

RECUADRO 2

PRESIONES INFLACIONARIAS EN LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

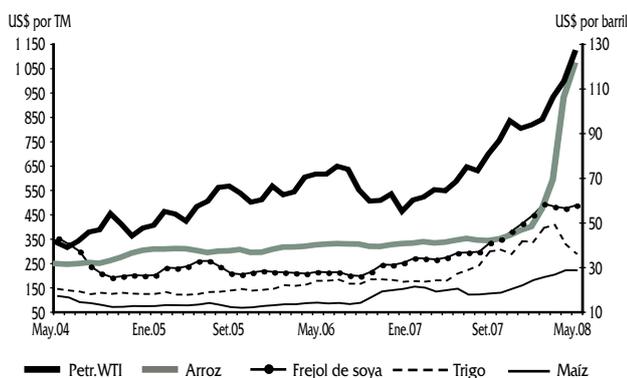
Mayores precios de energía y alimentos

La creciente demanda, el incremento moderado de la oferta en un contexto de tensiones geopolíticas y bajos inventarios mundiales, han determinado un récord histórico en el precio del petróleo de US\$ 138,5 el barril el 6 de junio.

Asimismo, las preocupaciones medioambientales y de seguridad energética han generado una creciente demanda por biocombustibles, lo que ha presionado el precio de sus insumos (maíz, soya y otros granos) y de su cadena productiva (lácteos, carnes, etc). A este factor se suma el mayor consumo de China e India, las alteraciones climáticas en las principales zonas productoras, la depreciación del dólar y el contexto de bajos inventarios.

Por otro lado, las restricciones comerciales de las principales economías exportadoras y las mayores posiciones especulativas de los fondos han exacerbado la volatilidad de los precios. Así, el precio del trigo se ha elevado en 63 por ciento en los últimos dos años, el del grano de soya en 128 por ciento, el de aceite de soya en 135 por ciento, el del maíz en 153 por ciento y el de arroz en 233 por ciento.

COTIZACIONES
Alimentos y petróleo



Presiones inflacionarias: fenómeno generalizado

Los mayores precios de energía y alimentos vienen provocando presiones inflacionarias alrededor del mundo. Este fenómeno es generalizado y se ha presentado en países emergentes con sanas políticas macroeconómicas (Chile). Incluso economías avanzadas con alta reputación de su Banco Central (Inglaterra) y países con historial de deflación (Japón) enfrentan similares presiones.

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.

En las economías emergentes, con excepción de Argentina, la inflación de alimentos ha sido mayor que la inflación total.

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	16,2
Ecuador	2,9	4,5	3,3	5,7	9,3	20,1
Argentina	9,8	10,5	8,5	8,6	9,1	7,8
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*	8,6*
Uruguay	6,4	9,1	8,5	18,1	7,2	14,4
Colombia	4,5	5,7	5,7	8,5	6,4	9,7
India	6,9	9,2	5,1	6,2	6,0**	7,8**
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	5,0	8,7

* A abril.

** A marzo, la información no está disponible por cambio metodológico.

Fuente: Bloomberg.

País	Alimentos Peso en IPC (%)	País	Alimentos Peso en IPC (%)
Filipinas	48,9	Uruguay	28,5
Perú	47,5	Chile	27,2
India	46,2	Hong Kong	26,9
Rusia	42,7	Taiwan	26,1
Kasajistán	41,7	Ecuador	25,1
Rumania	40,7	Singapur	23,4
Pakistan	40,3	Sudáfrica	23,0
Indonesia	38,0	México	22,7
Tailandia	36,1	Argentina	22,0
China	33,6	Brasil	21,0
Argentina	31,3	República Checa	19,8
Venezuela	29,6	Hungría	18,8
Colombia	29,5	Eslovaquia	17,3
Brasil	29,3	Israel	17,3
Turquía	28,6	Corea del Sur	14,0

Fuente: Deutsche Bank.

Metas de inflación y decisiones de política monetaria en las economías emergentes

Otra forma de contrastar este fenómeno es evaluar la performance de la inflación de los países con esquemas de metas explícitas de inflación (16 países). Para ello, se compara la evolución del IPC de los últimos 24 meses a abril, cuando se registra la mayor presión de precios por alimentos, respecto a los 24 meses previos (hasta mediados de 2006), cuando la variación de dichos precios no fue significativa.

Se observa que, en el **periodo mayo 2004 - abril 2006**, se registraron desvíos de la meta de 49 por ciento; con una composición mayor del desvío por encima (33 por ciento) que el de por debajo (16 por ciento) de la meta. Asimismo, el número de países que registraron inflaciones por encima (9 países) es mayor al que registraron inflaciones por debajo de la meta (6 países). Perú estuvo debajo de su rango meta 29 por ciento de los meses y por encima, 25 por ciento.

En el **periodo mayo 2006 - abril 2008**, con mayor presión de precios de petróleo y alimentos, se registra que en promedio los desvíos de la inflación por encima de la meta aumentaron de 33 a 45 por ciento y los desvíos por debajo de la meta, disminuyeron de 16 a 12 por ciento. En término de número de países, 10 de los 16 con metas de inflación registran desvíos por encima de su meta (versus 9 del periodo previo); y un menor número registró desvíos por debajo (2 versus 6 del periodo previo).

Cabe resaltar que países que no habían registrado inflaciones por encima de su meta (Sudáfrica y República Checa) recientemente registran varios de estos episodios. De manera similar, Perú en este periodo, registra un porcentaje mayor de meses por encima que por debajo del rango meta (29 versus 25 por ciento), aunque -como se observa en el cuadro adjunto- este porcentaje es menor al de la mayoría de economías emergentes con metas de inflación.

SALIDA DE LA BANDA DE LA META INFLACIÓN (%) Y POLÍTICA MONETARIA 1/
(2004/05-2006/04)

	Meta = IPC	Sobre	Debajo	Total	Var. Pbs. tasa de política
Sudáfrica	Total	0	0	0	-100
Rep. Checa	Total	0	33	33	0
Colombia	Total	8	0	8	-50
Israel	Total	13	54	67	115
Chile	Total	17	25	42	325
Brasil	Total	25	0	25	-25
Perú	Total	25	29	54	175
Rep. Eslovaca ^{2/}	Total	25	50	75	50
Hungría	Total	33	8	42	-600
Polonia	Total	38	33	71	-125
Islandia	Total	46	0	46	504
México ^{2/}	Total	63	0	63	-250
Rumania	Total	78	0	78	-1 275
Indonesia ^{2/}	Total	80	0	80	0
Filipinas	Total	96	0	96	75
Promedio		33	16	49	
Turquía	Total	38	63	100	-875

SALIDA DE LA BANDA DE LA META INFLACIÓN (%) Y POLÍTICA MONETARIA 1/
(2006/05-2008/04)

	Meta = IPC	Sobre	Debajo	Total	Var. Pbs. tasa de política
Brasil	Total	0	0	0	-400
Rep. Checa	Total	25	25	50	175
Polonia	Total	25	25	50	175
Perú	Total	29	25	54	100
Israel	Total	29	42	71	-200
Chile	Total	38	0	38	125
Indonesia	Total	38	13	50	-475
Filipinas	Total	38	50	88	-250
México	Total	42	0	42	50
Rumania	Total	50	0	50	50
Sudáfrica	Total	54	0	54	450
Colombia	Total	67	4	71	350
Rep. Eslovaca	Total	71	n.a.	71	75
Hungría	Total	83	0	83	225
Islandia	Total	92	0	92	530
Promedio		45	12	58	
Turquía	Total	100	0	100	200

Memo: El promedio no incluye Turquía (meta puntual).

1/ Se ha considerado la primera data disponible del período para aquellos países que inician su esquema de metas de inflación después de abril de 2004.

2/ Se ha considerado las variaciones de tasas desde el año en que se disponen los datos.

Ante el mayor crecimiento de los 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 con el fin de anclar las expectativas inflacionarias. Algunos países también han impuesto medidas complementarias: elevación de encajes, medidas comerciales (reducción de aranceles, limitaciones a la exportación para favorecer la mayor oferta interna) y fiscales (fondos de estabilización y reducción de impuestos). Asimismo, la apreciación de las monedas en muchos países contribuyó a reducir las presiones inflacionarias.

Los distintos bancos centrales esperan que estas presiones inflacionarias sean temporales; y en la mayoría de los casos pronostican que la inflación no convergerá aún a la meta en el año 2008. La mayoría de países estima que la inflación convergerá a su rango meta en 2009.