El contexto internacional en 2014 estuvo marcado por la desaceleración de varias economías, principalmente las emergentes y en desarrollo. En lo que respecta a los países avanzados, cabe destacar la recuperación de la economía estadounidense, especialmente en el segundo y tercer trimestre del año, después de registrar una caída a inicios de gestión; mientras que por otro lado, la Zona Euro registró un débil crecimiento y Japón una contracción en la segunda mitad del año. En el caso de las economías emergentes, tuvo lugar una ralentización del crecimiento de Rusia, Brasil, Argentina, junto a otros países con elevada importancia en el comercio internacional como China. La desaceleración económica y los menores precios de las materias primas implicaron reducidas presiones inflacionarias a nivel global, destacando el hecho de que la Zona Euro terminó el año con una inflación negativa, lo que eleva el temor de una deflación persistente en esta región.

En lo que se refiere a los mercados financieros y cambiarios internacionales, se evidenció una mayor volatilidad en la segunda parte del año conforme a las crecientes tensiones geopolíticas, las preocupaciones sobre la recuperación económica, la depreciación de la mayoría de las monedas respecto al dólar estadounidense y la caída del precio de las materias primas, principalmente del petróleo.

América Latina continuó desacelerándose debido a la frágil inversión privada y menores exportaciones por la caída de los precios de las materias primas. Sin embargo, al interior se mantuvieron las diferencias entre países, entre ellos destaca Bolivia que, de acuerdo a las estimaciones, sería uno de los países con mayor crecimiento en 2014.

En efecto, el desempeño económico de Bolivia en este año fue sobresaliente. Al tercer trimestre de 2014 el crecimiento acumulado de la actividad real en Bolivia alcanzó a 5,4%, y se estima que el crecimiento en el año estará alrededor del 5,5%, tasa acorde con la meta anunciada en el IPM de enero de 2014 (5,7%) y la más alta en comparación al crecimiento estimado del resto de los países de Sudamérica. Todas las actividades aportaron al crecimiento y, desde la perspectiva del gasto, la demanda interna continuó siendo su principal determinante, fundamentada principalmente en la contribución de la Formación Bruta de Capital Fijo.

Asimismo, a pesar del contexto internacional menos favorable, los resultados de las operaciones con el exterior en 2014 fueron positivos: la balanza comercial registró superávit, la Inversión Extranjera Directa (IED) bruta fue muy importante y las reservas internacionales netas continuaron creciendo. No obstante, es importante destacar que los superávits en balanza comercial y en cuenta corriente fueron menores a los de gestiones anteriores, consistente con el deterioro de los términos de intercambio y, principalmente, con el importante incremento de la inversión en Bolivia, que se tradujo en mayores volúmenes de importaciones de bienes intermedios y de capital, principalmente.

El sistema financiero tuvo un comportamiento destacable, el ahorro aumentó en línea con el incremento del ingreso disponible y el crecimiento del crédito apoyó al dinamismo de la actividad económica. La bolivianización continuó avanzando, constituyéndose en uno de los logros más relevantes de las políticas económicas de los últimos años. El crecimiento del dinero fue controlado cuidadosamente a fin de evitar desequilibrios que generen presiones inflacionarias y, al mismo tiempo, no se afecte al dinamismo de la actividad económica.

En este contexto, durante los primeros meses de 2014, la inflación en Bolivia mantuvo un comportamiento estable. Posteriormente, en junio y julio se advirtieron repuntes transitorios debido al incremento de los precios de algunos alimentos a causa de choques de oferta (fenómenos climáticos adversos y actividades especulativas). Entre agosto y octubre estos precios se corrigieron, llegando a registrarse inflaciones mensuales muy bajas e incluso una de ellas fue negativa. Finalmente, en el último bimestre del año, se observaron nuevos incrementos como consecuencia de condiciones climáticas desfavorables que repercutieron en el precio principalmente del tomate.

Es de destacar que, a pesar de una mayor volatilidad por los choques señalados, la trayectoria de la inflación se mantuvo en línea con las proyecciones anunciadas en el IPM de enero de 2014. Al cierre de gestión la tasa de variación de precios (5,2%) se situó dentro del rango anunciado (entre 4,6% y 7%) y en un nivel por debajo del objetivo señalado en dicho Informe (5,5%).

Los indicadores de tendencia inflacionaria reflejaron una evolución estable, con variaciones interanuales en torno a 4%. Este comportamiento señala que no existieron presiones significativas sobre el componente de largo plazo de la inflación y que los incrementos de la inflación mensual a mediados y finales de año se explicaron por choques transitorios de oferta.

En este sentido, fueron determinantes las políticas y medidas que implementó el Órgano Ejecutivo para el abastecimiento de productos afectados por factores climatológicos adversos y actividades especulativas. En tanto que, la regulación de la liquidez por parte del BCB permitió evitar que se generalicen dichos fenómenos por efectos de segunda vuelta.

En efecto, en la gestión, se registraron márgenes en todas las metas acordadas en la Decisión de Ejecución del Programa Fiscal – Financiero 2014, las cuales fueron ajustadas debido a un mayor gasto de capital en el SPNF. En este sentido, destaca el fuerte dinamismo de estos gastos y la previsión realizada por las autoridades al momento de establecer las metas a fin de que éstas no limiten la inversión pública.

La política monetaria en los primeros siete meses de 2014 mantuvo una orientación contractiva que se aplicó gradualmente desde fines de 2012 para prevenir efectos inflacionarios de segunda vuelta. Entre agosto y octubre, hubo una reorientación progresiva en dirección expansiva aprovechando las menores tasas de inflación mensual para corregir las tasas de interés hacia la baja. En los últimos dos meses del año, previniendo expansiones estacionales de la liquidez que podrían generar presiones inflacionarias se realizó una nueva colocación de Certificados de Depósitos y en las últimas semanas se incrementó sustancialmente la oferta de títulos de regulación monetaria. Esta política se implementó manteniendo bajas las tasas de interés la mayor parte del año con el fin de sostener el dinamismo de la actividad económica.

De esta forma, el objetivo de mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda para contribuir al desarrollo económico y social del país, fue alcanzado con el empleo de instrumentos heterodoxos, manteniendo el carácter contracíclico de la política monetaria y coordinando adecuadamente con el Órgano Ejecutivo como manda la CPE.

Durante 2014, el tipo de cambio de la MN respecto al dólar estadounidense se mantuvo invariable (en Bs6,96 por dólar para la venta y Bs6,86 para la compra), orientación que permanece desde finales de 2011. La estabilidad del tipo de cambio nominal fue consistente con el descenso de las presiones inflacionarias externas y contribuyó a estabilizar las expectativas de la población en el mercado cambiario, en un contexto de elevada volatilidad de las paridades de países vecinos. Asimismo, debe destacarse que en este periodo no se generaron desalineamientos persistentes del tipo de cambio real respecto a una referencia del tipo de cambio real de equilibrio.

En el marco de las políticas heterodoxas implementadas por el Ente Emisor, en 2014 se continuó financiando a las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas y a programas sociales como el Bono Juana Azurduy. Asimismo, en 2014 el Fondo para la Revolución Industrial y Productiva (FINPRO) constituido con recursos del BCB continuó otorgando créditos para emprendimientos productivos.

En perspectiva para el bienio 2015-2016, en el contexto internacional se proyecta que el crecimiento de la actividad económica global será levemente mayor con relación a 2014; pero menor con respecto a lo proyectado en el IPM de enero de 2014. Esta revisión a la baja se fundamenta en perspectivas menos optimistas sobre el desempeño de un grupo de economías emergentes y en desarrollo como China y Rusia, economías avanzadas como Japón y la Zona Euro, además de países importantes en América Latina, especialmente Brasil. En síntesis, a pesar de la caída del precio del petróleo y el consiguiente impulso que cobró la actividad en EE.UU, las previsiones de recuperación global son muy cautas.

En lo concerniente al desempeño de la economía Boliviana para la gestión 2015, se ha fijado como objetivo un crecimiento de 5,0%. En un entorno de menor impulso de la demanda externa, el desempeño previsto se fundamentaría en un crecimiento sostenido de la demanda interna, sustentado en una fuerte incidencia de la inversión pública.

A su vez, la inflación en Bolivia convergerá a una tasa alrededor de 5,5% a finales de 2015, situándose al interior del rango entre 4,5% y 6,5%. Para 2016, se estima que el incremento en los precios internos se encuentre en torno a 5,3%.

La política monetaria mantendrá su orientación contracíclica, en el marco de un balance adecuado que permita preservar la estabilidad de precios y contribuir al desarrollo económico y social. La Política Cambiaria, evitando desalineamientos persistentes del tipo de cambio real respecto a su nivel de largo plazo, seguirá orientada a profundizar el proceso de bolivianización, anclar las expectativas de la población y preservar la solidez del sistema financiero. En este contexto, se garantiza que no se realizarán modificaciones bruscas del tipo de cambio. Ambas políticas, en el marco de lo dispuesto en la CPE, mantendrán la coordinación con las políticas del Órgano Ejecutivo mediante los mecanismos ya institucionalizados en los últimos años.

La evolución futura de la inflación no está exenta de riesgos que, de materializarse, podrían conducir a esta variable a una trayectoria diferente de la señalada en este informe. De concretarse alguno de los riesgos, el Órgano Ejecutivo y el BCB, en el marco de sus competencias y de forma coordinada, continuarán empleando los instrumentos de política a su alcance para cumplir con los objetivos anunciados.