

LA PERNICIOSA INFLACIÓN Y SU INCIDENCIA EN LOS COSTOS SECTORIALES

Luego que el estímulo monetario y las medidas fiscales contra-cíclicas contribuyeran a reducir los efectos de la crisis financiera de 2008-2009 y de la catástrofe del 27 de febrero de 2010, en poco tiempo, la demanda interna tendió a recuperarse, hasta experimentar un fuerte crecimiento hacia finales de 2010. En efecto, las brechas de capacidad productiva se encuentran virtualmente cerradas desde el tercer cuarto del año pasado, lo que ha fortalecido el riesgo de observar un aumento de la tendencia inflacionaria de corto y mediano plazo.

Sin embargo, este es sólo uno de los escollos que deberá enfrentar el Banco Central en lo que resta del presente año, ya que tendrá que afinar su política monetaria para así acortar el inevitable contagio inflacionario –provocado por el alza de precios internacionales– sin caer en un excesivo ajuste de su tasa rectora y con ello un debilitamiento de la actividad económica en 2012. En este sentido, la evolución de las medidas subyacentes de tendencia inflacionaria, así como una correcta y sistemática medición del PIB potencial, entre otras variables, serán claves para la toma de decisiones de política en los próximos meses.

Por ello cabe preguntarse ¿qué explica hoy el alza de los precios internacionales? En primer lugar, se tiene que el robusto avance económico mundial y principalmente de las economías emergentes explica, en parte, el aumento en los últimos meses del precio del petróleo y con ello los mayores precios de los

combustibles y alimentos no perecibles. A este evento se suma las limitadas holguras en la producción de petróleo, tras el conflicto político de los países árabes y su efecto en la valorización internacional del barril de crudo.

Es así como el inicio de 2011 ha estado marcado por aumentos en la velocidad de expansión de la inflación del IPC, pero con alzas aún acotadas en el caso de sus medidas subyacentes –aquellas que descuentan del IPC el precio de productos perecibles y combustibles, entre otros. Con todo, nuestros modelos de predicción apuntan a una inflación de 4,4% anual en diciembre de 2011, acompañada de medidas subyacentes en torno al techo del rango meta (4%) establecido por el Banco Central. Detrás de este resultado está el mejor desempeño estimado para la economía global y su efecto en el precio de las materias primas y, las presiones inflacionarias provenientes de la disipación de holguras de capacidad interna.

No obstante, se encuentran latentes los riesgos que podrían derivar en una mayor inflación que la proyectada. En particular de nuevos avances en el precio del petróleo, efecto que en nuestro país se tornaría aún más pernicioso toda vez que nuestra matriz de generación eléctrica es mayormente dependiente de la energía termoeléctrica. En efecto, a partir de la información proporcionada por la matriz insumo-producto 2003, es posible proyectar el incremento en los costos de producción de los sectores económicos como consecuencia de un aumento del precio del petróleo –insumo intermedio importado. En

efecto, la siguiente tabla muestra el impacto que tiene sobre el costo de producción sectorial distintos porcentajes de aumentos en el precio del petróleo.

En concreto, si se considera que en lo que va transcurrido del año el precio del petróleo registra un alza de 23%, entonces ello ha significado un incremento en los costos de producción superior al 11% y 9% en los sectores Industrial y Minería, respectivamente. Es más, si se observa la incidencia del alza del petróleo en el resto de los sectores se puede apreciar que las presiones de alzas de costos, y por lo tanto de su potencial traspaso a precios al consumidor, está presente también en los sectores Transporte, Agropecuario, Pesca y Comercio, todos ellos con incrementos de costos superiores al 4,4% sólo a causa de la incidencia del precio del petróleo. **EC**



Byron Idrovo
Conrado Cuevas
Coordinación Económica CChC