

PRESIONES inflacionarias en el MUNDO

ROSARIO BERNEDO Y GLADYS CHOY *

En este artículo se describe cómo los choques de precios de alimentos y energía han afectado la inflación mundial, particularmente en países con metas explícitas de inflación; y se constatan las respuestas de política frente a estos choques.

* Subgerencia de Economía Internacional

A mayo de 2008, el precio del petróleo se elevó 73 por ciento en los dos últimos años. Alcanzó un récord histórico el 21 de mayo, cuando superó la barrera de US\$ 132,57 el barril, y la tendencia es al alza.

Estos altos precios están asociados a la creciente demanda (de países emergentes como China), frente a un incremento moderado de la oferta (afectada repetidamente por acontecimientos geopolíticos), en un contexto de bajos inventarios mundiales.

Los altos precios de petróleo, las preocupaciones por el medioambiente y seguridad energética en países desarrollados, han generado una creciente demanda por biocombustibles cuya materia prima son diversos granos (el maíz, soya, trigo, canola, entre otros).

Esta demanda por biocombustibles, el mayor consumo de China e India, los problemas climáticos en zonas productoras y un estrecho balance de oferta-demanda, han presionado los precios de estos granos al alza. Así, el precio del trigo se ha elevado 63 por ciento en los últimos dos años, el del maíz 153 por ciento y el del grano de soya 128 por ciento.

A ello se suman presiones que provienen de la mayor participación de posiciones no comerciales (como alternativa de inversión), que se retroalimentan con la mayor depreciación del dólar.

PRESIONES INFLACIONARIAS: FENÓMENO GENERALIZADO

Este impresionante crecimiento en los precios de la energía y de los alimentos viene generando significativas presiones inflacionarias alrededor del mundo.

Este fenómeno se ha presentado en países emergentes reconocidos por sus sanas políticas macroeconómicas (Chile) y en otros países en desarrollo (China, gran demandante de granos); en economías avanzadas con alta reputación de su Banco Central (Reino Unido) y hasta en países tradicionalmente conocidos por haber atravesado largos periodos de deflación (Japón).

El gráfico 2 muestra que las presiones inflacionarias se han generalizado a lo largo del mundo y que Perú se encuentra en una situación intermedia.

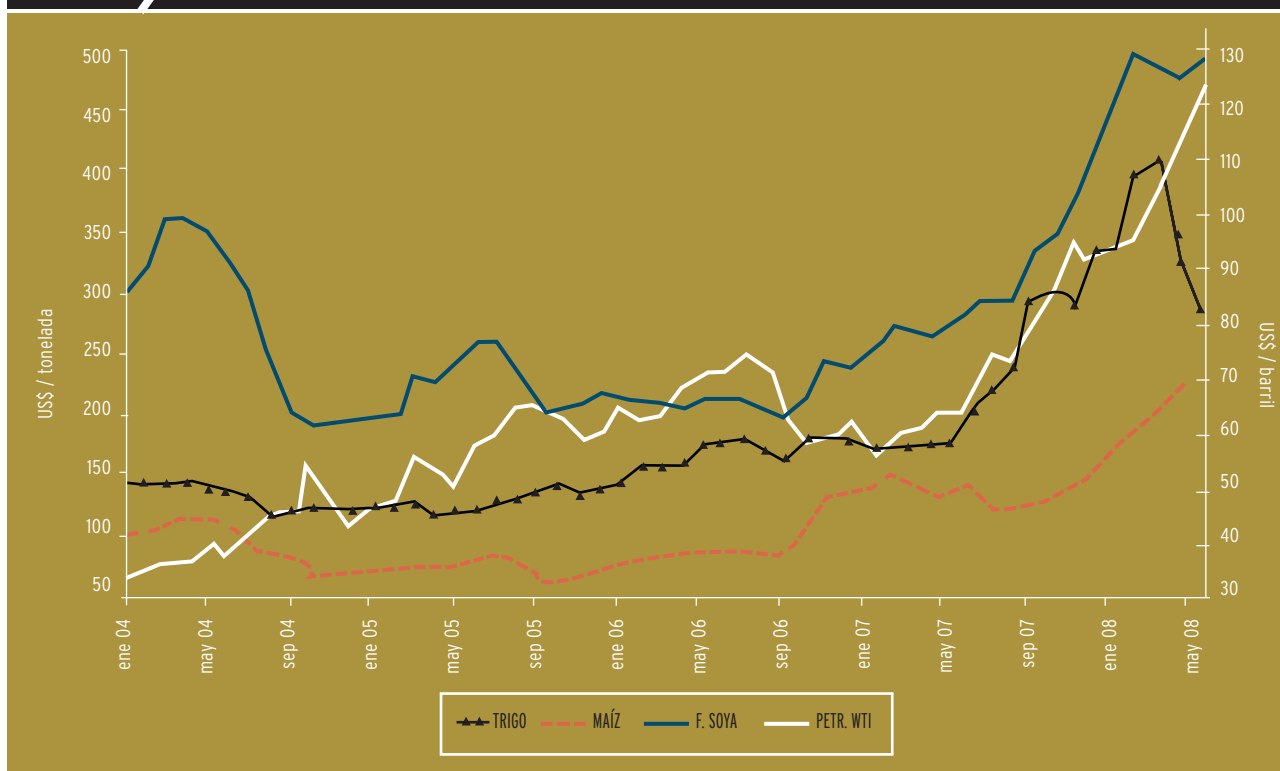
El Fondo Monetario Internacional estima que la contribución de los alimentos a la inflación total ha pasado de 27 por ciento en 2000-06 a 36 por ciento en enero-abril de 2007 a nivel mundial. En Chile, esta contribución pasó de 49 por ciento en 2007 a 62 por ciento en el I-Trim.08 y en Colombia de 46 a 61 por ciento en el mismo lapso. En Perú, el impacto del rubro alimentos y bebidas en la inflación total se ha elevado de 25 por ciento en 2000-2006 a 58 por ciento en el 2007 y a 93 por ciento en el I-Trim.08.

Asimismo, estas presiones vienen siendo crecientes, lo que se constata en la aceleración del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y del IPC alimentos en la mayoría de países, tanto desarrollados como emergentes.

METAS DE INFLACIÓN Y DECISIONES DE POLÍTICA MONETARIA

Otra forma de contrastar este fenómeno es eva-

GRÁFICO 1 ■ Cotizaciones 2004-2008
Alimentos y petróleo



luando la performance de la inflación de los países con esquemas de metas explícitas de inflación. Para ello, se compara la evolución del IPC de los últimos 24 meses a febrero de 2008, cuando se registra la mayor presión de precios por alimentos, respecto a los 24 meses previos, cuando la variación de dichos precios no fue significativa.

Entre marzo de 2004 y febrero de 2006, se observa que en promedio los países se desviaron de su meta de inflación 43 por ciento del total de meses; con una participación similar entre los desvíos por encima (23 por ciento) y por debajo (20 por ciento) de la meta. Asimismo, el número de países que registraron inflaciones por debajo es similar al número de los que registraron inflaciones mayormente por encima de la meta. La inflación de Perú estuvo por debajo un 29 por ciento de meses y por encima un 25 por ciento.

Entre marzo de 2006 y febrero de 2008, periodo de mayor presión de precios de petróleo y alimentos, se observa que los desvíos por encima de la meta aumentaron de 23 a 32 por ciento y que los desvíos por debajo, disminuyeron de 20 a 13 por ciento.

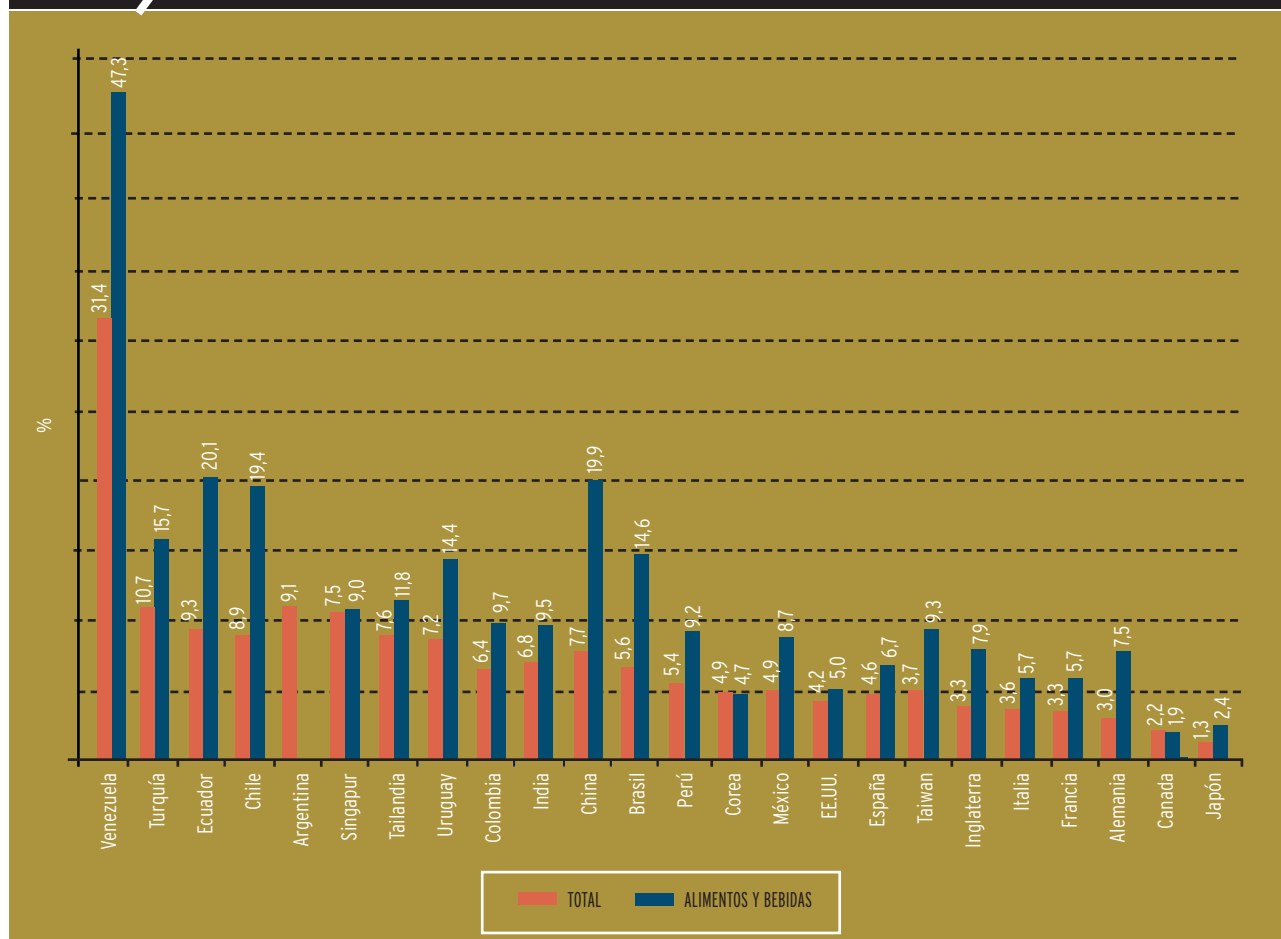


En término de número de países, un mayor número, 22 de los 25 con metas de inflación, registraron desvíos por encima de su meta (frente a los 18 del periodo previo).

Cabe resaltar que países que no habían registrado inflaciones por encima de su meta, registran recientemente varios de estos episodios (Reino Unido,

ALIMENTOS. La contribución de los precios de los alimentos en la inflación ha pasado de 26 por ciento en el periodo 2000 - 2006 a 36 por ciento entre enero y abril de 2007.

GRÁFICO 2 | 2008 Inflación mayo (Var.% 12 meses)
Total y Alimentos y bebidas



FUENTE: BLOOMBERG

Suiza, Suecia, Corea, República Checa y Sudáfrica). Perú en este periodo sigue registrando un porcentaje mayor de meses por debajo que por encima del rango meta (25 versus 21 por ciento).

Países desarrollados como Suecia, Noruega y Suiza, que en los dos periodos mayormente estuvieron debajo del límite superior, recientemente se ubican por encima.

Dentro de los países emergentes que mayormente no registraron desvíos por encima de su rango meta a lo largo de los dos periodos y hoy registran mayores presiones, se encuentran economías como República Checa, Sudáfrica, Israel, Polonia y Chile.

Países que en los últimos años habían mantenido la inflación dentro del rango meta, como Brasil y Reino Unido, recientemente registran mayores presiones inflacionarias.

Países sin metas explícitas de inflación, aunque sí con límites implícitos o rangos de tolerancia, como EUA y Europa, también registran inflaciones por encima de la zona comfortable de la FED (variación porcentual anual del Índice de Precios del Gasto del Consumo Personal subyacente entre 1 y 2 por ciento) y del BCE (IPC ligeramente por debajo de 2 por ciento), respectivamente.



Países
que no habían registrado inflaciones por encima de su meta, vienen mostrando desviaciones (Reino Unido, Suiza, Suecia, Corea, República Checa y Sudáfrica)



CUADRO 1 ■ **Inflación total y de alimentos por países**
(Var.% anual)

	2006 (Dic.)		2007 (Dic.)		2008 (May.)	
	Total	Alimentos	Total	Alimentos	Total	Alimentos
Venezuela	17,0	26,1	22,5	30,9	31,4	47,3
Turquía	9,7	11,2	8,4	12,0	10,7	15,7
Ecuador	2,9	4,5	3,3	5,7	9,3	20,1
Argentina	9,8	10,5	8,5	8,6	9,1	n.d.(*)
Chile	2,6	1,3	7,8	15,2	8,9	19,4
China	2,8	6,3	6,5	16,7	7,7	19,9
Tailandia	3,5	6,0	3,2	2,8	7,6	11,8
Singapur	0,8	1,8	4,4	5,5	7,5	9,0
Uruguay	6,4	9,1	8,5	18,1	7,2	14,4
India	6,9	9,2	5,1	6,2	6,8	9,5
Colombia	4,5	5,7	5,7	8,5	6,4	9,7
Brasil	3,1	1,2	4,5	10,8	5,6	14,6
Perú	1,1	1,7	3,9	6,1	5,4	9,2
México	4,1	6,3	3,8	6,0	4,9	8,7
Corea	2,1	1,5	3,6	3,3	4,9	4,7
España	2,7	3,2	4,2	6,6	4,6	6,7
EUA	2,5	2,2	4,1	4,8	4,2	5,0
Taiwan	0,7	-1,3	3,3	7,6	3,7	9,3
Italia	1,9	2,7	2,6	4,1	3,6	5,7
Inglaterra	3,0	4,7	2,1	5,4	3,3	7,9
Francia	1,5	1,7	2,6	3,1	3,3	5,7
Alemania	1,4	3,0	2,8	5,7	3,0	7,5
Canadá	1,7	2,2	2,4	1,6	2,2	1,9
Japón	0,3	0,8	0,7	0,9	1,3	2,4

FUENTE: BLOOMBERG

(*) NO DISPONIBLE, EL IPC DE ARGENTINA HA SIDO MODIFICADO (NUEVA CANASTA).

CUADRO 2 Salida de la banda de la meta inflación (%) y política monetaria 1/ (2004/03/-2006/02)

	Sobre	Debajo	Total	Var. Pbs. tasa de política
Brasil	25	0	25	75
Canadá	4	4	8	100
Tailandia 2/	0	0	0	300
Reino Unido	0	0	0	50
Suiza	0	n.a.	0	75
Corea	0	38	38	25
Polonia	38	25	63	-100
Rep. Checa	0	38	38	0
Suecia	0	100	100	-50
Perú	25	29	54	265
Israel	4	63	67	45
Chile	13	33	46	300
México	71	0	71	-200
Filipinas	88	0	88	75
Indonesia	75	0	75	0
Rep. Eslovaca	14	57	71	-200
Sudáfrica	0	0	0	-100
Rumania	71	0	71	-1375
Colombia	13	0	13	-100
Hungría	42	0	42	-650
Islandia	38	0	38	0
Promedio	23	20	43	
Noruega	4	96	100	25
Turquía	100	0	100	-1050
Australia	0	0	0	25
Nueva Zelanda	25	0	25	200

1/ SE HA CONSIDERADO LA PRIMERA DATA DISPONIBLE DEL PERÍODO PARA AQUELLOS PAÍSES QUE INICIAN SU ESQUEMA DE METAS DE INFLACIÓN DESPUÉS DE FEBRERO DE 2004. EL PROMEDIO NO INCLUYE AUSTRALIA, NUEVA ZELANDA (FRECUENCIA TRIMESTRAL); NORUEGA Y TURQUÍA (METAS PUNTUALES). REPÚBLICA CHECA Y COREA (HASTA 2006) UTILIZAN EL IPC SUBYACENTE PARA SU META. 2/ HASTA DICIEMBRE DE 2006, LA TASA CORRESPONDE A LA REPO DE 14 DÍAS. DESDE ENERO DE 2007 CORRESPONDE A LA TASA REPO 0/N.

Ante la mayor presión de precios, un mayor número de países optó por el retiro del estímulo monetario, mediante la pausa de sus reducciones de tasas o elevando las mismas para anclar las expectativas en la mayoría de casos. También algunos países han impuesto medidas adicionales como elevación de encajes.

Cabe mencionar que los distintos bancos centrales indican que estas presiones inflacionarias son temporales y que determinarán un incumplimiento de la meta de inflación del 2008 en la mayoría de países (16 de los 25 analizados). La mayor parte de ellos estima que la inflación recién convergerá a su rango meta en el 2009.

Finalmente, para contrarrestar las presiones por mayores precios de alimentos y energía, muchos países han aplicado medidas complementarias. Algunos bancos centrales han sido más complacientes con las presiones apreciatorias. También se han dado medidas comerciales (reducción de aranceles, limitaciones a la exportación para favorecer la oferta interna) y fiscales (fondos de estabilización y reducción de impuestos). Algunos países implementaron medidas de más dudosa efectividad (acuerdos de precios y aplicación de subsidios).

CUADRO 3 Salida de la banda de la meta inflación (%) y política monetaria 1/ (2006/03/-2008/02)

	Sobre	Debajo	Total	Var. Pbs. tasa de política
Brasil	0	0	0	-600
Canadá	0	8	8	50
Tailandia 2/	0	0	0	-150
Reino Unido	4	0	4	75
Suiza	8	n.a.	8	175
Corea	17	71	88	100
Polonia	17	33	50	125
Rep. Checa	17	25	42	175
Suecia	17	0	17	225
Perú	21	25	46	150
Israel	29	42	71	-100
Chile	33	0	33	150
México	33	0	33	0
Filipinas	38	50	88	-250
Indonesia	38	13	50	-475
Rep. Eslovaca	71	n.a.	71	125
Sudáfrica	46	0	46	400
Rumania	50	0	50	58
Colombia	58	4	63	375
Hungría	75	8	83	150
Islandia	92	0	92	355
Promedio	32	13	45	
Noruega	29	71	100	300
Turquía	100	0	100	175
Australia	38	13	50	150
Nueva Zelanda	50	0	50	100

1/ SE HA CONSIDERADO LA PRIMERA DATA DISPONIBLE DEL PERÍODO PARA AQUELLOS PAÍSES QUE INICIAN SU ESQUEMA DE METAS DE INFLACIÓN DESPUÉS DE FEBRERO DE 2004. EL PROMEDIO NO INCLUYE AUSTRALIA, NUEVA ZELANDA (FRECUENCIA TRIMESTRAL); NORUEGA Y TURQUÍA (METAS PUNTUALES). REPÚBLICA CHECA Y COREA (HASTA 2006) UTILIZAN EL IPC SUBYACENTE PARA SU META. 2/ HASTA DICIEMBRE DE 2006, LA TASA CORRESPONDE A LA REPO DE 14 DÍAS. DESDE ENERO DE 2007 CORRESPONDE A LA TASA REPO 0/N.



MEDIDAS. Algunos países han dado medidas como reducción de aranceles, limitación a las exportaciones y reducción de impuestos para contrarrestar las presiones inflacionarias.

GRÁFICO 3 ■ Metas de inflación: Suecia

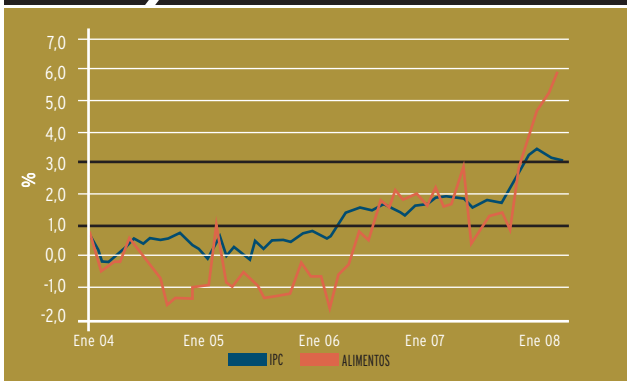


GRÁFICO 4 ■ Metas de inflación: Chile

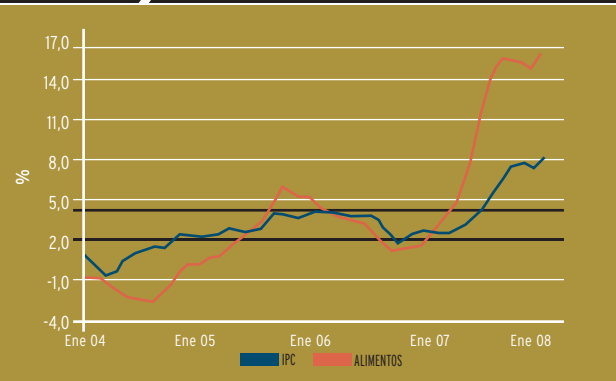


GRÁFICO 5 ■ Metas de inflación: Noruega

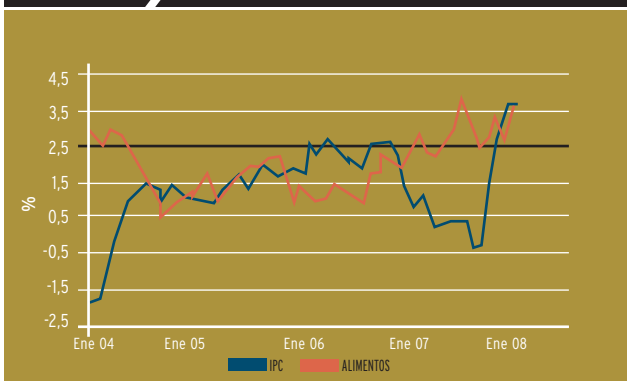


GRÁFICO 6 ■ Metas de inflación: R. Checa

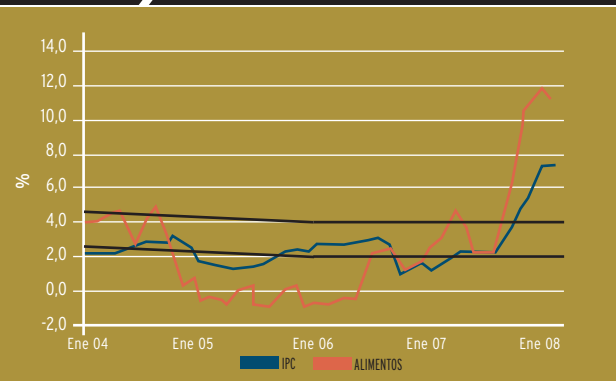
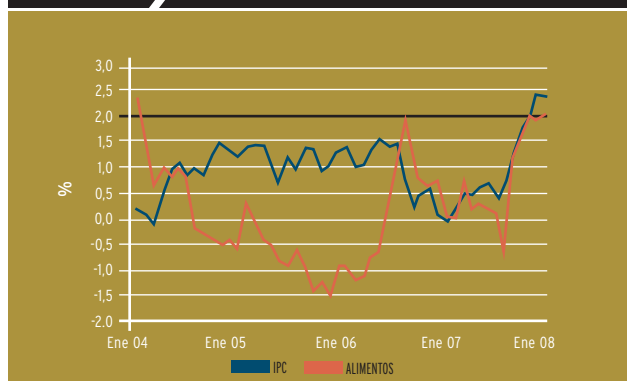


GRÁFICO 7 ■ Metas de inflación: Suiza



PRESIONES INFLACIONARIAS: FENÓMENO GENERALIZADO.

La inflación ha desbordado los límites de las metas de inflación tanto de países emergentes, reconocidos por sus sanas políticas macroeconómicas, como de las economías desarrolladas con alta reputación de sus bancos centrales.

GRÁFICO 8 ■ Metas de inflación: Polonia

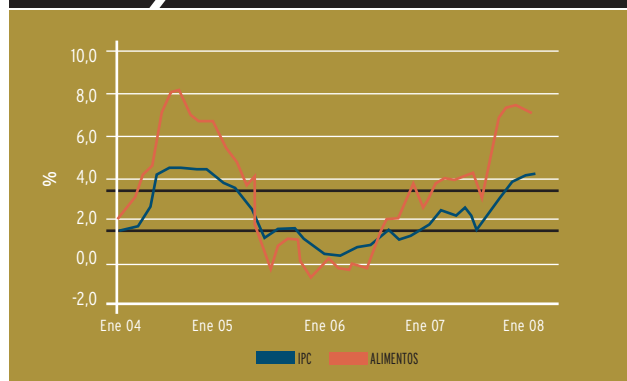


GRÁFICO 9 ■ Metas de inflación: Israel

