La variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) en 2007 alcanzó a 11,73%, nivel mayor en 6,78 puntos porcentuales (pp) respecto al observado en la gestión 2006 (4,95%). El incremento de precios comenzó a pronunciarse de modo significativo a partir del tercer trimestre y estuvo asociado con un mayor ritmo de crecimiento en los precios del capítulo de alimentos y bebidas, que explica el 80% de la inflación anual.

La inflación relevante para la política monetaria que se estimó a través del indicador de núcleo, fue menor a la variación observada del IPC y se incrementó a partir del tercer trimestre, para situarse entorno a 7% a fines de 2007. La diferencia corresponde al componente transitorio y, en menor medida, al ajuste de precios relativos.

Los factores identificados para explicar la evolución del IPC son cuatro. Primero, están los factores de oferta; el fenómeno de El Niño y las heladas de mediados de año determinaron una caída de la producción agropecuaria con efectos sobre los precios de estos productos, asimismo, los costos de producción también mostraron presiones incluyendo las remuneraciones. Segundo, el dinamismo de la demanda agregada plasmado en una brecha positiva del producto también repercutió en la inflación. Tercero, las apreciaciones de las monedas, así como el aumento de la inflación de países que son importantes socios comerciales de Bolivia dieron lugar a una mayor inflación importada. Finalmente, las expectativas de inflación jugaron un rol importante en la variación de precios a lo largo del año, mostrando un comportamiento creciente, el cual también estuvo asociado a un componente especulativo.

Se debe destacar que el alza de la inflación internacional en 2007 estuvo explicada por el incremento en los precios de los alimentos y del petróleo. Este último estuvo relacionado a la creciente demanda mundial y la incertidumbre por problemas geopolíticos; mientras que en el caso de los alimentos se originó tanto en problemas de oferta como en la producción creciente de biocombustibles.

La economía mundial continuó con el dinamismo observado desde 2005, pese a las dificultades en el mercado hipotecario estadounidense y la mayor volatilidad observada en los mercados financieros.

En este contexto, los precios internacionales de los productos básicos que exporta Bolivia continuaron con su tendencia alcista, en especial los precios de los productos agrícolas. Esto, sumado al comportamiento más moderado de los precios de importación, dio lugar a una ganancia en los términos de intercambio de 5,4%.

El saldo positivo de las transacciones comerciales con el exterior, las mayores transferencias corrientes recibidas y los menores pagos realizados al exterior por renta neta de factores, resultaron en un superávit record en cuenta corriente (13% del PIB) y en una acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN).

En lo que respecta al gasto interno, la demanda agregada continuó como motor del crecimiento económico. Este resultado se debió al mayor ingreso disponible y su efecto sobre el consumo privado, al impulso de la inversión pública y la recuperación de la inversión privada. Aunque el gasto público mantuvo su dinámica, el Sector Público No Financiero alcanzó un superávit en su balance; y consecuentemente, las entidades públicas acumularon depósitos, lo que coadyuvó al control de la emisión y a la reducción de la presión inflacionaria asociada.

La producción agregada se caracterizó por el favorable ritmo de expansión de sectores intensivos en mano de obra y un acotado crecimiento en los sectores de minería e hidrocarburos. La caída de la producción agrícola por fenómenos climatológicos a inicios de 2007, mostró una reversión hacia finales de año, aliviando la presión sobre los precios de los productos agrícolas. El dinamismo de la demanda agregada generó una respuesta positiva en los sectores intensivos en mano de obra, así como presiones inflacionarias.

Frente a este contexto interno y externo, la política monetaria del Banco Central de Bolivia (BCB) estuvo orientada al control del exceso de liquidez en la economía y la inflación. El mayor dinamismo de los agregados monetarios, por la acumulación de las RIN y la remonetización, fue compensado por las operaciones de esterilización.

De esa forma, las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) realizadas por el Ente Emisor fueron casi cinco veces a las realizadas en 2006. Este esfuerzo se reflejó en el hecho de que 4 de cada 10 bolivianos emitidos fueron esterilizados.

Adicionalmente, la autoridad monetaria comenzó con la venta directa de títulos públicos. Este nuevo instrumento coadyuvó a recoger liquidez y a mejorar los mecanismos de transmisión de la política monetaria. En lo que respecta al encaje legal, el cambio en la normativa también permitió contraer liquidez y promover la remonetización. Otras políticas aplicadas por el BCB fueron la ampliación del plazo de sus colocaciones, la campaña de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) y el mayor acceso proporcionado a entidades no bancarias al sistema de subastas electrónicas y al Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV).

La política cambiaria estuvo enmarcada a contrarrestar las presiones inflacionarias, en especial de origen externo, y a moderar (anclar) las expectativas domésticas de inflación. La principal característica de los movimientos del tipo de cambio fue la gradualidad, que contrasta con la importante compra de divisas por parte del BCB. En condiciones de flexibilidad cambiaria,

la apreciación habría sido considerablemente mayor.

Para el bienio 2008-2009 se espera que el contexto externo continúe siendo favorable, aunque se prevé una desaceleración en el ritmo del crecimiento mundial, en especial en los países desarrollados. Esta desaceleración implicaría menores presiones inflacionarias y un menor superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, lo que a su vez implica una desaceleración en la acumulación de RIN e inflación importada.

En el ámbito interno, se prevé un crecimiento económico mayor al observado en 2007, liderado por el dinamismo de la demanda, así como por la mayor actividad de los sectores minero e hidrocarburos. El aumento del ingreso disponible por los factores mencionados favorecería la expansión del consumo privado y público. Asimismo, la inversión seguiría impulsada por los programas públicos y por la Inversión Extranjera Directa (IED).

Con respecto a la inflación, se estima que el próximo bienio será un período de estabilización gradual de precios. Las proyecciones consideran menores ajustes de precios relativos y una plausible reversión del componente transitorio de la inflación. Asimismo, se prevé una reducción de la inflación por efecto de las políticas monetaria y cambiaria, las mismas que asumen una política fiscal complementaria y la mitigación de los choques de oferta. En consecuencia, el BCB se ha fijado como metas referenciales 8% y 6% para 2008 y 2009, respectivamente; convergiendo gradualmente a su meta de mediano plazo (4%).

Este escenario de proyección no está exento de riesgos que podrían provocar desvíos en la trayectoria de la inflación observada respecto a la proyectada. Los riesgos hacia el alza provienen de: las presiones de demanda agregada, tanto del sector público como del sector privado, que podrían derivar en desequilibrios entre la oferta y demanda de bienes y servicios; el comportamiento de los precios de los alimentos; y ajustes de precios relativos por inercia inflacionaria. Entre los desvíos hacia la baja se consideran la magnitud de la desaceleración mundial y un ajuste más rápido de las expectativas frente a registros decrecientes de inflación. Con referencia al punto central de la proyección, el balance de riesgos se encuentra sesgado hacia el alza.

Dada la incertidumbre sobre los factores mencionados, es importante tener en cuenta que el BCB hará un estricto seguimiento a la coyuntura interna y externa, con el fin de evitar desviaciones de la senda proyectada, siempre teniendo en cuenta la estabilidad económica y los rezagos con los que operan sus instrumentos de política.

En resumen, el BCB reitera su compromiso con la tarea asignada por Ley, su misión institucional y los lineamientos del Plan Nacional de Desarrollo (PND): mantener una inflación baja y estable para contribuir al desarrollo económico y social del país.