La actividad económica mundial aún muestra signos de lenta recuperación, lo cual se refleja en una previsión de expansión del producto mundial de 3,1% en 2013, cuatro décimas por debajo de lo estimado en la anterior edición del IPM.

Al respecto, la prolongación de la recesión en la Zona Euro y la ralentización del crecimiento en algunas economías emergentes de elevada importancia en el comercio internacional, destacándose China, explican esta trayectoria. No obstante, entre las economías avanzadas, resaltó el ligero repunte observado en EE.UU. y Japón. En el último caso, gracias a los impulsos monetarios y fiscales recientemente implementados.

Por su parte, los precios de las materias primas expusieron un comportamiento descendente, producto de los incrementos de inventarios en las economías avanzadas y el estancamiento de la demanda en las emergentes. En este sentido, y a pesar de los estímulos monetarios en las principales economías avanzadas, las presiones inflacionarias permanecieron controladas y se proyecta que se mantendrán en los niveles observados hasta finales de 2013.

Ante este panorama, los bancos centrales continuaron con una orientación expansiva de sus políticas monetarias y se espera que se mantengan en el corto plazo, aunque existe incertidumbre sobre los retiros del programa de compras de activos en EE.UU. que pueden generar incrementos en las volatilidades de los mercados.

Este último factor tuvo un efecto importante en los mercados financieros internacionales, ya que los inversionistas, anticipando un posible retiro de estímulos y el incremento de las tasas de interés, empezaron a reducir la demanda por activos de los países emergentes y a demandar activos denominados en dólares estadounidenses en el último mes.

Este contexto, junto con las crisis social y política en Portugal y del sector bancario de Chipre, llevó a un aumento de las tasas de interés de los bonos de países avanzados y al fortalecimiento del dólar estadounidense. De igual forma, estos acontecimientos repercutieron en los mercados cambiarios de los principales socios comerciales de Bolivia, incrementándose las presiones hacia la depreciación de sus monedas, lo que también incidió en la menor inflación importada para el País.

Con relación al contexto interno, la actividad económica nacional registró crecimientos interanuales del PIB de 6,5% al primer trimestre de 2013 y del IGAE de 6,2% a abril, superando el objetivo de crecimiento anual de 5,5% para 2013.

Este destacable desempeño se explicó por la contribución positiva de todas las actividades económicas, sobresaliendo los niveles históricos de producción alcanzados por el sector de Hidrocarburos. Los mayores volúmenes coadyuvaron al excelente desempeño de la actividad de refinación, lo que a su vez se tradujo en la mayor disponibilidad de productos derivados (gasolina automotor y diesel).

Adicionalmente, los sectores que durante 2012 registraron una menor dinámica, específicamente Minería y Transporte, se corrigieron acorde a lo previsto en el IPM de enero de 2013. En cuanto al desempeño de Servicios financieros, su crecimiento continuó apoyando a la economía, a través de una mayor intermediación de fondos prestables, en un entorno de bajos niveles de mora y mayor preferencia por moneda nacional en las transacciones financieras.

Desde la perspectiva de la demanda, al interior de la demanda interna destacó el aporte del consumo privado al crecimiento global; mientras la demanda externa se constituyó en el principal factor que impulsó el crecimiento en el primer trimestre, ello a raíz de los volúmenes históricos de exportaciones de gas.

Las cuentas externas registraron al primer trimestre de 2013 un importante superávit en la balanza comercial, equivalente al 2,6% del PIB. Este resultado positivo, acompañado de incrementos de las remesas de trabajadores y de la Inversión Extranjera Directa, explicó el superávit obtenido en la Balanza de Pagos y, por consiguiente, el incremento en las Reservas Internacionales Netas.

En el sistema financiero, el crédito al sector privado registró el incremento histórico más alto en términos absolutos, los depósitos continuaron creciendo aunque en menor medida, la bolivianización de depósitos y créditos continuó avanzando, la morosidad se mantuvo baja y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial permaneció por encima de lo exigido por la normativa, expresando la solidez del sistema financiero nacional.

En este contexto externo e interno, durante el primer semestre del año existieron ciertas presiones inflacionarias que se asociaron a los ajustes de precios relativos en los rubros de servicios del IPC, los incrementos de la inflación de alimentos y las expectativas de inflación.

En ese sentido, el BCB incrementó gradualmente la oferta semanal de títulos de regulación monetaria e incorporó nuevos instrumentos como la emisión de Certificados de Depósito para las Gestoras que administran los Fondos del Sistema Integral de Pensiones, y la introducción de los títulos directos “BCB-Aniversario”, logrando reducir sustancialmente la liquidez sin generar fuertes presiones al alza en las tasas de interés.

Por su parte, el tipo de cambio se mantuvo estable en el primer semestre, orientación que respondió a la continua reducción de las presiones inflacionarias externas y al propósito de anclar las expectativas en un contexto de fuerte volatilidad de las monedas de los socios comerciales. Por su parte, el tipo de cambio real se mantuvo acorde con la tendencia establecida por sus fundamentos, sin mostrar desalineamientos persistentes.

También es importante destacar las medidas implementadas por el Órgano Ejecutivo, orientadas a contribuir al control de la inflación, destacándose aquellas de apoyo a productores, la comercialización directa de artículos alimenticios, además del control en mercados y la lucha contra la especulación, entre otras.

De manera complementaria, el BCB realizó otras acciones que también contribuyeron al desarrollo económico y social, dando cumplimiento a lo establecido en la Constitución Política del Estado, destacándose el financiamiento a las Empresas Públicas Nacionales Estratégicas y al Bono Juana Azurduy, entre otras. En este sentido, la Autoridad Monetaria, sin descuidar el control de la inflación, ha incursionado en acciones fuera de la ortodoxia de los bancos centrales para incentivar de forma más directa a la producción y a la protección social.

A junio de 2013 la inflación a doce meses alcanzó a 4,8%, situándose en el punto central del rango proyectado en el IPM de enero de 2013. La mayor parte de la variación acumulada del IPC al mes de junio (2,2%) se concentró en el primer trimestre (1,6pp), en gran medida por un repunte en los precios de alimentos que se debió principalmente a factores climáticos adversos (p.e. inundaciones) que suelen manifestarse con mayor rigor a inicios del año y que provocaron el alza de precios de productos como el tomate, el queso criollo y la arveja; sin embargo, en los meses siguientes sus precios tendieron a bajar. En el segundo trimestre los sectores de servicios del IPC cobraron mayor relevancia como fuentes de presiones inflacionarias, destacando los alquileres y las tarifas de transporte urbano en La Paz y Santa Cruz en particular. Por otra parte, las expectativas de inflación mostraron un comportamiento fluctuante, caracterizado por leves incrementos graduales hasta el mes de abril y una corrección en el último bimestre debido a los incentivos a la producción y medidas para promover el abastecimiento de los mercados por parte del Órgano Ejecutivo y la regulación monetaria por parte del BCB.

En cuanto a los resultados esperados se ratifica que el crecimiento de la actividad económica para el cierre de 2013 estará en torno al 5,5% y para 2014 alrededor de 5,6%. En lo que concierne a la inflación, se mantiene la proyección de enero de que la tasa a fines de 2013 se posicionaría alrededor del 4,8%. En 2014, en un contexto de mayor crecimiento económico interno y presiones inflacionarias externas, las políticas se orientarán a mantener la estabilidad de precios, cerrando dicha gestión con una variación en torno a 5,2%, nivel similar al actual.

Sin embargo, la evolución futura de la inflación no está exenta de riesgos que de materializarse podrían llevar a que la variación de precios siga una trayectoria diferente a la esperada. En cuanto a los riesgos internos al alza, los más importantes estarían vinculados al alza de precios de algunos alimentos a consecuencia de factores climáticos (heladas y sequías), los posibles repuntes en las expectativas de inflación ante nuevos reajustes en precios relativos de ítems con alta incidencia inflacionaria y, la brecha del producto ligeramente positiva.

Los riesgos externos al alza podrían originarse por las posibles correcciones en las paridades cambiarias hacia la apreciación de las monedas de los principales socios comerciales (repercutiendo en mayor inflación importada para la economía nacional) y el mayor dinamismo, con relación a lo previsto, del PIB externo relevante para Bolivia.

En lo que concierne a los factores internos que podrían incidir en una inflación más baja que la proyectada se destacan las políticas de abastecimiento impulsadas por el Órgano Ejecutivo (que engloban tanto las políticas de apoyo a productores, como medidas a favor de la comercialización directa de artículos alimenticios, y otras). En la misma dirección, los factores de origen externo se vincularían con la menor inflación importada, junto a una reducción de la liquidez de origen externo debido a resultados en la cuenta corriente y financiera menos favorables que los previstos.

Es importante señalar que de materializarse alguno de los factores señalados, el Gobierno Nacional y la Autoridad Monetaria (en el marco de sus competencias y de forma coordinada) emplearán los instrumentos de política a su disposición para cumplir con el objetivo de mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda; contribuyendo de esta manera al logro de un mayor desarrollo económico y social de la economía boliviana.