



## EDITORIAL

El Banco Central de Bolivia (BCB) presenta su Informe de Política Monetaria (IPM) de julio de 2018. Esta publicación semestral tiene el objetivo de transparentar las políticas del BCB implementadas en coordinación con el Órgano Ejecutivo, orientadas a lograr el objetivo constitucional de mantener el poder adquisitivo interno de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social del país. Asimismo, se exponen los principales resultados económicos en la primera mitad del año y sus perspectivas para fines de 2018.

En la primera parte de 2018, el Estado Plurinacional de Bolivia volvió a registrar el crecimiento más alto de la región con la inflación acumulada más baja, fruto, entre otros, de la orientación de la política monetaria que mantuvo su carácter expansivo iniciado en 2014 sin generar presiones inflacionarias y preservando niveles adecuados de liquidez que fomentaron el dinamismo de la economía a través de la aplicación de instrumentos heterodoxos. Adicionalmente, la estabilidad cambiaria coadyuvó a mantener una inflación baja, profundizar el proceso de bolivianización y a preservar la estabilidad del sistema financiero. De esta forma, se confirma que el BCB logró cumplir su mandato constitucional de mantener el poder adquisitivo de la moneda nacional para contribuir al desarrollo económico y social, y se ratifica el compromiso de continuar implementando políticas acordes con los objetivos asumidos y orientadas a beneficiar a toda la población.

En esta oportunidad, el BCB tiene el agrado de poner a disposición de sus lectores el Número 20 de "Nuestra Economía al alcance de todos", el cual contiene un resumen del contenido del IPM de julio de 2018 y se encuentra disponible en la página web del BCB ([www.bcb.gob.bo](http://www.bcb.gob.bo)).

## El BCB informa sobre sus políticas y los excelentes resultados económicos en el primer semestre de 2018



Fuente foto: BCB

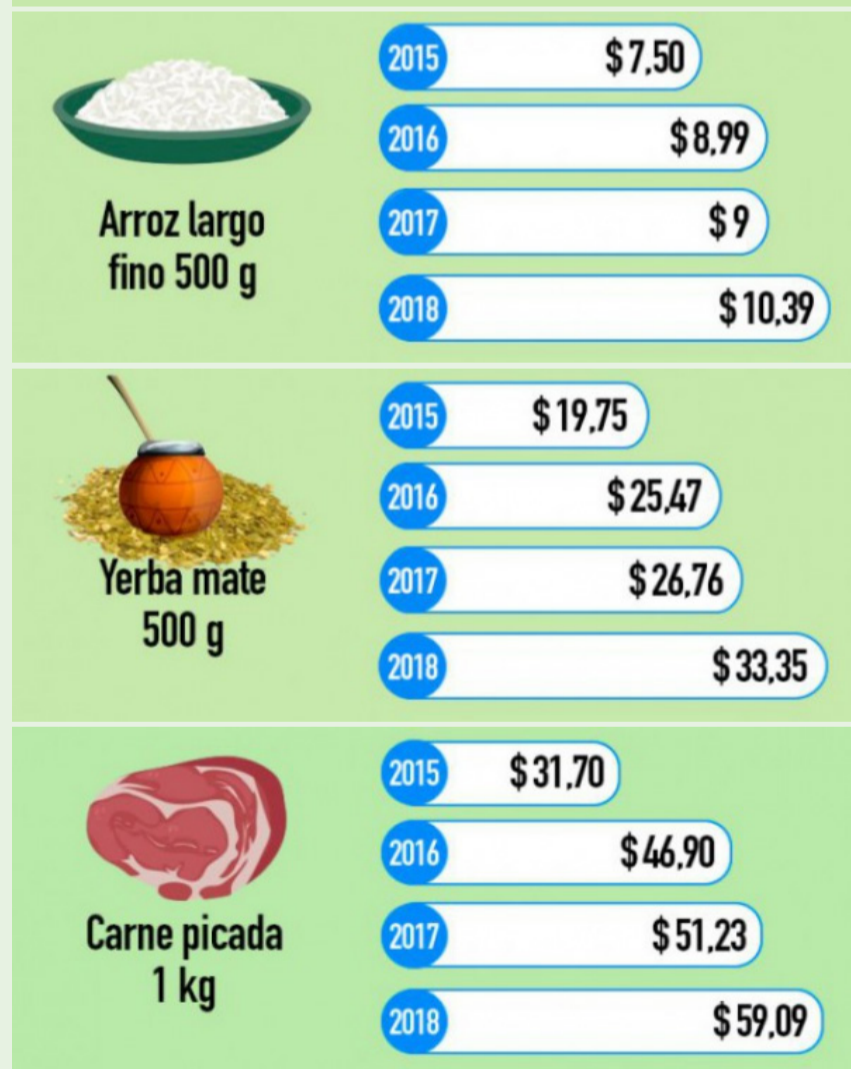
Durante el primer semestre del año, pese a que la economía mundial y los precios de las materias primas exhibieron moderadas señales de recuperación, las tasas de interés presentaron una tendencia al alza, se mantuvo la orientación expansiva de las políticas económicas para sostener el dinamismo de la actividad económica y los programas de protección social de lucha contra la pobreza y la desigualdad, sin descuidar la estabilidad de precios.

## Contexto internacional con señales débiles de recuperación

La actividad económica a nivel global se mantiene en proceso de recuperación, aunque a un ritmo aún lento. En las economías avanzadas se prevé un crecimiento estable, que, sin embargo, estaría generando presiones inflacionarias y un ritmo más acelerado en los incrementos de las tasas de interés. En este escenario, el costo de endeudamiento global ha estado subiendo, lo que, junto a la apreciación del dólar, presenta desafíos adicionales en política económica para toda la región.

Las economías emergentes y en desarrollo siguen conservando el ímpetu, pero con mayores divergencias de crecimiento entre países. En América del Sur, se espera que el crecimiento sea menor que el esperado previamente, principalmente por los débiles desempeños de Argentina y Brasil. Es posible que los estímulos monetarios se detengan frente a la depreciación y volatilidad registradas en varias monedas. En este entorno, Bolivia destaca con el mayor crecimiento esperado para 2018 y la menor inflación acumulada al primer semestre.

### ALZA DE PRECIOS EN ARGENTINA



Fuente foto: [www.america-retail.com/static/2018/05/](http://www.america-retail.com/static/2018/05/)

# LOS RESULTADOS ECO PRIMERA MITAD DE 2018

*"...Bolivia logró nuevamente tener el crecimiento más alto de Sudamérica y la inflación más baja..."*

El entorno internacional presentó, en los últimos años, tres problemas distintos que suponen un reto para las economías de la región: 1) El crecimiento mundial se desaceleró y aún mantiene niveles bajos; 2) Los precios de las materias primas disminuyeron desde mediados de 2014, lo que significó menores ingresos para los países: Bolivia recibió el choque más desfavorable en sus términos de intercambio con respecto a los demás países de Sudamérica; y 3) El reciente incremento de las tasas de interés en las economías avanzadas está haciendo retornar capitales a estas economías en detrimento de las nuestras, con la consiguiente depreciación de la mayoría de las monedas que demandó respuestas de los bancos centrales de la región. A su vez, el alza de tasas citada, podría afectar la recuperación en curso de la región. Un caso particular es el de Argentina, que incrementó fuertemente su tasa de referencia como parte de las medidas para contener la depreciación de su moneda. En consecuencia, los organismos internacionales revisaron a la baja las perspectivas de crecimiento de América del Sur de 1,5% a 1,1%, con ajustes principalmente para Argentina y Brasil.

Por el contrario, en Bolivia se decidió mantener estable el tipo de cambio nominal, lo que sostuvo los precios internos controlados y permitió implementar políticas expansivas, manteniendo la inversión y los programas de protección

## EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE BOLIVIA SE EN

Al primer trimestre de 2018 el crecimiento del producto interno bruto del país (4,4%) superó en un tercio (1,1pp) el registrado en la gestión previa y posicionó nuevamente a Bolivia como líder regional en actividad económica. Este buen desempeño se fundamenta en el aporte positivo de prácticamente todos los sectores productivos y de servicios, destacando el dinamismo de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca; Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas; Petróleo Crudo y Gas Natural y



Fuente foto: [www.la-razon.com/economia/](http://www.la-razon.com/economia/)

# NÓMICOS DURANTE LA SON SOBRESALIENTES



BCB-estrena-corte-Bs-20-billetes-plurinacionales\_0\_2958304163.html

social. En consecuencia, se registraron tasas de crecimiento económico por encima de los de países de la región en todos estos años de crisis. Todo esto se logró por que Bolivia cuenta con importantes “colchones” o ahorros financieros que se constituyeron en los tiempos de bonanza.

En este sentido, en el primer semestre de 2018, Bolivia logró nuevamente tener el crecimiento más alto de Sudamérica y la inflación más baja, manteniendo sólido el sector externo, donde destacan las mejoras en la balanza comercial y por tanto, menores presiones a las reservas internacionales. Estos resultados son sobresalientes y están detallados en el IPM del BCB de julio de 2018, que además refleja su compromiso por cumplir su mandato constitucional.

## CUENTRA ENTRE LOS MÁS ALTOS DE LA REGIÓN

Construcción y Obras Públicas, en línea con la mayor seguridad alimentaria, inclusión financiera y el desarrollo de infraestructura caminera y productiva.

Desde la perspectiva del gasto, se registró una participación significativa principalmente de la demanda interna; es decir, del consumo y la inversión. A estos factores se sumó la recuperación de la demanda externa, en línea con la mejora de los indicadores del sector externo del país.

## La orientación expansiva de la política monetaria ayudó a mantener el dinamismo de la actividad económica

Durante el primer semestre, en un entorno regional aún débil, la política monetaria del BCB mantuvo la orientación expansiva iniciada en 2014, contribuyendo a sostener el dinamismo de la actividad económica, con el cuidado de no generar presiones inflacionarias. La orientación expansiva de la política monetaria posibilitó mantener bajas tasas de interés monetarias y preservar la liquidez del sistema financiero en niveles adecuados, generando condiciones propicias para estimular el crédito y fomentar el crecimiento de la actividad.

Dichos resultados pudieron alcanzarse con diversos instrumentos, destacando la reducción de la oferta de títulos de regulación monetaria, la disminución de las tasas de encaje legal para depósitos en moneda extranjera y menores tasas de interés para créditos de liquidez en ventanillas del BCB. El comportamiento de la Tasa de Referencia (TRE) tuvo alzas no consistentes con las políticas aplicadas, por lo que su metodología fue revisada para reflejar de mejor manera el costo de fondeo de las entidades de intermediación financiera. Estas acciones se aplicaron de forma oportuna, procurando contribuir al objetivo de apuntalar el dinamismo de la actividad económica.



Fuente foto: peruboliviaenbicicleta.blogspot.com/2018/03/

*El BCB 90 años contribuyendo al desarrollo económico del país*

## La estabilidad de la política cambiaria coadyuvó a mantener la fortaleza de la moneda nacional

La estabilidad de la política cambiaria permitió mantener bajos y controlados los niveles de inflación importada, contribuir a la efectividad de la orientación expansiva de la política monetaria, preservar el proceso de bolivianización y mantener controladas las expectativas de la población. Cabe destacar que estos resultados positivos se lograron sin registrar desalineamientos persistentes del tipo de cambio real con respecto a su nivel de largo plazo.

Este escenario contrasta con lo sucedido en otras economías de la región, donde la volatilidad cambiaria empezó a generar nuevamente presiones inflacionarias, hecho que en el pasado llevó a sus bancos centrales a incrementar las tasas de interés en detrimento de la actividad económica. De igual manera, el BCB garantizó el acceso a divisas de la población a través de varios mecanismos, lo que contribuye a la confianza en la solidez externa de la economía.

## La inflación acumulada más baja en los últimos años y en la región

En el primer semestre de 2018, se logró mantener la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, es decir, se tuvo una inflación controlada. En efecto, la inflación acumulada en los primeros seis meses del año de 0,6%, no solo fue una de las tasas más bajas de los últimos años, sino también la más baja entre los países de América del Sur.

Este destacable resultado fue producto de la estabilidad del tipo de cambio que contribuyó a mantener controladas las presiones inflacionarias provenientes del exterior, el buen año agrícola que permitió una alta oferta de alimentos en los mercados y el anclaje de las expectativas, que refleja la confianza de la población en el valor del boliviano.

## Se mantiene la fortaleza externa de la economía

La evolución positiva de la fortaleza externa del país fue impulsada por el uso de los recursos ahorrados en tiempos de bonanza y se ha visto reflejada en el superávit de balanza comercial acumulado al primer semestre de 2018, luego de dos años de déficit, el elevado nivel de reservas internacionales y los niveles sostenibles de endeudamiento externo en términos de liquidez y solvencia bajo criterios y estándares internacionales. En efecto, el superávit de balanza comercial

muestra una importante recuperación del volumen de las exportaciones y una mejora en los precios internacionales de exportación de los principales productos. Asimismo, las remesas familiares recibidas registraron un flujo récord en el primer semestre, contribuyendo a incrementar el ingreso nacional. Ambos fenómenos implican una entrada de divisas extranjeras, que permiten reducir presiones sobre las reservas internacionales y coadyuvan a la solvencia y liquidez del país.

## El sistema financiero se mantuvo dinámico

A lo largo de la primera mitad del año, el sistema financiero mantuvo su dinamismo con la otorgación de créditos, en especial para el sector productivo y para la vivienda de interés social en línea con lo dispuesto en la Ley de Servicios Financieros. Se debe hacer notar que este importante resultado se debió tanto a los mayores ingresos del país como a las inyecciones de liquidez realizadas por el BCB, a través de los di-

ferentes instrumentos mencionados. Asimismo, cabe destacar que el nivel de mora del sistema financiero boliviano es uno de los más bajos del mundo, reflejando una buena capacidad de pago de la población. La bolivianización de la cartera y del ahorro continuó profundizándose, aspecto que es destacado a nivel internacional y que se constituye en un hito de soberanía monetaria del país.