

Precios

Nota Técnica N° 8

Inflación

Ingresos

y Precios

Internacionales

Participaron en la elaboración de esta Nota
Técnica: Fernando Curi, Esteban Kiper,
Fabio Klitenik y Pablo Mira.
Dirección de Información y Coyuntura



MINISTERIO DE ECONOMÍA
Y FINANZAS PÚBLICAS
Secretaría de Política Económica
Subsecretaría
de Programación Económica
Dirección Nacional
de Programación Macroeconómica

Nota Técnica correspondiente
al Informe Económico N° 66
del Cuarto Trimestre de 2008.

Inflación, Ingresos y Precios Internacionales

Participaron en la elaboración de esta Nota Técnica: Fernando Curi, Esteban Kiper, Fabio Klitenik y Pablo Mira.

1. Introducción

A mediados de 2008 los precios de las materias primas alcanzaron sus máximos niveles históricos en términos nominales¹. Uno de los aspectos destacados de este episodio inflacionario fue el incremento de los precios en dólares de los bienes agrícolas, denominado “*agflation*”. La *agflation* indujo ganancias de términos del intercambio en la mayor parte de Sudamérica, debido a que sus economías presentan un perfil exportador sesgado hacia ese tipo de bienes. Sin embargo, el beneficio de los mejores precios de exportación implica un incremento en las tensiones inflacionarias domésticas, y junto a ellas posiblemente también retrocesos en el poder de compra de los salarios. Esta problemática aparecía también en los países desarrollados, tanto exportadores como importadores de alimentos, como Estados Unidos y Canadá, o España e Italia.

Las respuestas de política económica ante estas perspectivas fueron diferentes en cada país, y en consecuencia la *agflation* afectó a precios e ingresos reales con distinta intensidad. Por otra parte, factores estructurales como el grado de competencia en los mercados, la homogeneidad o heterogeneidad de la estructura productiva, la fortaleza de los sindicatos, la inserción como exportador o importador de los productos inflacionados o la composición de la canasta básica alimenticia también determinan el impacto que el shock tiene sobre la dinámica inflacionaria y de los salarios reales de cada país.

¹ En términos reales los aumentos resultan menos significativos. Si bien el petróleo superó el máximo de 1979, en el caso del trigo y la soja los precios resultan levemente inferiores a los de la década del '80.

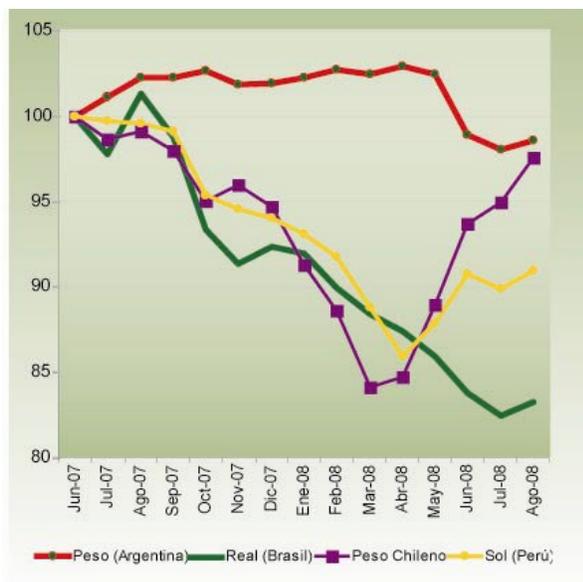
Con el propósito de analizar los diversos impactos del fenómeno de la *agflation*, fueron seleccionados un grupo de países sudamericanos y algunos países desarrollados cuya posición en el comercio internacional de alimentos es relevante. Cinco son exportadores netos de alimentos (Estados Unidos, Canadá, Brasil, Chile, Perú y Argentina) y dos son fuertes importadores netos (España e Italia)². En todos los casos se estudia la evolución del precio del rubro Alimentos y Bebidas en dólares y se descompone luego el aumento observado en sus dos componentes: el incremento de los precios internos y la apreciación cambiaria. Luego, para el caso de los países sudamericanos se evalúa cual fue el impacto de la *agflation* sobre la evolución de los ingresos, en particular sobre los salarios reales mínimos y medios, y también sobre los salarios medidos en dólares.

2. Agflación y Precios Internos en Dólares

Si bien la *agflation* a nivel global es un caso de inflación de demanda, en cada país en particular ésta se presenta como un fenómeno de inflación importada, y por lo tanto exógena. Aun así, el fenómeno puede disparar un proceso de espiralización y/o de inercia inflacionaria de naturaleza interna, porque al afectar el poder adquisitivo de los salarios se puede desatar un

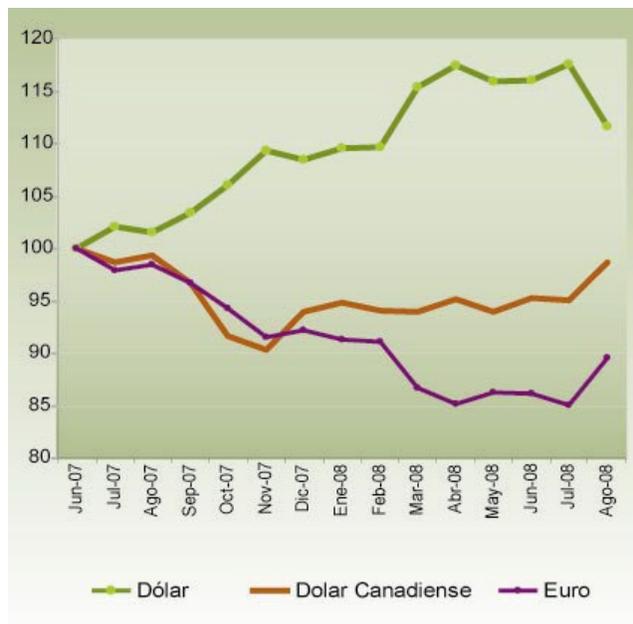
² En el Anexo se resumen los principales indicadores económicos vinculados a la problemática abordada de cada uno de estos países.

Gráfico 1
Tipo de cambio nominal contra el dólar
Sudamérica (Junio 07=100)



Fuente: CEI

Gráfico 2
Tipo de cambio nominal contra el dólar*
Países Desarrollados (Junio 07=100)



*Para Estados Unidos se calcula el tipo de cambio nominal bilateral con el Euro

Fuente: CEI

incremento en la conflictividad social que deriva en una puja distributiva más intensa.

De allí que la respuesta de algunos bancos centrales, en particular aquellos que rigen su accionar por esquemas de metas de inflación, fuera la de contraer la demanda agregada mediante subas de tasas o restricciones en la liquidez. Si bien entre los países desarrollados no se observaron incrementos sustanciales en la tasa de interés, el Banco Central Europeo incrementó un 0,25pp. la tasa de referencia entre julio y septiembre, y la FED empezó a reducir la tasa en agosto de 2007 ante la amenaza de recesión provocada por los primeros síntomas de la crisis que estallaría meses más tarde

Los países emergentes, en líneas generales, enfrentaron el *shock* de precios internacionales dejando apreciar el tipo de cambio nominal. A eso se sumaron respuestas muy moderadas de política monetaria (leves subas de la tasa de referencia), y en algunos casos políticas ESPE

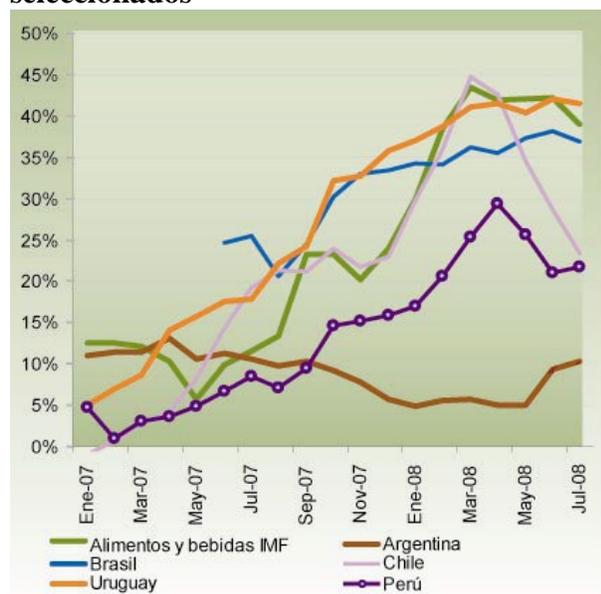
cíficas de intervención en determinados mercados. La apreciación cambiaria fue una respuesta factible gracias al exceso de oferta de divisas provocado por el mismo aumento de los términos de intercambio observado para la mayor parte de los países latinoamericanos, sumado al ingreso de capitales derivado de las expectativas de apreciación y la suba de tasas.

Argentina constituye uno de los pocos casos en los que no se apeló a la caída del tipo de cambio nominal como estrategia anti-inflacionaria. En cambio, se puso centro en la política de ingresos, combinando derechos de exportación con compensaciones a los productores domésticos de materias primas alimenticias. En los Gráficos 1 y 2 se observa la apreciación experimentada entre mediados de 2007 y la segunda mitad de 2008 por el real brasileño, el sol peruano, el peso chileno, y el euro. Estas monedas llegaron a apreciarse un 15% en relación al valor de junio de 2007. El dólar canadiense también se apreció contra el dólar, pero en menor medida: llegó a ganar un 10%

pero se estabilizó un 5% por debajo del valor de junio de 2007. El peso argentino, por el contrario, se mantuvo prácticamente estable durante toda esa etapa, mientras que el dólar norteamericano se depreció significativamente contra el euro.

Las alteraciones en las paridades cambiarias,

Gráfico 3
Inflación en dólares: Países Sudamericanos seleccionados



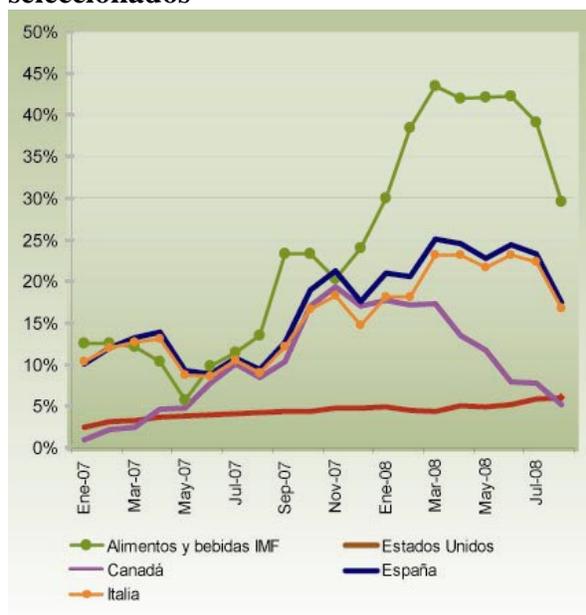
Fuente: Elaboración propia en base a datos de los bancos centrales de cada país y del FMI

(que releva la evolución del precio del rubro Alimentos y Bebidas) y las tasas de inflación anual del rubro alimentos y bebidas del índice de precios al consumidor de cada uno de los países seleccionados, medido en dólares.

Se observa que en los países sudamericanos la inflación en dólares del rubro Alimentos y Bebidas de los precios al consumidor siguió aproximadamente el comportamiento de la inflación internacional. Sólo Perú y Argentina presentaron cierto desacople de la evolución de los precios internacionales en dólares. Dado que la inflación está medida en dólares, esta diferencia de tasas sólo puede explicarse por las políticas de ingresos implementadas, y en

sumadas a la inflación en dólares de los *commodities* alimenticios dieron por resultado un marcado aumento de los precios medidos en dólares de los Alimentos y Bebidas en la mayor parte de los países analizados. En los gráficos 3 y 4 se presenta la evolución de la inflación internacional (anual) para el rubro alimentos y bebidas elaborado por el FMI

Gráfico 4
Inflación en dólares: Países desarrollados seleccionados



Fuente: Elaboración propia en base a datos de los bancos centrales de cada país y del FMI

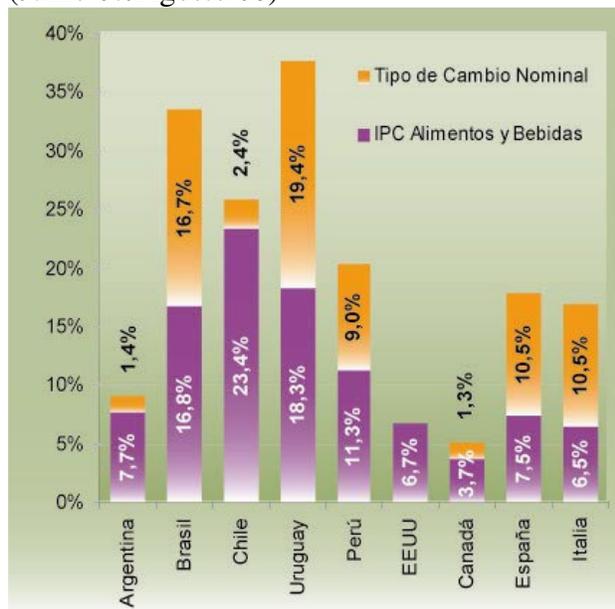
particular por las políticas de derechos de exportación.

En el grupo de los países desarrollados seleccionados se observa que la *agflation* se tradujo en mayores precios en dólares para los alimentos, aunque la relación entre la inflación internacional y la inflación doméstica en dólares fue menor que en Sudamérica. La inflación en dólares del rubro Alimentos y Bebidas para los países desarrollados no llegó en ningún caso a superar el 25% anual, mientras que el índice del FMI para ese rubro llegó al 45% en marzo de 2008. En general, este comportamiento diferenciado entre países desarrollados y Sudamérica podría estar reflejando disparidades en

las estructuras de mercado, en la composición de la canasta básica alimenticia, en la disposición de recursos para subsidiar los bienes básicos y en el grado de flexibilidad nominal de cada grupo.

El caso de Estados Unidos resulta particularmente relevante, porque refleja una de las ventajas de poseer la moneda de referencia del sistema monetario internacional. Su moneda fue la única que sufrió una depreciación considerable, pero al estar los *commodities* denominados en dólares, su inflación doméstica osciló apenas en torno al 5% anual, la más baja del universo bajo análisis.

Gráfico 5
Componentes de la Inflación en dólares de alimentos y bebidas
(Junio 07/Agosto 08)



Fuente: en base a datos de los Bancos Centrales y los Institutos de Estadística de cada país y FMI.

La inflación en dólares del rubro Alimentos y Bebidas expresa que la inflación de *commodities* afectó a todos los países, traduciéndose o bien en inflación doméstica, o bien en alteraciones en el tipo de cambio nominal. En el

Gráfico 5 se descompone la inflación en dólares en estos dos determinantes: la inflación doméstica del rubro Alimentos y Bebidas de los precios al consumidor de cada país y la apreciación del tipo de cambio nominal.

Como se observa, la proporción en la que cada país “repartió” el *shock* externo entre inflación interna y apreciación cambiaria fue diferente. En Brasil, Uruguay y Perú la inflación en dólares del IPC Alimentos y bebidas fue el resultado de aumento en similar proporción de la inflación doméstica y de la apreciación del tipo de cambio nominal. En los casos de Chile, Canadá y Argentina, en cambio, fue mayor el componente de inflación doméstica, observándose alteraciones menores en el tipo de cambio nominal. España e Italia presentaron una mayor apreciación cambiaria, siendo menor la incidencia del aumento de los precios internos sobre la inflación en dólares. Estas diferencias marcan las distintas prioridades y estrategias de política económica de cada uno de los países analizados.

3. Inflación de *Commodities* y Poder Adquisitivo del Salario

La inflación internacional de *commodities* indujo incrementos en la dinámica inflacionaria doméstica en todos los países analizados, en particular en el rubro de Alimentos y Bebidas. Como se ha mostrado en la sección previa, existieron diferencias significativas en cuanto a la forma de procesar el *shock* externo. Algunos países centraron su política anti-inflacionaria en la apreciación del tipo de cambio nominal, otros optaron por políticas de ingresos y el manejo de las alícuotas de retenciones, y en la mayoría de los casos se hicieron políticas que combinaron ambas herramientas. La inflación interna de Alimentos y Bebidas

en cada país, en consecuencia, fue diferente de la inflación internacional registrada en ese rubro (por las alteraciones del tipo de cambio nominal), y además fue distinta de la inflación internacional expresada en moneda doméstica (como resultado de las políticas específicas).

Entre los diversos efectos que tuvo la inflación de alimentos y bebidas sobre las economías sudamericanas una de las más importantes fue, sin duda, su impacto sobre el poder de compra del salario. Para analizar el impacto de la *agflation* sobre el poder adquisitivo del salario se compuso una canasta de bienes transables de consumo, que incluye además el combustible, y se verificó la evolución de su costo a precios internacionales expresados en la moneda de cada país, y también a precios domésticos. La canasta se compone, en función de las estructuras de consumo de cada país, de pan, harina, fideos, arroz, maíz, carnes, aceite, margarina, azúcar y combustible³. Luego se presentó la evolución de los salarios nominales mínimos y medios, y finalmente se evaluó la evolución del poder de compra del salario mínimo y medio en términos de la canasta seleccionada a precios.

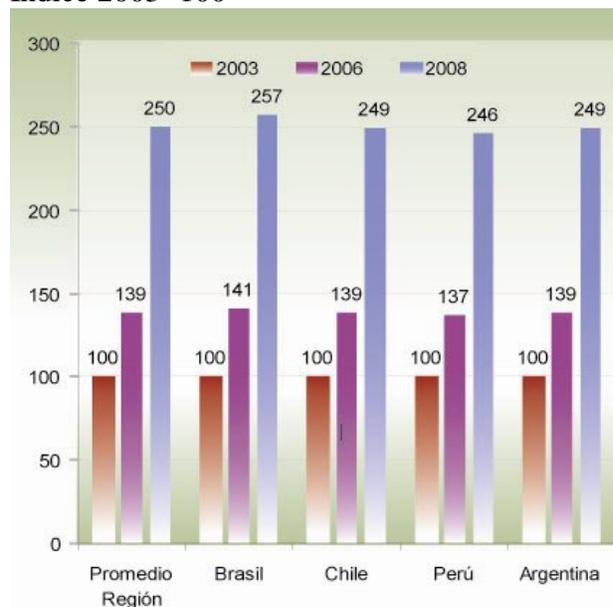
3.a. La evolución del precio de la canasta de bienes

La evolución del precio internacional en dólares de la canasta de consumo seleccionada para cada país que se presenta en el Gráfico 6 da cuenta del incremento de los precios de dicha canasta que enfrentó cada país. Si no se hubieran registrado alteraciones en el tipo de cambio nominal en ninguna de las economías analizadas, y si tampoco se hubieran tomado medidas específicas para contener el aumento de dicha canasta, el valor en el mercado inter-

³ Por la estructura del consumo de los países seleccionados el maíz tiene una mayor incidencia en las canastas de Bolivia y Perú; mientras que en Chile, Perú y Argentina el rubro “carnes” se compone, además de por la carne bovina, por las carnes de pollo y pescado.

no de cada país de la canasta de consumo debería haber aumentado de manera similar a la serie que se aquí se presenta.

Gráfico 6
Canasta de bienes a precios internacionales en dólares
Índice 2003=100



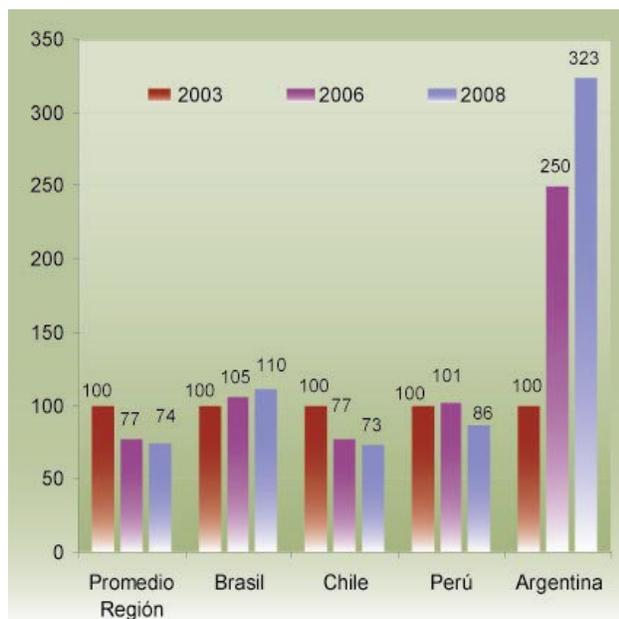
Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL e Institutos de estadísticas de los respectivos países

Se puede observar, en primer lugar, que el incremento de la valuación a precios internacionales de la canasta fue similar en todos los países; lo que simplemente refleja la similar composición de la canasta. En segundo término queda de manifiesto que el mayor aumento en los precios tuvo lugar entre 2006 y 2008, intervalo en el que el valor promedio de la canasta para la región creció un 80%, mientras que entre 2003 y 2006 la suba había alcanzado el 39%.

En el Gráfico 7 se presenta la evolución del precio de la canasta a precios internacionales, pero valuada ahora en moneda doméstica. Este índice expresa la evolución que hubieran seguido los precios en caso de que sólo se hubiera apelado al tipo de cambio nominal como

política anti-inflacionaria, dejando de lado cualquier otro instrumento.

Gráfico 7
Canasta de bienes a precios internacionales en moneda doméstica
 Índice 2003=100

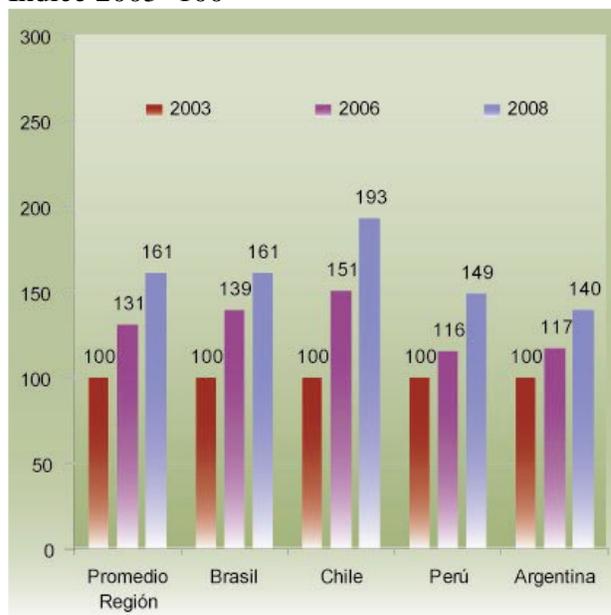


Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL e Institutos de estadísticas de los respectivos países

Puede señalarse que en los casos de Brasil, Chile y Perú, donde se dejó apreciar el tipo de cambio nominal, el incremento de la canasta a precios internacionales expresado en moneda local fue menor que la inflación de la canasta en dólares. En Argentina, donde se privilegió la estabilidad del tipo de cambio nominal, el incremento del precio internacional de la canasta valuada en pesos (163% para todo el intervalo) fue mayor al de su evolución en dólares (149%).

En el Gráfico 8 se representa la evolución del precio de la canasta seleccionada observada en el mercado doméstico de cada país. Esto es, la inflación efectiva de la canasta de consumo. La evolución de este índice, y su diferencia con la serie presentada en el Gráfico 7, da cuenta de la magnitud de las políticas especí-

Gráfico 8
Canasta de bienes a precios nacionales en moneda doméstica
 Índice 2003=100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL e Institutos de estadísticas de los respectivos países

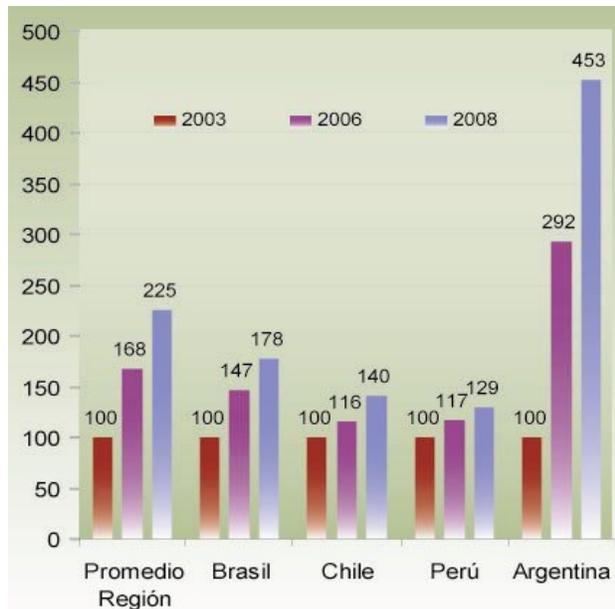
ficas, sectoriales, tributarias o de ingresos destinadas a limitar la inflación de la canasta de consumo, así como también explicita cuáles son los factores específicos que afectan la evolución de componentes de menor grado de transabilidad de la canasta de consumo (provocada, por ejemplo por una mala cosecha de alguno de los alimentos básicos)

Se observa en el gráfico que en los casos de Argentina y Perú este índice aumentó menos que el presentado en el Gráfico 7, situación que da cuenta de una mayor centralidad de políticas específicas. En Brasil y Chile, donde el protagonismo estuvo concentrado en la política cambiaria (y donde se registraron además algunos inconvenientes por el lado de la oferta de algunos componentes de la canasta), la inflación doméstica superó a la internacional expresada en moneda local.

3.b. La evolución de los ingresos

Las estrategias de política orientadas a reducir el impacto del shock de precios internacionales sobre el valor interno de la canasta de consumo fue complementado en algunos casos por políticas de ingresos orientadas a incrementar los ingresos nominales de los asalariados, de manera tal de evitar pérdidas en el poder adquisitivo del salario. Para medir el poder de compra del salario en cada país se observó la evolución de dos indicadores: el salario mínimo y los salarios del sector privado registrado. Ambos indicadores exhibieron un significativo incremento en todos los casos. El salario salario mínimo oficial creció un 125% para el promedio de la muestra, siendo Argentina y Brasil los países que observaron las mayores subas durante el período analizado (Gráfico 9).

Gráfico 9
Salarios mínimos en moneda local
Indice 2003=100



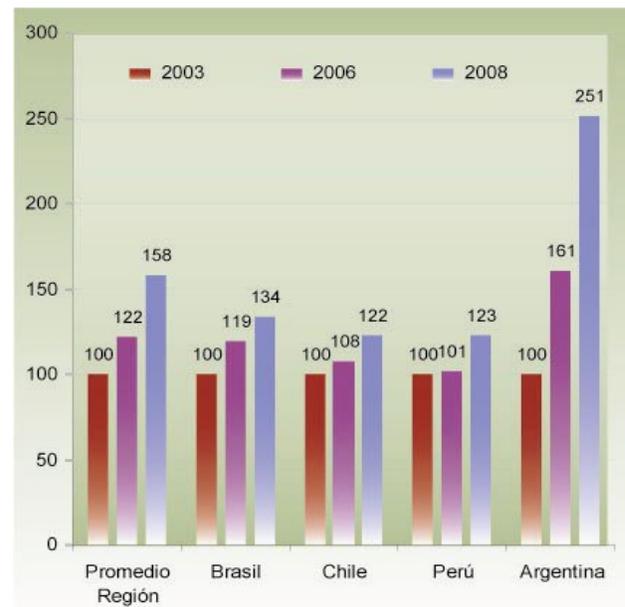
Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL e Institutos de estadísticas de los respectivos países

En ambos casos el incremento del salario mínimo fue parte de una activa política de ingresos orientada a mejorar los ingresos reales de

los asalariados que se encuentran en la base de la pirámide de ingresos, y de los asalariados en general.

En cuanto al salario medio del sector registrado, Argentina y Brasil también son los países que evidencian un mayor incremento en todo el intervalo, con aumentos del 353% y 78% respectivamente (Gráfico 10). En Argentina, en donde el dinamismo de la serie se destaca particularmente, fue decisiva la política de ingresos implementada por el Gobierno Nacional, consistente en aumentos salariales de suma fija y en el reestablecimiento de las Convenciones Colectivas de Trabajo. Un punto a tener en cuenta al observar la evolución de los salarios registrados y realizar comparaciones

Gráfico 10
Salarios medios en moneda local
Indice 2003=100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL e Institutos de estadísticas de los respectivos países

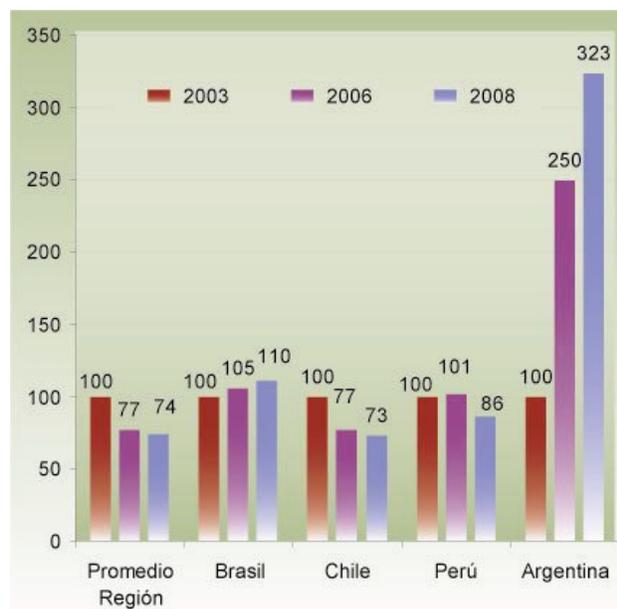
entre los países sudamericanos es la proporción del empleo explicado por los trabajadores formales, ya que en cada país la estructura ocupacional es diferente y por lo tanto sólo

una fracción de los asalariados percibe dichos ingresos. En cambio en Perú abarca un 47,5.⁴.

3.c Poder adquisitivo del salario

La evolución del costo de la canasta de consumo y del salario nominal mínimo y promedio permite evaluar la evolución del poder adquisitivo de los ingresos de los asalariados. En el Gráfico 11 se ilustran las alteraciones que sufrió el poder adquisitivo del salario mínimo. Se observa que Argentina y Brasil, países que registraron los mayores aumentos del salario mínimo, fueron los que

Gráfico 11
Poder adquisitivo del salario mínimo
(canasta a precios domésticos)
(Índice 2003=100)



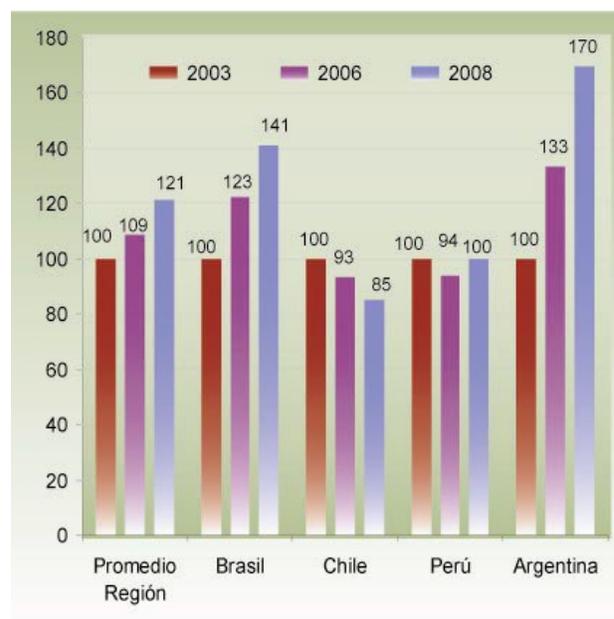
Elaboración propia en base a datos de CEPAL e Institutos de estadísticas de los respectivos países

presentaron mayores incrementos en el poder adquisitivo. En el caso de Argentina se observa que la recuperación del poder de compra del salario mínimo luego del *shock* que signi-

⁴ Los resultados de Brasil, Chile, Perú y Argentina corresponden al año 2006 están publicados en el Panorama OIT 2007.

ficó la devaluación de 2002 fue muy veloz, con un incremento de 150% entre 2003 y 2006. Luego, a pesar de la mayor presión inflacionaria provocada por la inflación internacional, y como resultado de la continuidad de la política de ingresos, el poder adquisitivo de los salarios mínimos siguió creciendo un 29% más. En el caso de Brasil las mejoras en el poder de compra del salario fueron estables, con un 5% de alza en cada intervalo. En Perú el poder adquisitivo se mantuvo estable entre 2003 y 2006, pero con la aceleración de la inflación de alimentos retrocedió un -15% entre 2006 y 2008. En Chile el mayor retroceso se verificó antes de que la inflación internacional estallara, con una caída del poder de compra del salario mínimo del -23% entre 2003 y 2006, y un retroceso adicional del -5% hasta 2008.

Gráfico 12
Poder adquisitivo del salario medio del sector formal
(canasta a precios domésticos)
(Índice 2003=100)



Elaboración propia en base a datos de CEPAL e Institutos de estadísticas de los respectivos países

En el caso del poder adquisitivo en términos de la canasta de consumo seleccionada del salario promedio del sector formal se encuentran resultados similares. Argentina, con aumentos del 33% en la primera etapa y del 27% en la segunda; y luego Brasil, con ganancias del 23% en la primer etapa y del 15% en la segunda, fueron los países con mayor incremento del salario real deflactado por la canasta seleccionada (ver Gráfico 12).

En el caso argentino se destaca el hecho de que las ganancias de poder de compra del salario mínimo fueron superiores a las del salario promedio del sector formal, lo que implica cierta reducción en la disparidad de ingresos al interior de los trabajadores. básica de consumo.

De forma complementaria a las distintas políticas orientadas a contener la inflación de la canasta de básica de consumo, algunos países implementaron políticas de ingresos más generales destinadas a proteger el poder de compra de los asalariados, y en particular de aquellos que se encuentran en la base de la pirámide de ingresos. La efectividad de estas políticas se observa con claridad para el caso argentino, en donde la política de ingresos tuvo un protagonismo mayor, y el poder adquisitivo de los salarios mínimos y medios formales fue el de mayor expansión en todo el período analizado. En la economía brasileña las mejoras en el poder de compra del salario medio formal en términos de la canasta seleccionada fueron mayores a las ganancias percibidas por quienes perciben el salario mínimo. En Perú el salario medio, no vio alterada su capacidad de compra

y en Chile las pérdidas fueron menores a las sufridas por el salario mínimo para todo el período (un retroceso del poder adquisitivo del salario medio formal de -15% contra -27% en el caso del salario mínimo), pero mayores para la última etapa (-8% para el poder adquisitivo del salario medio formal contra -5% para el mínimo).

4. Conclusión

La inflación de *commodities* alimenticios, denominada *agflation*, indujo incrementos en los precios internos en dólares de los Alimentos y Bebidas en buena parte del globo. La evidencia empírica muestra que el impacto del *shock* de precios internacionales afectó a todos los países, aunque fue mayor en Sudamérica que en Europa, Estados Unidos y Canadá. Además, el impacto fue procesado de manera distinta según las estrategias de política económica y las prioridades de cada país. En algunos se privilegió la estabilidad del tipo de cambio nominal, resultando mayor en términos relativos el efecto sobre la evolución de los precios en dólares del rubro Alimentos y Bebidas; mientras que en otros casos se dejó apreciar en mayor medida el tipo de cambio nominal, y por lo tanto se observaron aumentos menos marcados en los precios en dólares (en comparación con la apreciación cambiaria). Finalmente, algunos países repartieron de manera equilibrada los aumentos de precios internos y la apreciación cambiaria. En algunos casos, algunos países implementaron políticas específicas orientadas a limitar el alza de los precios de sus productos más sensibles, sobre todo cuando éstos conformaban una porción no menor de la canasta.