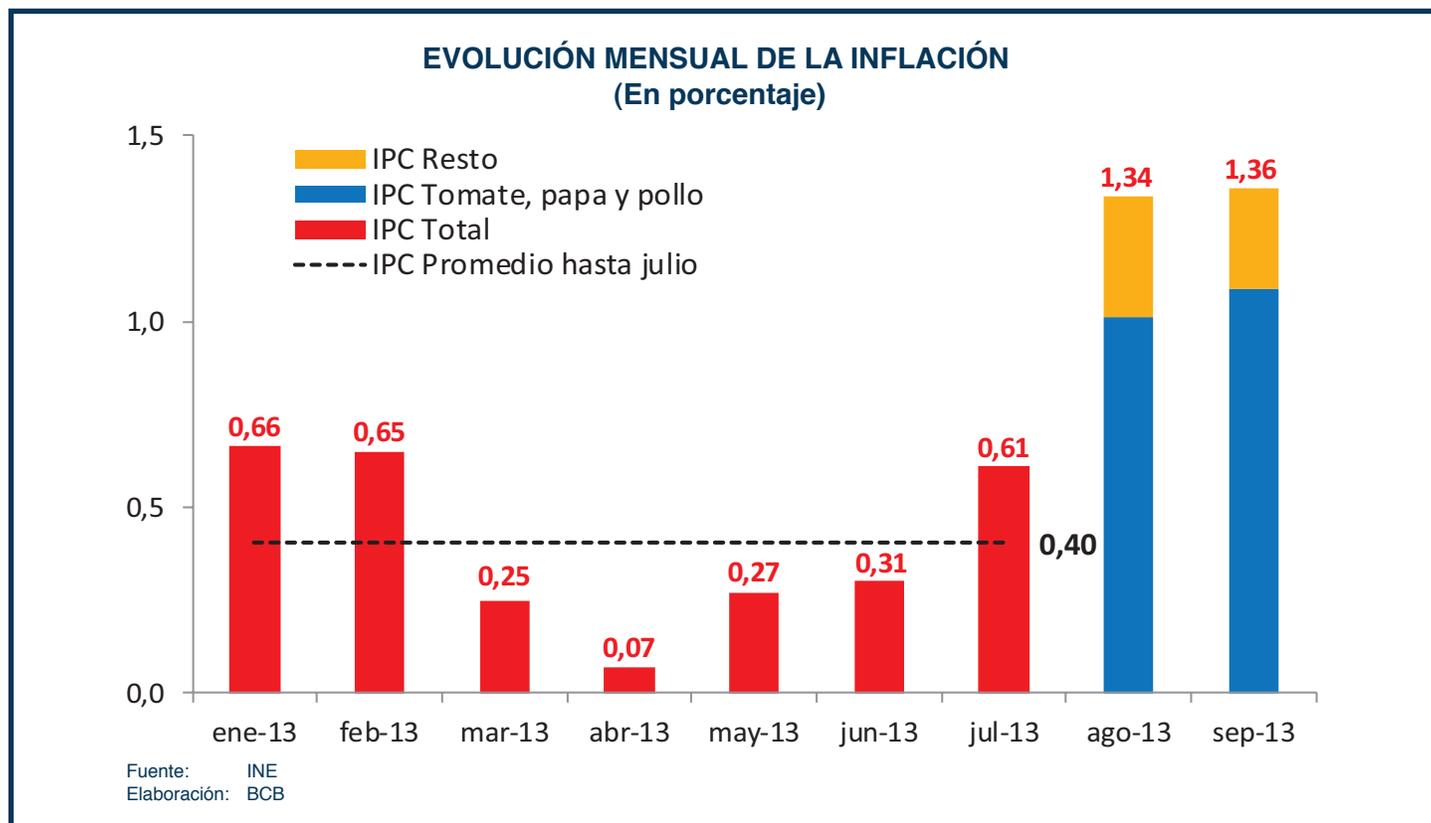




# Evolución reciente de la inflación y políticas adoptadas

El incremento reciente de la inflación es de carácter transitorio y las políticas que el Órgano Ejecutivo y el BCB están realizando permitirán la corrección de precios en los siguientes meses.



La mitad de la inflación acumulada hasta septiembre se generó en los dos últimos meses, explicada en cerca del 80% por el alza de precios de tres productos (papa, tomate y carne de pollo).

El BCB ha estado precautelando que no se generen desequilibrios en el mercado monetario que incidan en el alza de precios.

La acción rápida y coordinada de las autoridades nacionales refleja la prioridad que otorgan a la estabilidad de precios y al cuidado del poder adquisitivo del boliviano.

La inflación acumulada al mes de septiembre (5,65%) ha superado la meta prevista por el BCB para el año (4,8%) en base a información disponible a inicios de gestión. Sin embargo, este incremento de precios no es de carácter persistente y las políticas que el Órgano Ejecutivo y el BCB están realizando permitirán su corrección en el corto plazo.

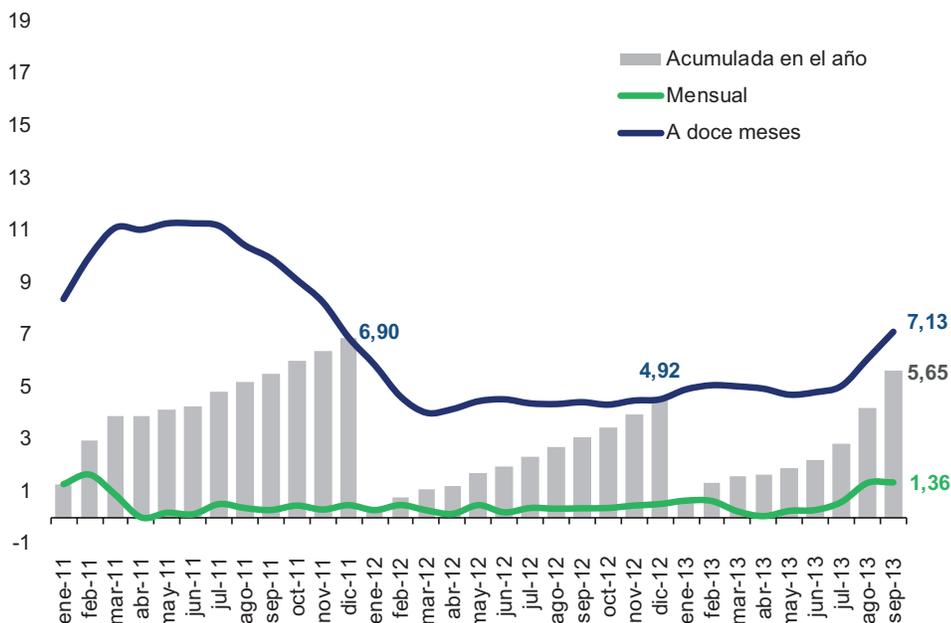
En efecto, hasta el mes de julio la inflación promedio mensual fue de 0,4% que, de haberse mantenido en los meses de agosto a diciembre, la inflación acumulada en el año habría sido de 4,8%, acorde con la meta anunciada.

Cerca de la mitad de la inflación acumulada hasta septiembre se generó en los dos últimos meses (2,79% de 5,65%). El 76% de la inflación del mes de agosto y el 80% de la inflación de septiembre fue ocasionada por tres productos (papa, tomate y carne de pollo), mostrando que el incremento del IPC de estos dos meses respondió casi en su integridad al alza de precios de dichos productos.

Después de siete meses de variaciones acotadas en el IPC, las inflaciones de agosto y septiembre de 2013 constituyeron las tasas mensuales más elevadas desde febrero de 2011. Lo que determinó que la tasa acumulada y la interanual aumenten hasta 5,65% y 7,13%, respectivamente (Gráfico 1).

Los resultados señalados en los meses de agosto y septiembre tienen su origen en fenómenos climatológicos adversos y no así en desequilibrios en el mercado monetario. En efecto, se puede apreciar claramente que el cambio de tendencia en la inflación se da a partir del mes de agosto después

GRÁFICO 1: INFLACIÓN MENSUAL, ANUAL Y ACUMULADA (En porcentajes)



Fuente: INE  
Elaboración: BCB

que una ola de frío afectó al país con importantes repercusiones negativas en varios departamentos (La Paz, Oruro, Cochabamba, Potosí y Chuquisaca). Adicionalmente, el sureste del país se vio afectado por una de las sequías más fuertes de los últimos años (Tarija y Santa Cruz).

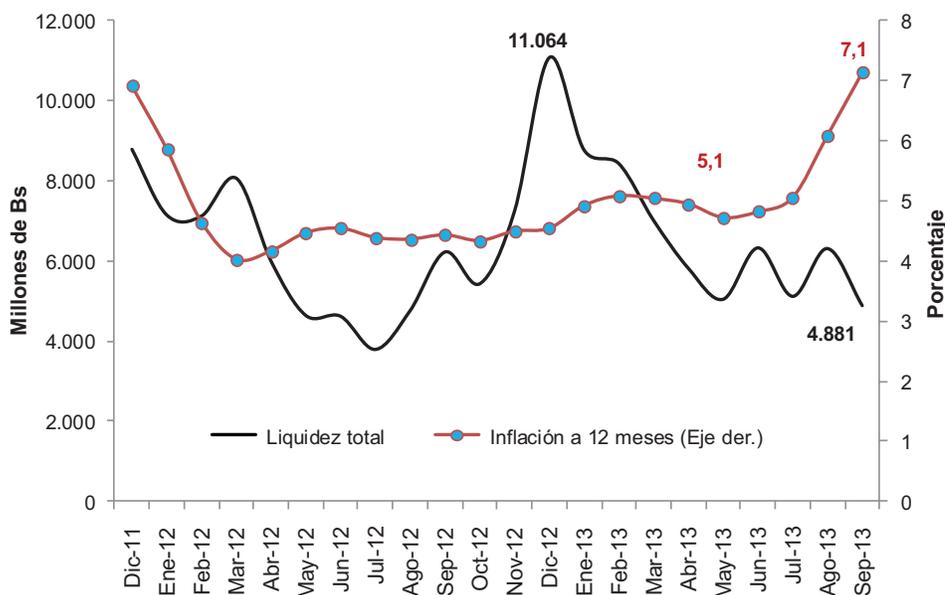
Los efectos climatológicos adversos generaron significativas pérdidas de cultivos sensibles, especialmente la papa y el tomate. Por otra parte, se presentaron brotes de especulación en la comercialización de productos alimenticios como ser la carne de pollo, hortalizas y otros. Como se señaló, estos productos fueron determinantes en el comportamiento de la inflación.

En este sentido, el Órgano Ejecutivo y el BCB tomaron acciones coordinadas para enfrentar estas alzas de precios y garantizar el retorno a su normalidad. Por una parte, el gobierno determinó la liberación de aranceles de

importación para el tomate y sus derivados e impuso mayores controles y sanciones a los comerciantes que especulan con los precios de los alimentos, como en el caso de la carne de pollo.

Por otra parte, el BCB profundizó la contracción de la liquidez iniciada a finales del 2012. El BCB incrementó la oferta de títulos desde el cuarto trimestre de 2012 y realizó alzas graduales en las tasas de interés de regulación monetaria. Esta orientación se acentuó en los meses de junio y de agosto con la introducción de dos nuevos instrumentos: i) la colocación de Certificados de Depósito (CD) a las Gestoras que Administran los Fondos del Sistema Integral de Pensiones y ii) las Reservas Complementarias requeridas a las entidades de intermediación financiera (EIF), los cuales reforzaron los instrumentos existentes entre los que se destacan las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) y el incremento de encaje legal en

**GRÁFICO 2: INFLACIÓN Y LIQUIDEZ DE LA ECONOMÍA**  
(En porcentajes y millones de Bs)



Fuente: INE – BCB  
Elaboración: BCB

moneda extranjera que se viene aplicando gradualmente.

A su vez, el Sector Público No Financiero (SPNF) acumuló depósitos en el BCB como resultado del superávit fiscal, lo que contribuyó significativamente a la regulación de la liquidez.

Las medidas adoptadas permitieron disminuir la liquidez del sistema financiero de Bs11.064 millones a fines de 2012 a Bs4.881 millones a fines de septiembre de 2013 (Gráfico 2).

La menor liquidez señalada y las medidas adoptadas por el Órgano Ejecutivo están permitiendo la normalización de los precios de varios artículos. Esta acción rápida y coordinada de las autoridades

nacionales refleja la prioridad que otorgan a la estabilidad de precios y al cuidado del poder adquisitivo del boliviano.

La profundización reciente de las acciones de esterilización de la liquidez por parte del BCB responde a la necesidad de reducir la creación secundaria de dinero que podría generar contagio en los precios de otros productos.

En este sentido, la emisión monetaria en lo que va del año se redujo en Bs332 millones y en términos interanuales presenta un crecimiento (11,4%) menor que el observado a fines de septiembre de 2012 (12,9%). Por otra parte, la emisión monetaria observada no presenta desvíos significativos respecto del nivel calculado en

base a sus determinantes, entre los que se destacan el crecimiento de la actividad, la bolivianización y las tasas de interés. Por tanto, no existe un desequilibrio monetario y el crecimiento de la emisión al cierre de la gestión estará en torno al nivel estimado a principios de año (13%).

Por otra parte, resulta importante también descomponer la variación del IPC. Este índice captura tanto incrementos permanentes como transitorios y para distinguirlos, el BCB cuenta con indicadores de tendencia inflacionaria como el IPC Núcleo<sup>1</sup>, Subyacente<sup>2</sup> y el IPC sin alimentos<sup>3</sup> (Gráfico 3).

Los indicadores de tendencia inflacionaria mantuvieron un comportamiento estable en lo que va de 2013. De hecho, mientras el IPC mostró incrementos en los últimos dos meses, tanto el IPC Núcleo como el IPC Sin Alimentos presentaron patrones hacia la baja. Esto confirmaría que los incrementos de precios se concentraron en pocos productos alimenticios que se caracterizan por tener precios muy volátiles y sensibles a factores exógenos.

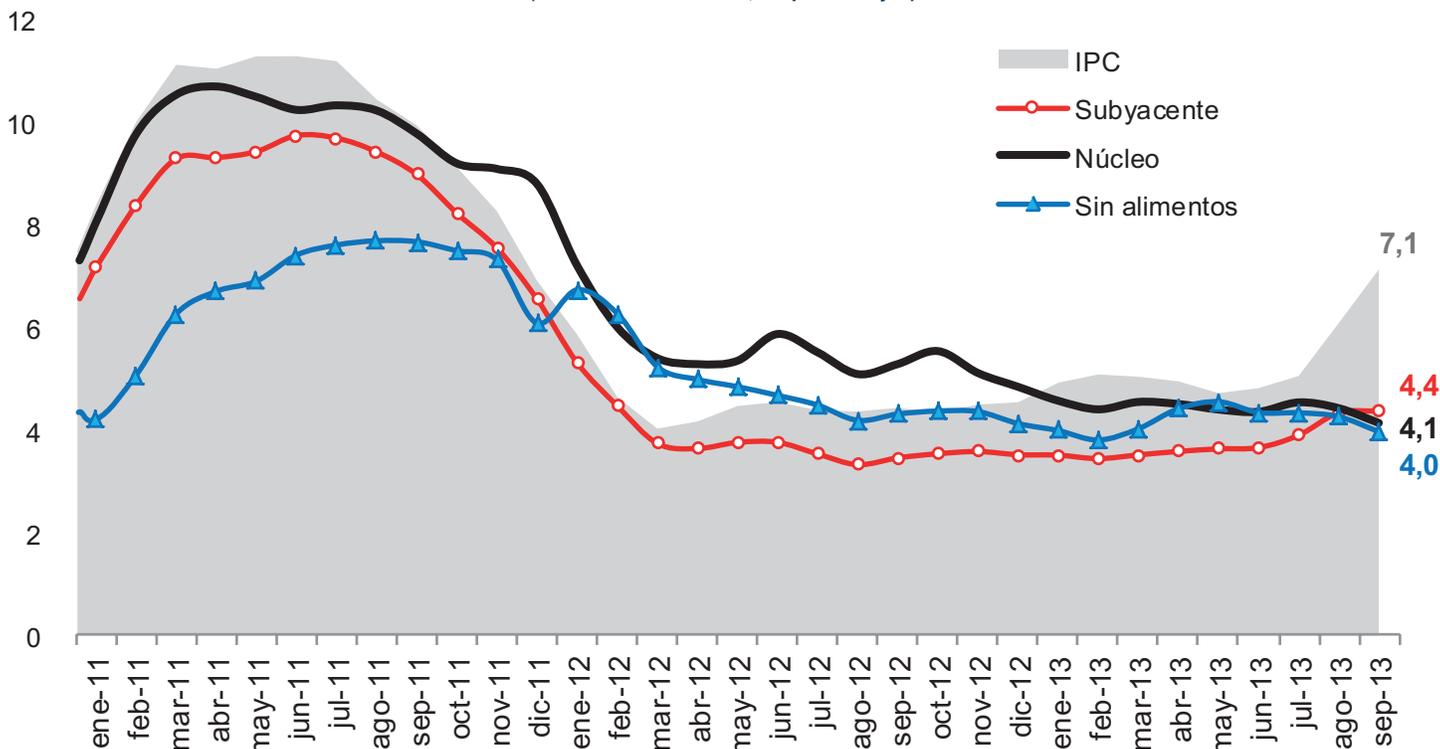
Finalmente, se debe destacar que el BCB ha estado precautelando que no se generen desequilibrios en el mercado monetario que incidan en alzas de precios. Habiendo mostrado que los incrementos recientes en el IPC se deben casi enteramente a la variación de precios de tres productos debido a fenómenos climatológicos adversos y

#### INDICADORES ECONÓMICOS

	Sep 2012	Sep 2013		Sep 2012	Sep 2013
Inflación acumulada (%)	3,10	5,65	Reservas internacionales netas BCB (millones de US\$)	13.419	14.518
Tipo de cambio oficial de venta	6,96	6,96	Emisión monetaria (en millones de Bs)	29.033	32.333
Tipo de cambio oficial de compra	6,86	6,86	Depósitos Sistema Financiero (en millones de Bs)	81.889	97.260
Tasa de interés activa en MN (%)*	12,72	12,34	Créditos Sistema Financiero (en millones de Bs)	68.672	81.782
Tasa de interés pasiva en MN (%)*	1,93	1,97	Bolivianización de depósitos (%)	69,65	74,98
Tasa Libor a 6 meses (%)	0,64	0,37	Bolivianización de créditos (%)	77,29	85,88

\* Información a agosto

**GRÁFICO 3: INDICADORES DE TENDENCIA INFLACIONARIA**  
(Variación a 12 meses, en porcentajes)



Fuente: BCB - INE  
Elaboración: BCB

especulación, queda claro que el comportamiento reciente de la inflación no corresponde a un fenómeno monetario.

**Notas**

<sup>1</sup> Es una aproximación utilizada por varios países a la definición de inflación como aumento

persistente y generalizado en los precios. Para el cálculo del IPC núcleo se excluyen los alimentos perecederos (ya que sus precios tienen un elevado componente transitorio y son muy volátiles) y los productos cuyos precios están regulados.

<sup>2</sup> El indicador de inflación

subyacente no toma en cuenta los 5 artículos con mayor variación positiva y negativa, ni los que tienen carácter estacional.

<sup>3</sup> Este índice excluye todos los bienes alimenticios debido a su alta volatilidad y sensibilidad a los precios internacionales y efectos climáticos.

Si desea recibir este boletín en formato electrónico, puede suscribirse en <http://www.bcb.gob.bo/?q=suscribirse>



**www.bcb.gob.bo**  
**Línea gratuita: 800-10-2023**  
Calle Ayacucho esquina Mercado  
Tel: (591-2) 2409090 • Fax: (591-2) 2406614 • Casilla: 3118 • [bancocentraldebolivia@bcb.gob.bo](mailto:bancocentraldebolivia@bcb.gob.bo)  
La Paz - Bolivia