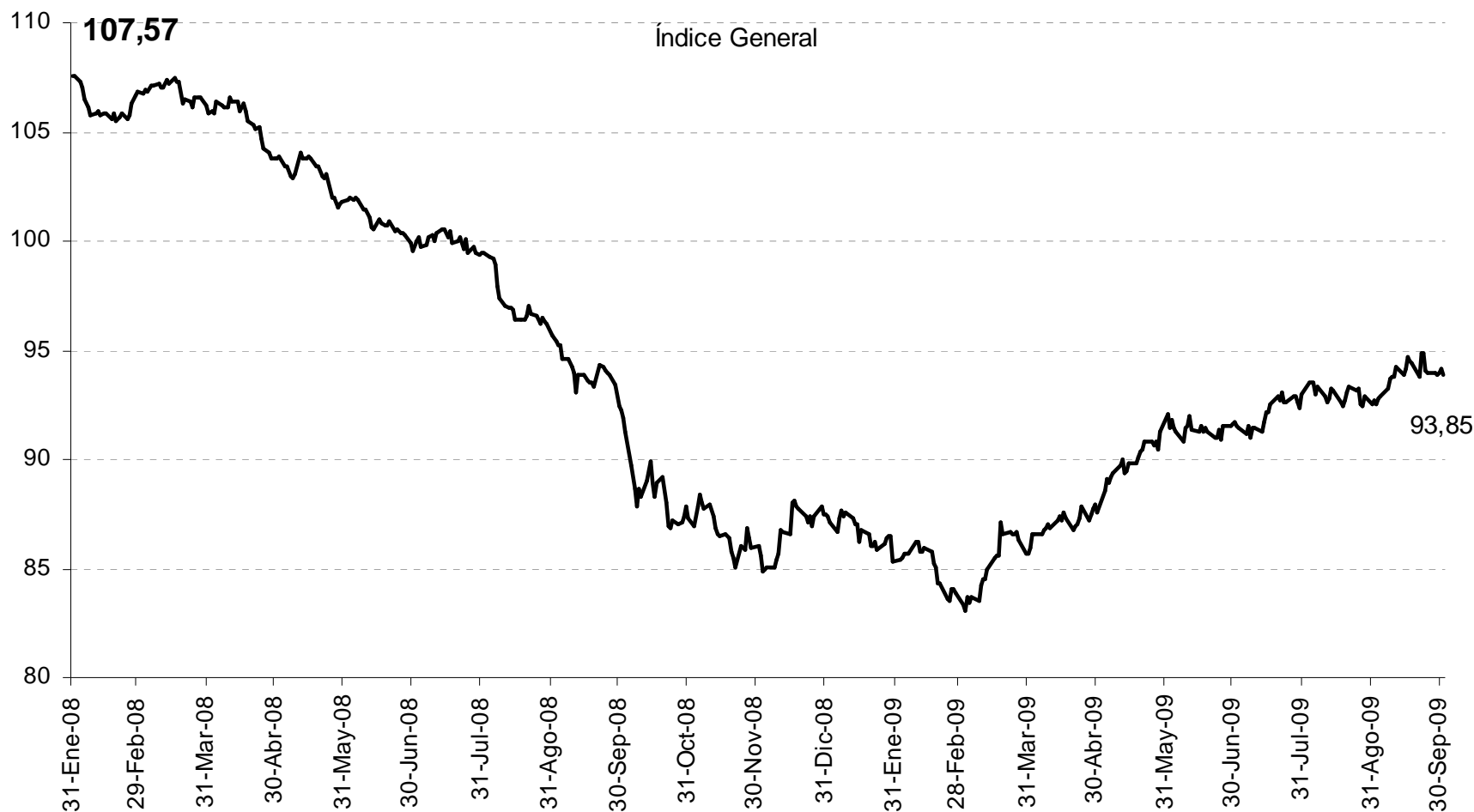
Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

(*) Tipo de cambio nominal que corresponde al promedio de los tipos de cambio estándar y preferencial ponderado por monto de operación reportado por el sistema financiero.

El tipo de cambio real multilateral retorno a los niveles precrisis

ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL: 2 DE OCTUBRE DE 2009
(Base agosto 2006=100)



Fuente: Banco Central de Bolivia

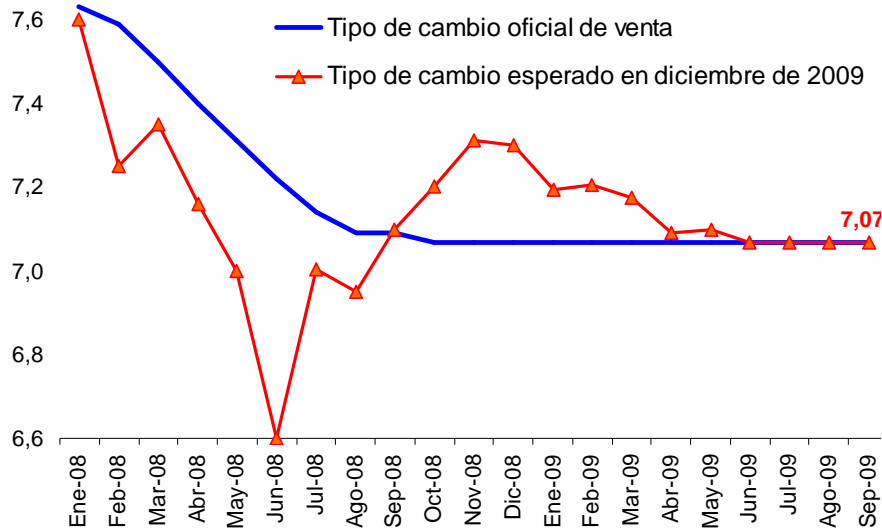
Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

El mercado cambiario se ha normalizado

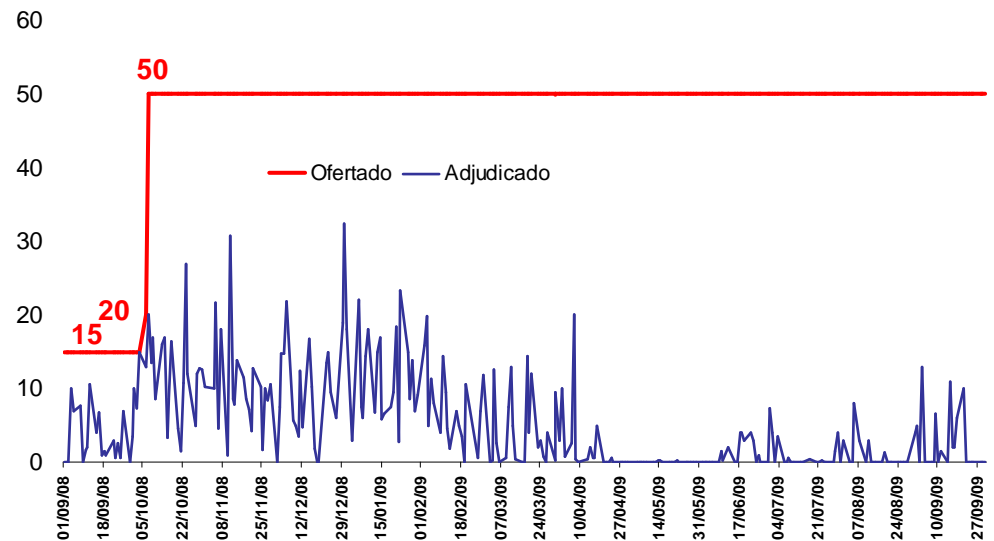
Las expectativas cambiarias de depreciación del boliviano que se observaron a partir del mes de octubre 2008 se desvanecieron puesto que convergieron al tipo de cambio oficial.

La mayor oferta de dólares por parte del BCB superó ampliamente a la demanda de divisas.

TIPO DE CAMBIO OFICIAL Y ESPERADO
(Bolivianos por dólar)



MONTO OFERTADO Y ADJUDICADO DE DIVISAS
(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: BCB

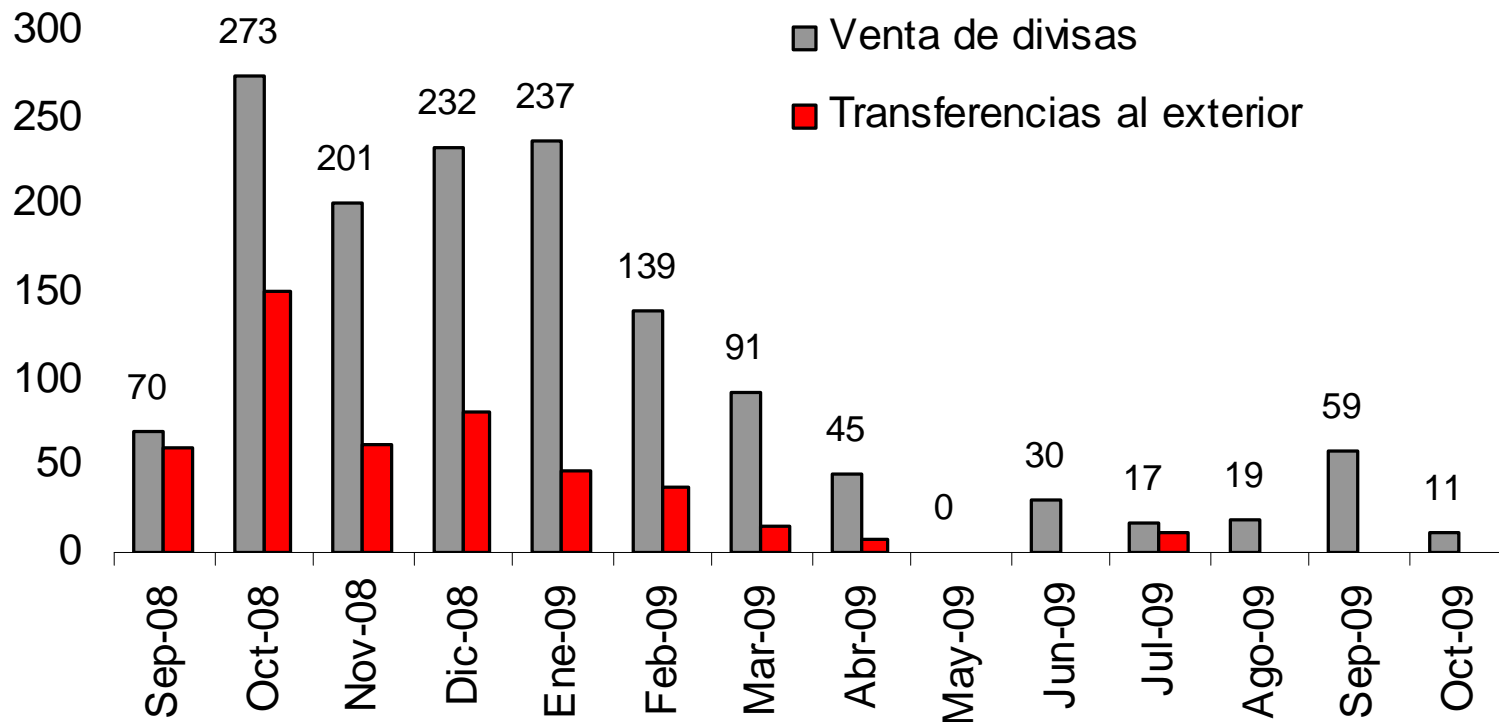
Nota: Al 30 de septiembre de 2009

Fuente: BCB

Menores ventas de divisas al Sistema Financiero

Conviene notar que la mayor liquidez por redenciones netas de OMA no se reflejó en una demanda de divisas en el Bolsín y en salidas de capital.

**VENTA DE DIVISAS AL SISTEMA FINANCIERO y TRASFERENCIAS AL EXTERIOR
DE SEPTIEMBRE 2008 AL 2 DE OCTUBRE 2009**
(en millones de \$us)



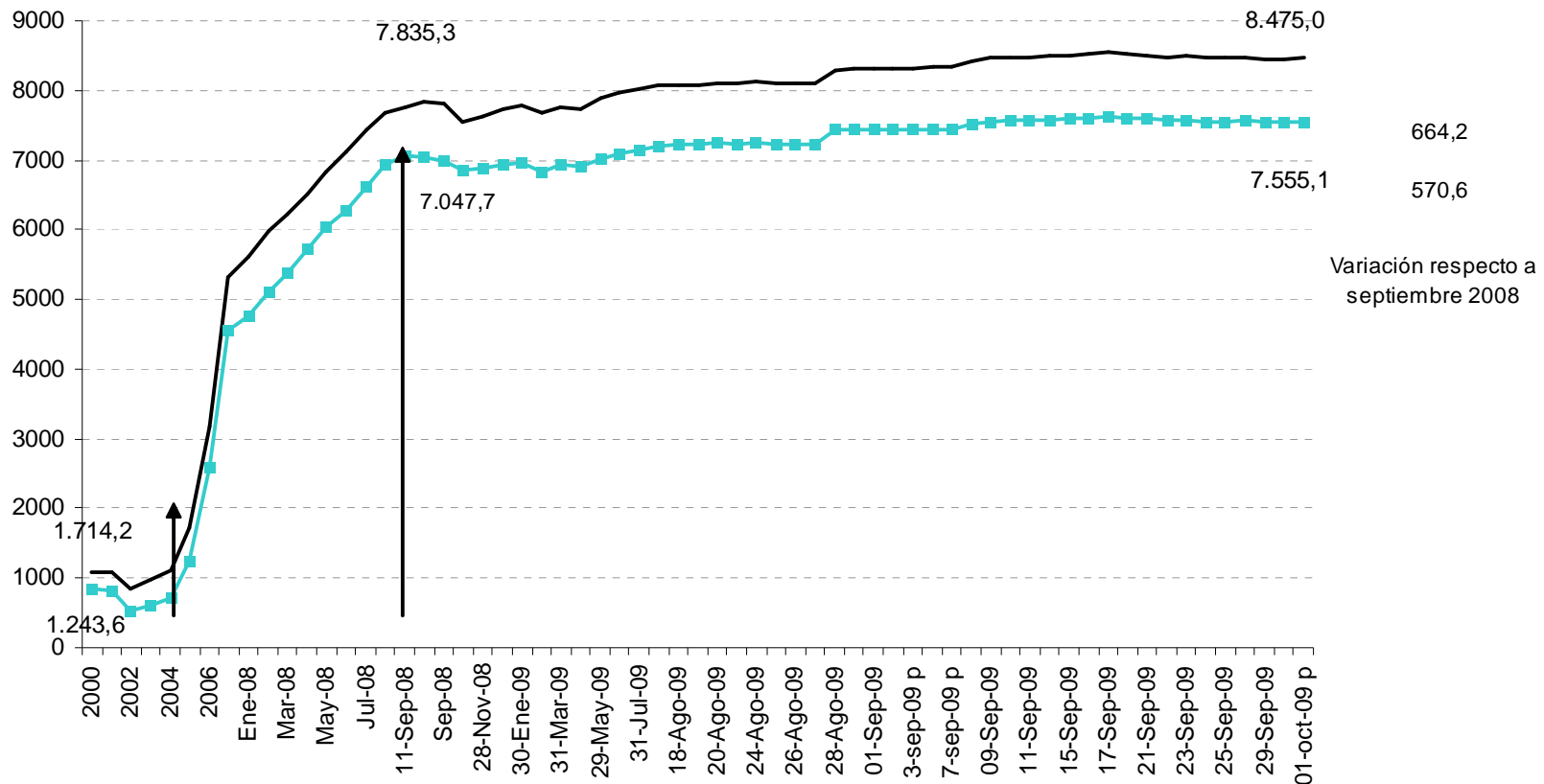
Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

Nivel record en las RIN de Bolivia

Las Reservas Internacionales netas del BCB han superado los 8.400 millones de dólares y a pesar de la crisis internacional estas han continuado incrementándose.

RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCB
30 DE SEPTIEMBRE DE 2009
 (En millones de dólares)

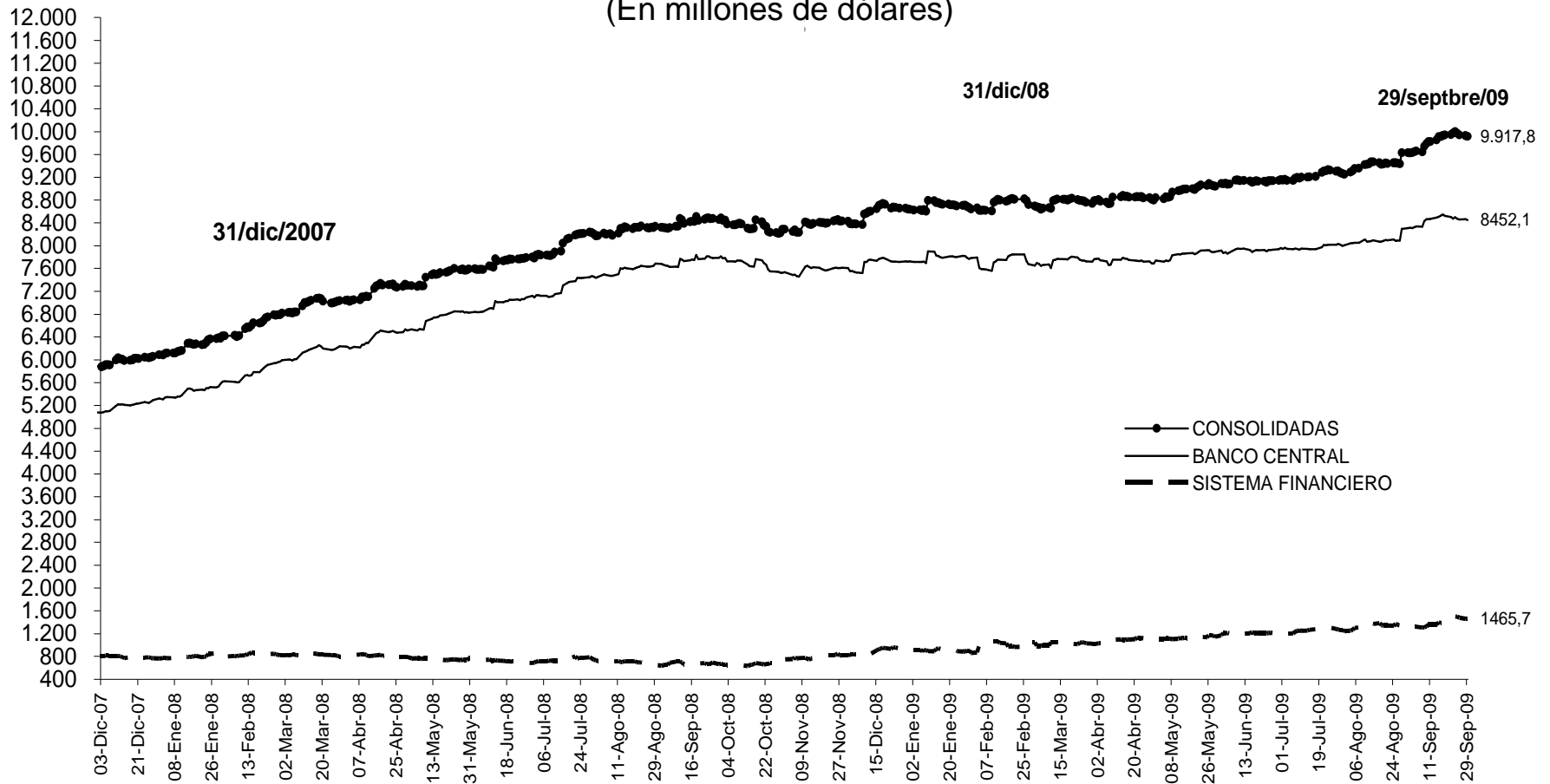


Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: BCB – Asesoría de Política Económica – Sector Externo

Las reservas consolidadas también aumentaron

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS AL 29 DE SEPTIEMBRE DE 2009 (En millones de dólares)

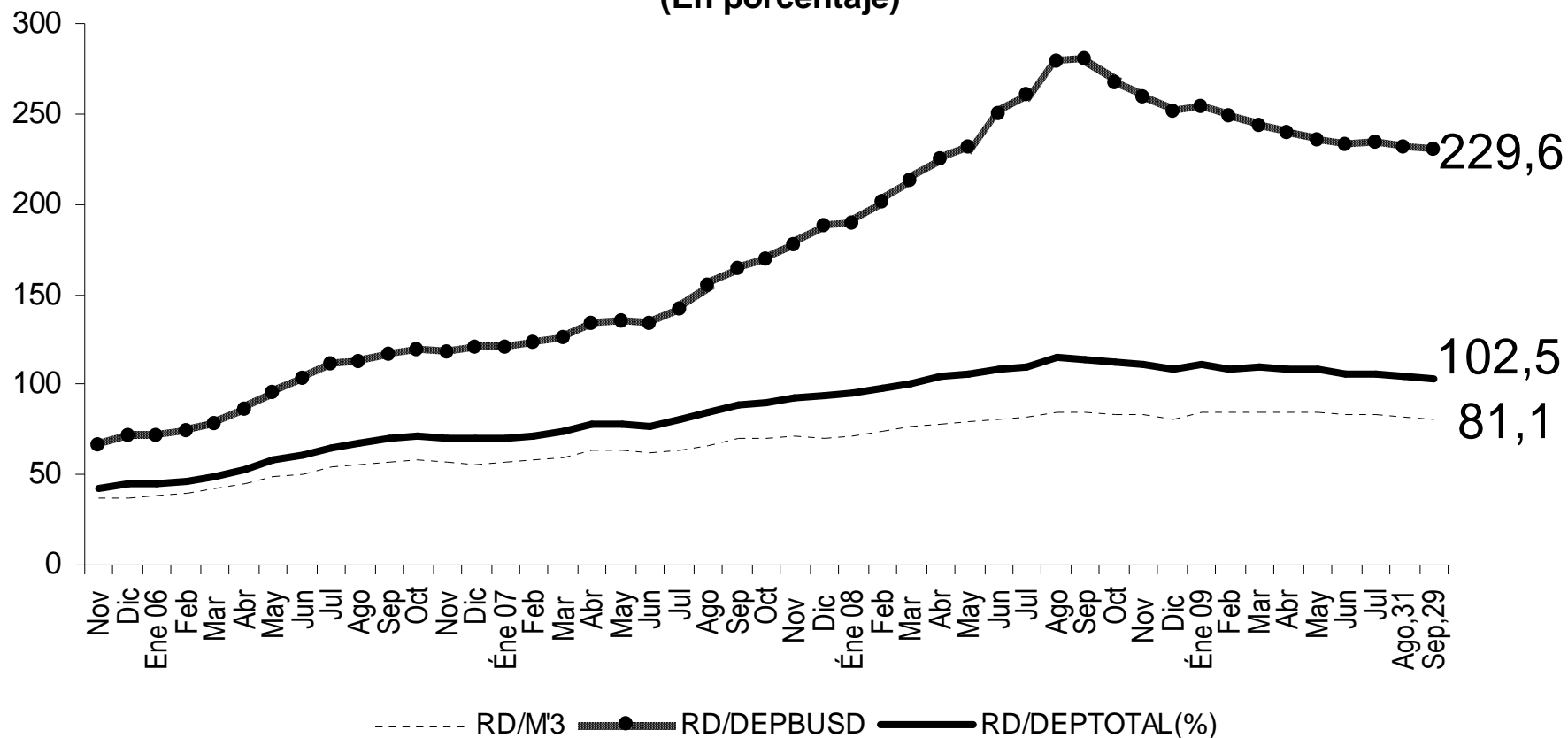


Variaciones absolutas (⁂)

	BCB	Bancos	No Bancos	Total Sistema
semana	-23	-34	-1	-59
mes	142	146	0	289
año	730	473	75	1278

Las RIN resguardan la estabilidad financiera

INDICADORES DE COBERTURA DE RESERVAS DISPONIBLES (En porcentaje)



Indicadores Reservas Disponibles respecto a:			
	M'3	DEP.BCRIOS US\$	DEP TOTALES
Sep/06	57	117	69
Sep/07	69	165	89
Sep/08	84	280	113
Sep,22/09	81,2	228,9	102,8
Sep,29/09	81,1	229,6	102,5

Reservas Disponibles (RD) = Reservas Brutas del BCB – Oro + RAL ME de Bancos. Con información de activos externos del sistema financiero al 29/04/09

Depósitos bancarios en dólares = DEPBUSD, Depósitos totales = DEPTOTAL

Conclusiones

Conclusiones

- Existen señales de la recuperación de la economía mundial, pero todavía no es un comportamiento consolidado.
- Si bien se estarían estabilizando los mercados financieros internacionales, las perspectivas de los bancos internacionales continúan negativas y los problemas de crédito, especialmente a nivel de pequeñas empresas, persistirán inclusive más allá de la recuperación económica.
- Las grandes economías emergentes (China e India) se están recuperando más rápidamente, siendo posible retomar la idea del desacoplamiento.
- Los precios de las materias primas están en una tendencia creciente recuperando niveles pre-crisis, tendiendo las exportaciones, después de la caída inicial, a estabilizarse.

Conclusiones

- Las respuestas de política dependen de las condiciones iniciales de la economía boliviana que se caracterizaron por la fortaleza de su política macroeconómica, favorable posición externa y superávit fiscal, bajo nivel de endeudamiento externo público y privado, sistema financiero sólido con baja inserción internacional y un elevado nivel de reservas internacionales.
- El mercado cambiario se estabilizó, la demanda de divisas disminuyó fuertemente y las transferencias al exterior prácticamente son nulas.
- Los efectos en el sector real se expresaron inicialmente en la desaceleración de la actividad económica. Sin embargo, Bolivia registra la tasa más alta de crecimiento del PIB en la región al primer semestre.
- La crisis internacional no ha afectado al nivel de las reservas internacionales ni la confianza del público en el sistema financiero. Las oportunas acciones del BCB, en coordinación con el Gobierno han contribuido a preservar la estabilidad macroeconómica y financiera.



La Posible Recuperación de la Crisis Internacional y Acciones Emprendidas por el BCB

**Seminario Preparación de Informes de Estabilidad Financiera
Banco Central de Bolivia**

6 de Octubre de 2009