

Resumen Ejecutivo

RESUMEN EJECUTIVO

En la gestión 2010, el entorno internacional se caracterizó por la recuperación de la actividad económica mundial, mayor a la esperada la cual fue impulsada por las economías emergentes y en desarrollo, situación que contrastó con la lenta recuperación que presentaron las economías avanzadas.

EE.UU. tuvo un crecimiento moderado, dinamizado principalmente por el consumo privado. Sin embargo, el desempleo continuó como un factor de riesgo latente. En la Zona del Euro, el crecimiento se vio comprometido por la frágil situación fiscal, lo cual sugiere un desacoplamiento entre algunos países como Grecia, Portugal, Irlanda, Italia, España y los países del centro de Europa, así como por el inicio del rebrote inflacionario en algunos países.

América Latina mostró un mejor desempeño debido a los efectos rezagados de las políticas contracíclicas adoptadas en el periodo de crisis y el favorable entorno externo caracterizado por los altos precios de los productos básicos de exportación. Además, se observó un fuerte influjo de capitales, que llevó a apreciaciones de sus monedas y a la adopción de controles a las entradas de capitales de corto plazo.

El incremento de los precios a nivel mundial fue diferenciado. Por un lado, los países avanzados registraron incrementos moderados, y por otro, las economías emergentes y en desarrollo, importadoras de energéticos y alimentos, experimentaron mayores alzas.

La política monetaria en EE.UU. mantuvo su orientación expansiva habiéndose iniciado la segunda etapa del programa de flexibilización cuantitativa consistente en la inyección de \$us600.000 MM a partir de noviembre de 2010. En la Zona del Euro la atención de la autoridad monetaria se centró en el proceso de normalización de los impulsos monetarios en un contexto de bajo dinamismo de la actividad económica y alto nivel de desempleo y, posteriormente, en la inflación que repuntó a finales de 2010.

En las economías emergentes y en desarrollo, las presiones inflacionarias se ampliaron considerablemente debido al aumento de los precios externos de los alimentos y energéticos, por lo que las autoridades monetarias orientaron sus acciones a la normalización de la política monetaria.

Los mercados financieros tuvieron un comportamiento determinado por las tensiones resultantes de la débil situación fiscal de algunas economías europeas y el consiguiente incremento del riesgo soberano. Además, estuvieron influidas por las expectativas de bajo crecimiento y la continuidad de las políticas expansivas de países avanzados como EE.UU. y Japón. Sin embargo, los mercados bursátiles se caracterizaron por un buen desempeño como reflejo de las perspectivas de crecimiento en Asia y EE.UU., y las bajas tasas de interés.

La economía boliviana creció a un ritmo de 4,1% impulsada por la demanda interna, el repunte de la inversión pública y privada, y la dinámica de las actividades no extractivas, destacando el sector transporte y comunicaciones, seguido por servicios financieros e hidrocarburos.

Resumen ejecutivo

En 2010, por quinto año consecutivo el sector fiscal registró superávit equivalente al 2% del PIB. Los recursos fiscales se destinaron prioritariamente a proyectos productivos y a programas de protección social.

La balanza de pagos registró superávit debido a los saldos positivos en la cuenta corriente (4,6% del PIB, explicado por el superávit comercial y remesas familiares) y en la cuenta capital y financiera (mayores desembolsos de deuda externa pública e inversión extranjera directa). Este resultado permitió incrementar las Reservas Internacionales Netas del BCB, las que a fin de gestión totalizaron \$us9.730 MM, equivalentes a 19 meses de importaciones, constituyendo el nivel más alto de América Latina en términos del PIB. Consecuentemente, la posición acreedora del E.P. de Bolivia frente al resto del mundo aumentó y representó el 17% del PIB.

Los agregados monetarios que incluyen moneda extranjera (M´1, M´2 y M´3) se desaceleraron cerrando la gestión con crecimientos acordes con la evolución de sus determinantes. Por su parte, los agregados en moneda nacional (M1, M2 y M3) registraron crecimientos superiores a los de la gestión anterior como resultado de una mayor preferencia del público por la moneda nacional.

En el sector financiero, las acciones de política estuvieron orientadas a canalizar los recursos disponibles hacia actividades productivas, lo cual apuntaló a una mayor profundización financiera, en particular de las operaciones en moneda nacional, donde los depósitos crecieron 26% y los créditos 78%. En el total, las colocaciones crecieron 19% y las captaciones 7%.

La bolivianización de depósitos y de cartera alcanzó a 56% del total, influyendo positivamente en los indicadores del sector financiero. Cabe destacar la tendencia decreciente de la mora, el nivel del coeficiente de adecuación patrimonial por encima del exigido y las utilidades positivas.

La inflación superó levemente el 7%, como resultado de un repunte durante el segundo semestre. Dicho comportamiento estuvo explicado principalmente por: i) el aumento de la inflación importada (incremento de precios internacionales de alimentos y energía y la apreciación de las monedas de los socios comerciales); ii) el desempeño del sector agropecuario que se vio afectado por eventos climáticos adversos; iii) mayores expectativas de inflación, retroalimentadas por prácticas de especulación y ocultamiento; iv) indicios de incremento no significativo de la demanda en el segundo semestre, y v) la transitoria nivelación de precios de los combustibles en el mercado interno a finales de diciembre.

En el marco de la coordinación con el Órgano Ejecutivo, la política monetaria se caracterizó por su orientación contracíclica. Entre las principales medidas adoptadas destacaron la regulación de la liquidez mediante una oferta gradualmente creciente de títulos públicos desde el primer trimestre del año, el incremento del encaje legal en moneda extranjera y el impulso de las operaciones de mercado abierto de venta directa a la población.

La política cambiaria estuvo orientada a estabilizar las expectativas cambiarias y a mitigar los efectos de la inflación de origen externo, en un contexto en el que todavía se mantuvo la incertidumbre sobre una recuperación vigorosa de la economía mundial. Además, esta política coadyuvó a la profundización del proceso de bolivianización y a la estabilidad financiera.

Resumen ejecutivo

Las perspectivas del comportamiento de la economía mundial para 2011 reflejan un menor dinamismo de la actividad económica que el observado en 2010, principalmente por el proceso de normalización de los impulsos monetarios en varias economías emergentes y en desarrollo. En este contexto, se espera un crecimiento diferenciado de la actividad económica por regiones, donde aún persisten dudas acerca de la solidez de la recuperación de las economías avanzadas que continuarían siendo obstaculizadas por los altos niveles de desempleo y la debilidad tanto de sus hojas de balance, como de sus mercados inmobiliarios. Este hecho daría lugar también a políticas económicas diferenciadas por regiones.

Por su parte, el desempeño de la economía nacional en 2011 se sustentaría en la minería y la recuperación del sector agropecuario, la continuidad del dinamismo del sector petróleo crudo y gas natural, e inversiones públicas importantes en sectores estratégicos como hidrocarburos, minería y proyectos de infraestructura. Desde la perspectiva del gasto, el crecimiento continuaría siendo alentado por el impulso de la demanda interna, liderada por el consumo privado y la inversión (tanto privada como pública).

Las cuentas externas continuarían mostrando saldos favorables, resultando en una mayor acumulación de RIN, en un contexto de precios más altos de las materias primas y comercio mundial más dinámico.

Respecto a las cuentas fiscales, de acuerdo a la Decisión de Ejecución del Programa Fiscal Financiero 2011 suscrita entre el MEFP y el BCB, el déficit fiscal alcanzaría a 4,2% del PIB, producto del incremento de la inversión pública y la continuidad de programas de protección social, que no implicarán un desplazamiento del sector privado. Se prevé que los depósitos y créditos continuarán creciendo, en especial en moneda nacional. Las políticas se orientarán a dinamizar preferentemente los créditos productivos.

En término de gestión, la estructura de gobierno del BCB consta de Comités especializados que dependen de la Presidencia y de la Gerencia General, conformados principalmente por el Presidente, Gerente General, Gerentes de Área y el Asesor Principal de Política Económica. Estas instancias proveen los antecedentes necesarios al Directorio, máxima autoridad del BCB, para la toma de decisiones. Dicha estructura contribuye al cumplimiento de las atribuciones constitucionales sobre la determinación y ejecución de las políticas monetaria y cambiaria, regulación del sistema de pagos, administración de las reservas internacionales y gestión de material monetario.

En 2010 se incorporaron nuevos participantes al sistema de pagos y se emitió y proyectó nueva normativa para mejorar la regulación. Las operaciones de alto y bajo valor se incrementaron, alcanzando un importe equivalente a tres veces el PIB, destacando las operaciones en moneda nacional.

Las reservas internacionales se invirtieron de acuerdo a los criterios en el siguiente orden de importancia: seguridad, preservación de capital, liquidez, diversificación de monedas y rentabilidad. El portafolio de inversiones estuvo diversificado con una adecuada calidad crediticia. Se registraron incrementos en el capital de trabajo y de inversión, mientras que las reservas de oro subieron con la compra de siete toneladas y las elevadas cotizaciones de este metal. Los rendimientos obtenidos fueron superiores a los *benchmarks* establecidos por el BCB.

Resumen ejecutivo

La emisión monetaria y la bolivianización determinaron labores adicionales en la gestión del material monetario. La recepción de billetes de la serie "I" y la acuñación de monedas, su distribución para precautelar las transacciones en montos menores y el fraccionamiento de moneda, y el retiro de circulación de billetes deteriorados, mejoraron la estructura del circulante. Además, se apoyaron iniciativas para la acuñación de monedas conmemorativas.

El BCB desarrolló actividades institucionales habituales y extraordinarias que le permitieron mejorar su relacionamiento con actores internacionales y nacionales, dando cumplimiento a los compromisos asumidos en el marco del ordenamiento jurídico vigente y los principios que rigen la gestión pública.

Entre las actividades habituales destaca la continuidad de los eventos de carácter académico ligadas a la investigación y la discusión de políticas económicas (Encuentro de Economistas de Bolivia, Jornadas Monetaria y Financiera, entre otros), de difusión del rol institucional (Premio Nacional de Investigación y Concurso de Ensayo Escolar) y diversas campañas educativas. De manera extraordinaria, se destaca la organización de la XV Reunión de la Red de Investigadores de Bancos Centrales del Continente Americano.

Una práctica que se está convirtiendo habitual es la del fortalecimiento del control social, por medio de actividades de relacionamiento con diversos actores sociales, rendición de cuentas y mayor transparencia. Al respecto, en la gestión 2010 se puso a consideración de la sociedad actividades importantes del BCB como son: el control de la inflación, la gestión de material monetario y la administración de reservas internacionales.

En cuanto a la organización institucional, la entidad modificó su normativa interna e implementó diversas acciones para fortalecer su estructura institucional.

Los Estados Financieros del BCB fueron verificados por auditorías interna y externa independiente. En opinión de *PricewaterhouseCoopers*, los estados financieros presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera del BCB al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo, por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con las normas contables específicas contenidas en la Ley N° 1670 del BCB y en las Resoluciones y Actas de Directorio del BCB.

Por último, el Ente Emisor reafirma su compromiso con el cumplimiento de la misión constitucionalmente asignada y con el proceso de transformación y cambios necesarios para lograr el desarrollo económico y social del país.