

Comentario Económico del Día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Rogelio A. Rodríguez

Julio 11 de 2007

Inflación Mundial y Acciones Precautelativas

El análisis sobre el rumbo de la inflación mundial en el corto y mediano plazo ha planteado una profunda polémica. De una parte, están quienes aducen que “la nueva economía” (con ganancias de productividad y manejos “*just-in-time*”) han provocado una caída permanente en el nivel de inflación mundial. Existirían entonces menores “fricciones” a la hora de satisfacer la demanda y así los bancos centrales enfrentarían menores presiones inflacionarias (ver cuadro adjunto). Pero, de otra parte, hay quienes argumentan que estos alivios son pasajeros y que, por el contrario, el despertar de los mercados emergentes (especialmente de China e India) pronto hará evidentes presiones de costos que revivirán los rebrotes inflacionarios a nivel mundial hacia el mediano plazo.

La primera idea de alivio inflacionario se sustenta en la mayor oferta exportable que vienen generando los países emergentes, especialmente los asiáticos. La verdad es que la inflación mundial se mantiene bajo relativo control, a pesar del alza en los precios del petróleo (alcanzando niveles cercanos a los US\$82/barril en el mercado WTI frente a los US\$54 de principios de 2007).

En el caso de los Estados Unidos, se ha evidenciado una tendencia decreciente en los precios de los bienes importados provenientes de Asia. En la economía norteamericana se ha observado una caída en la inflación núcleo de 0.2%, en promedio, durante la última década. Si bien la dirección de este efecto es importante, cabe anotar que su impacto es todavía moderado. Esto se debe a que las importaciones provenientes de Asia tan sólo representan un 5.5% del total de gastos a nivel del consumidor.

Pero la segunda hipótesis (mayores presiones a futuro) también descansa sobre lo que ocurre en los mercados asiáticos. Por ejemplo, en 2005, el 11% de la demanda mundial de petróleo estaba concentrada en China e India, mientras diez años atrás era tan sólo del 7%. Incrementos similares han ocurrido en la participación de la demanda de China en casi todos los mercados internacionales de *commodities*: la demanda por aluminio se elevó de 16% a 23%, la del cobre del 18% al 22% y la de níquel del 7% al 15% durante el periodo 2002-2005.

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Rogelio A. Rodríguez

El balance neto que han sacado los principales bancos centrales del mundo sobre el accionar de estas fuerzas de oferta vs. demanda es que es preferible cubrirse contra los rebotes inflacionarios. Por ejemplo, el Banco de Inglaterra decidió aumentar en 25 puntos básicos (pb) su tasa de interés de referencia, ubicándola en 5.25% para evitar que la inflación “subyacente” supere el 2% anual. De otra parte, el Banco Central Europeo ha mantenido su tasa-repo en 4% anual, pero el mercado da por descontado que pronto la estará elevando en al menos 25 pb, por las mismas razones precautelativas.

En el caso del Fed de los Estados Unidos las apuestas están divididas entre quienes creen que se mantendrá en 5.25% anual hasta el cierre del 2007 (apostándole a que los problemas del sector hipotecario contaminarán parcialmente otras actividades) o quienes argumentan que la economía “rebotará” en el último trimestre, haciendo necesario elevarla a 5.50% anual.

En el caso de Colombia, Anif estima que la meta rango de 3.5%-4.5% anual fijada para el 2007 seguramente se estará perdiendo, pero existe una alta probabilidad de mantener la “inflación subyacente” dentro de este rango. Para asegurar dicha trayectoria, el Banco de la República debe actuar precautelativamente, en momentos en que las señales de un apropiado “enfriamiento” aún no son nada claras.

En conclusión, el BR debería seguir esta línea de acciones precautelativas para asegurar la “convergencia” hacia la meta de inflación de largo plazo (2%-4%), la cual está lejos de ser consolidada. Dado el debate en que se han trenzado los bloques de “halcones” y “palomas” al interior del BR (ver Comentario Económico del Día 5 de julio de 2007), las acciones tomadas por otros bancos centrales a nivel internacional parecen aleccionadoras.

Inflación mundial (%)			
País/Zona	2006	Pronósticos	
		2007	2008
Estados Unidos	3.2	1.4	1.8
Japón	0.2	-0.1	0.5
Eurozona	2.2	1.9	2.0
India	5.2	5.9	4.5
China	1.5	2.2	2.0
América Latina	5.0	4.9	4.9
G-7	2.5	2.0	1.8
Mundo	3.1	2.6	2.5

Fuente: Deutsche Bank.