

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Informe Mensual de Inflación

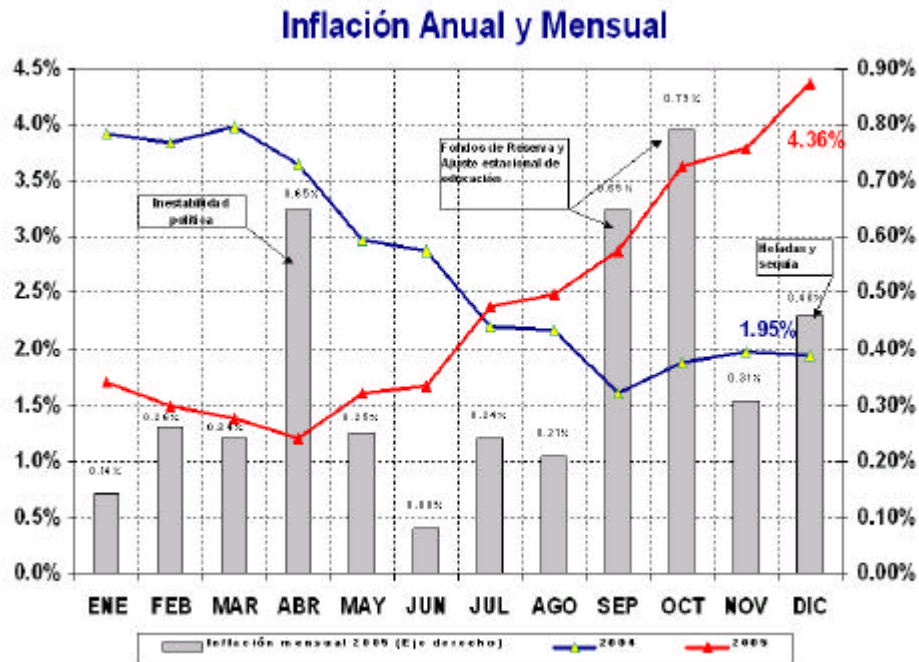
Diciembre 2005

Dirección General de Estudios

1. HECHOS RELEVANTES

El año 2005 cerró con una inflación mensual de 0.46%. Este valor refleja una aceleración del ritmo de crecimiento de los precios, comparado con el mes de noviembre (0.31%). Por su parte, la inflación anual se ubicó en 4.36%, muy por encima del 1.95% registrado en el 2004 (Gráfico 1). En diciembre de 2004, la inflación mensual fue -0.06%, en 2003 -0.04%.

Gráfico 1



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

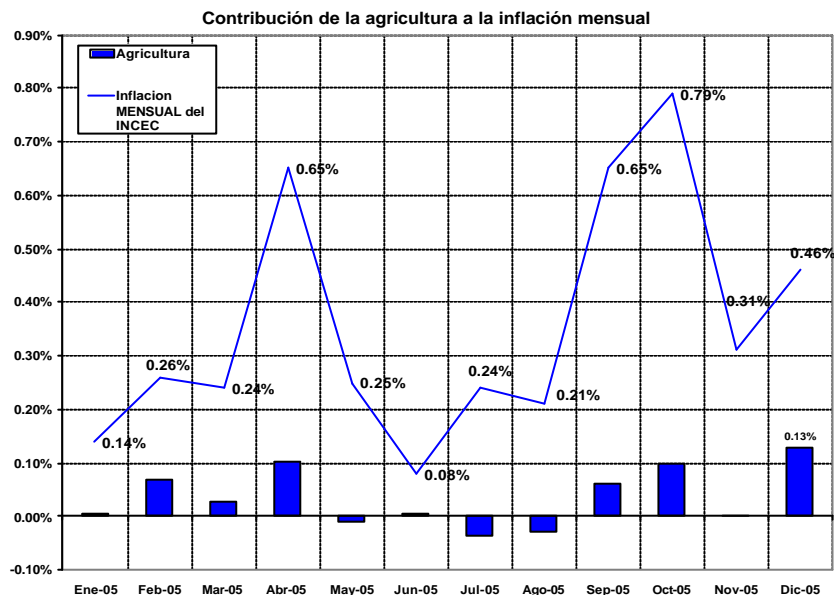
Al intentar una síntesis de los principales eventos ocurridos en 2005 que habrían afectado la evolución de la inflación, se debe mencionar en primer lugar que la dinámica de la inflación anual evidenció un repunte sostenido a partir del mes de abril; período que coincide con la *inestabilidad política* que vivió el país, y que fueron agravadas con el paro provincial de la Amazonía en el mes de agosto (Gráfico 1).

Un segundo factor que alimentó el crecimiento de precios, en particular desde el segundo semestre de 2005, fue la *devolución de los fondos de reserva*, proceso que inició en el mes de septiembre. Estos recursos constituyeron una inyección importante de liquidez a la economía. Así, en septiembre se entregaron 305 millones de dólares por este concepto, lo que sumado a los incrementos recurrentes de las pensiones de la enseñanza primaria y secundaria en los establecimientos educativos de la región sierra (en septiembre) contribuyeron a la alta tasa de inflación de septiembre (0.65%). Además, dado el rezago existente entre la percepción del nuevo ingreso por concepto de devolución de los fondos de reserva y el incremento en el gasto, la devolución de los fondos de reserva del mes de septiembre, tuvo su mayor impacto sobre la demanda agregada del mes de octubre, mes en el que se evidenció la mayor tasa de inflación de todo el 2005, con un valor de 0.79%. Bajo esta misma lógica, el monto devuelto en octubre (US\$ 80 millones), al ser

inferior al de septiembre, provocó un menor efecto sobre la demanda y por ende sobre la inflación mensual de noviembre (0.31%). En el mes de noviembre y diciembre se devolvieron US\$ 45 y US\$ 23.5 millones respectivamente, lo que contribuyó a que la tasa mensual de inflación de diciembre sea de 0.46%. En total, durante el año 2005, se entregaron por concepto de fondos de reserva US\$ 453.5 millones.

Adicionalmente a estas dificultades políticas y los impactos en precios de la devolución de los fondos de reserva, el país debió enfrentar durante el último trimestre de 2005 *dificultades climáticas*, tanto en la sierra como en la costa. En la costa se evidenció una larga temporada de sequía, mientras que en la sierra se observaron las "heladas" que afectaron a varios cultivos. En efecto, la inflación experimentada por el sector agrícola muestra una contribución creciente a la tasa de inflación anual. Así, en diciembre, el sector agrícola explicó 0.13% de la inflación mensual total, que fue de 0.46% (Gráfico 2).

Gráfico 2



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

Otro factor que contribuyó a explicar el repunte de la inflación en 2005, fue la evolución de la política fiscal: al analizar la evolución del superávit primario del Sector Público No Financiero¹ durante el año 2005, se observa una expansión monetaria de USD 184 millones², en relación con el año 2004. Este aumento neto de liquidez se explicó por el incremento en el pago de sueldos y salarios y la compra de bienes y servicios³. (Gráfico 3).

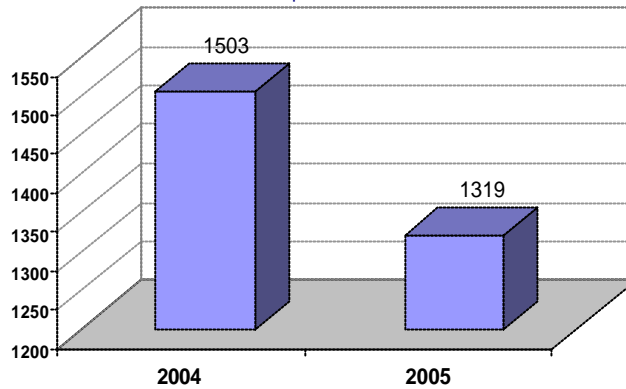
¹ Corresponde al total de ingresos del Sector Público No Financiero menos los gastos totales, excluidos el pago por concepto de intereses totales pagados y el monto de fondos de reserva devueltos por el IESS.

² Fuente: Base Fiscal, elaborada por MEF-BCE

³ En el caso de sueldos y salarios, a diciembre 2005 este rubro registró un incremento anual de 13.1%; por su parte, la compra de bienes y servicios aumentó en 8.9%.

Gráfico 3

Superavit Primario del SPNF
- US\$ millones -

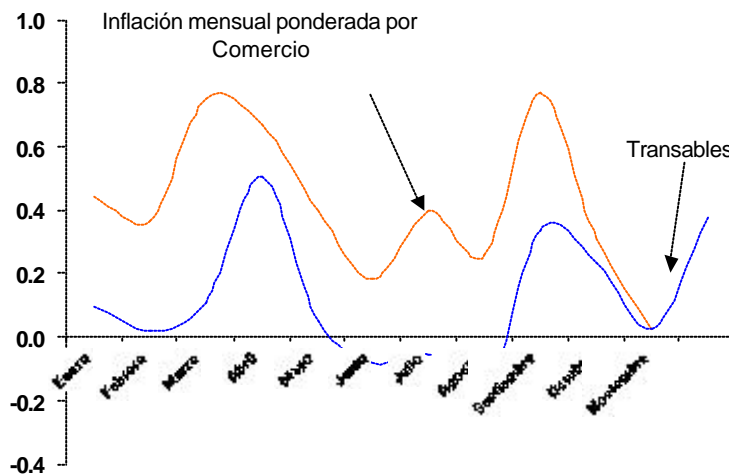


FUENTE: Base Fiscal, elaborada por MEF-BCE.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

La inflación importada de los principales socios de Ecuador también contribuyó a explicar –con rezago- la dinámica de la inflación mensual de 2005 (Gráfico 4 y 5). Además, la contribución de los bienes “transables” a la inflación anual ha mostrado durante el 2005 una tendencia creciente.

Gráfico 4

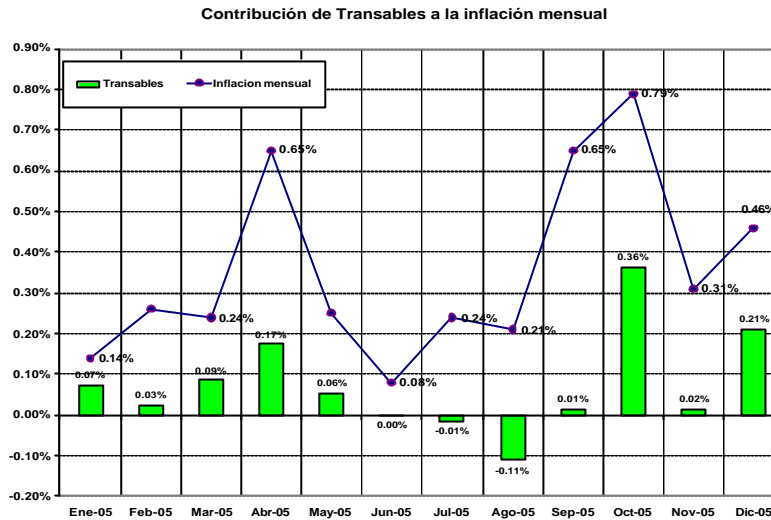


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

Vale señalar que en los meses de octubre y diciembre en particular, la inflación de transables contribuyó a explicar un porcentaje importante de la inflación mensual total, como se puede apreciar en el gráfico 5.,

Gráfico 5



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

En cuanto a las previsiones de la evolución de la tasa de inflación para el año 2006, el Banco Central del Ecuador, ha construido tres escenarios de inflación anual para el 2006. En el primer escenario denominado *escenario base*, se hicieron los siguientes supuestos: (i) en 2006 la inflación internacional estaría en el orden del 2% anual; (ii) no se realizan ajustes a los precios de las tarifas públicas; (iii) tampoco se consideró el impacto en precios de ningún evento exógeno; y, (iv) el Gobierno Central mantiene un superávit primario del orden de 1.8% del PIB. Bajo estos supuestos, la tasa de inflación anual del mes de diciembre de 2006 se ubicaría en 2.4%.

El segundo escenario denominado *medio* consideró los siguientes supuestos: (i) la devolución de los fondos de reserva durante el 2006 tendrá un efecto marginal de entre 0.2% y 0.45%, valor adicional al obtenido bajo el escenario base; (ii) se consideró un ajuste de tarifas del sector eléctrico anunciado por el CONELEC, el cual tendría un efecto sobre la inflación anual de 0.75%; (iii) se supone un ajuste de tarifas del transporte interprovincial, urbano y taxi de 10%, lo cual tendría un efecto sobre la inflación anual, de 0.6%. Con estos supuestos, el *escenario medio* alcanzaría una inflación anual a fin de 2006 de entre 4.0% y 4.2%.

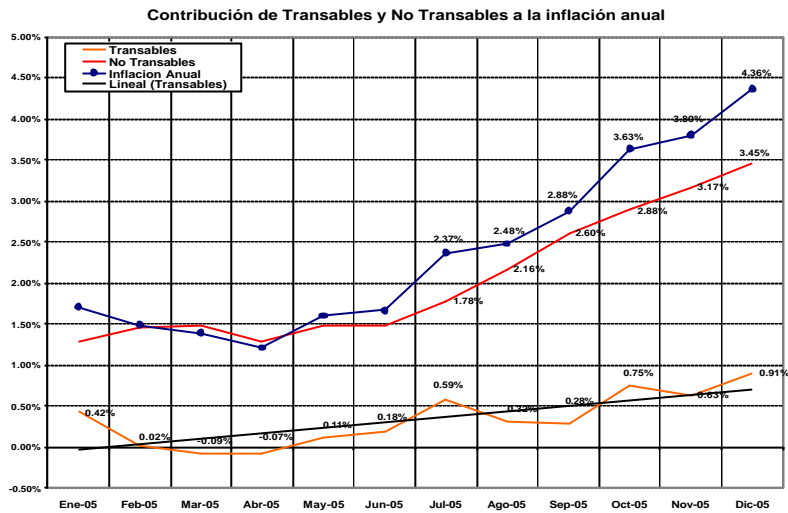
Por último, en el *escenario pesimista*, se consideró que, además de los supuestos del escenario medio, el gobierno reduce el superávit primario del Gobierno Central de 1.8% del PIB a 0.4%. Bajo estos supuestos, se esperaría una inflación anual de fines de 2006 de entre 7.8% y 8.0%.

2. LA INFLACIÓN Y SUS TENDENCIAS

En todo el 2005 la evolución de la inflación anual se explicó fundamentalmente por los precios de los bienes denominados *no transables*; es decir, aquellos que no enfrentan competencia de sus similares importados. Sin embargo de lo anterior, vale advertir la tendencia de crecimiento de los precios de los bienes *transables*,

según se observa en el gráfico 6 y 7. Esta situación implica, para el aparato productivo ecuatoriano, una pérdida de los niveles de competitividad, *vis a vis* la de nuestros rivales comerciales. Es de mencionar además que, según se puede apreciar en el gráfico 5, los bienes transables contribuyeron con 0.21 puntos porcentuales a la inflación mensual del mes de diciembre (0.46%), de los cuales la inflación de los bienes agrícolas (todos ellos transables) contribuyó con 0.18%, reflejando ya el impacto de las sequías y heladas de la costa y la sierra ecuatoriana, respectivamente.

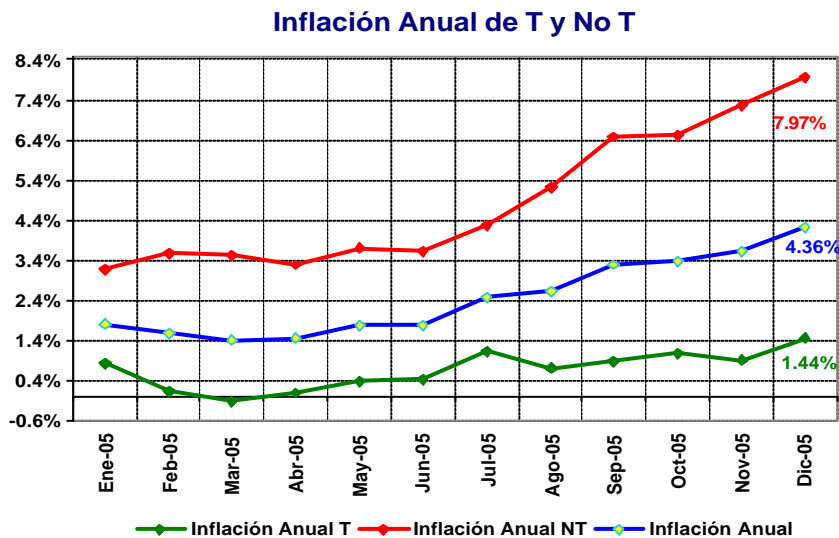
Gráfico 6



FUENTE Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

Gráfico 7



FUENTE Instituto Nacional de Estadística y Censos

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador

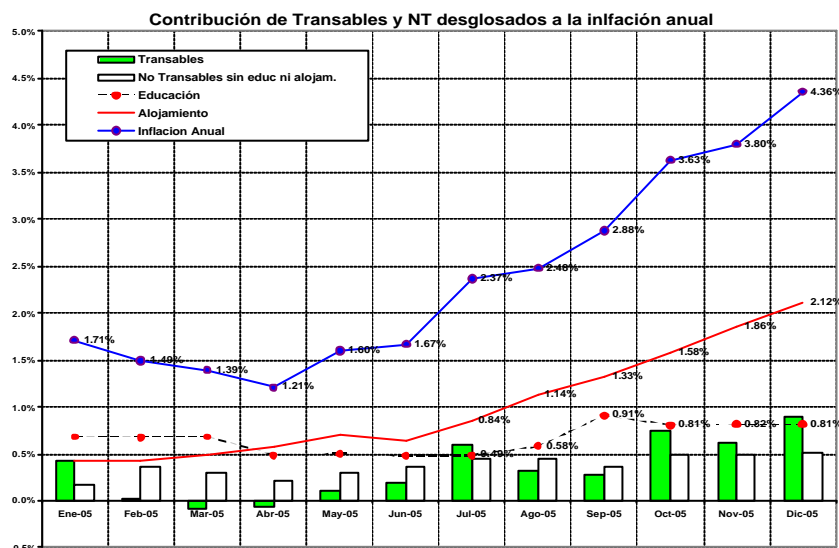
En el mes de diciembre, los 5 rubros con mayor inflación anual fueron precisamente los servicios relacionados con alquiler y vivienda, y explican más de la mitad de la inflación anual de diciembre (4.36%) (Tabla 1).

Tabla 1
Contribución por Ítem a la Inflación

ITEM	Contribución Dic.-05	Inflación Anual Dic.-05
PIEZA	0.85%	65.81%
DEPARTAMENTO	0.69%	43.34%
CASA	0.57%	36.46%
ENSEÑANZA SECUNDARIA (PENSION)	0.27%	13.06%
ENSEÑANZA PRIMARIA (PENSION)	0.24%	13.78%
CONTRIBUCION TOTAL DEL GRUPO	2.62%	
INFLACIÓN ANUAL TOTAL		4.36%

Por otra parte, para determinar cuáles *ítem no transables* fueron los que más presionaron a la inflación anual, se procedió a descomponer a esta canasta en los siguientes grupos: educación, alojamiento y resto de no transables. Este desglose muestra, que el rubro de *Alojamiento*, por si solo, explica casi la mitad de la inflación del mes de diciembre⁴, según se aprecia en el gráfico 8.

Gráfico 8



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

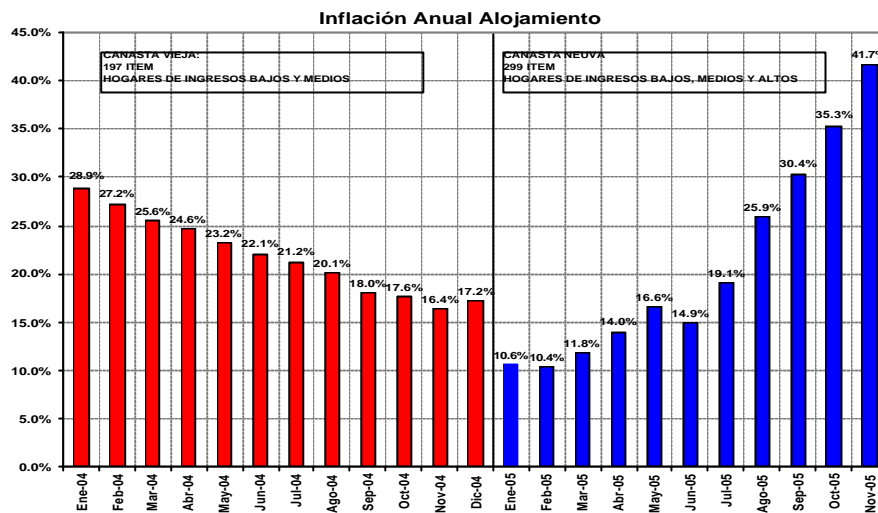
ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

También llama la atención que, durante el primer semestre de 2005, la contribución del grupo *alojamiento* fue del orden de 0.5% anual; sin embargo, desde el mes de julio se aprecia una fuerte tendencia alcista de este aporte, explicado por la aceleración de la inflación de este grupo. En efecto, al comparar la evolución de la

⁴ Ver en Anexo 1, las tasas de inflación anuales por ciudad, para este rubro.

inflación anual del rubro alojamiento en 2004 y 2005, se aprecia que esta venía mostrando una tendencia a la baja, como se aprecia en el gráfico 9⁵.

Gráfico 9

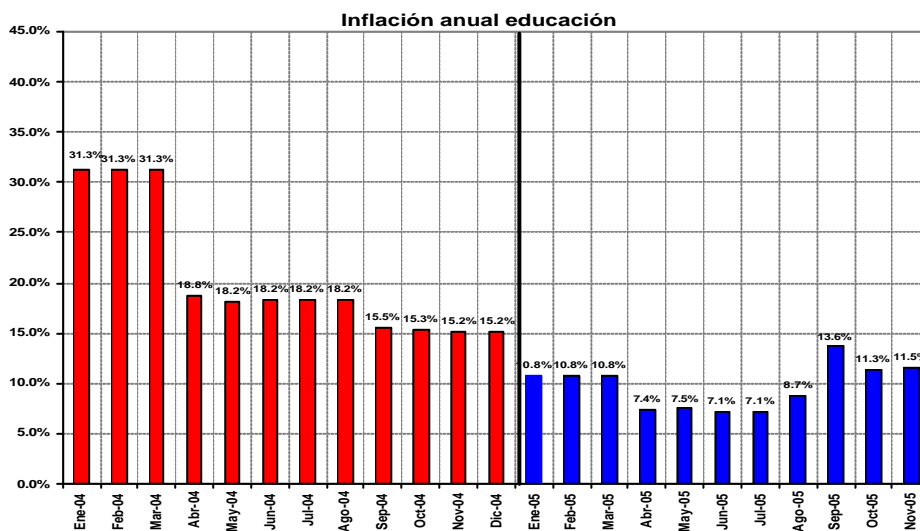


FUENTE Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

De acuerdo con el gráfico 10, el segundo grupo de bienes más importante para explicar la dinámica de la inflación anual durante 2005 fue el servicio de educación, el cual reporta una inflación anual promedio del año 2005 de alrededor de 10%.

Gráfico 10



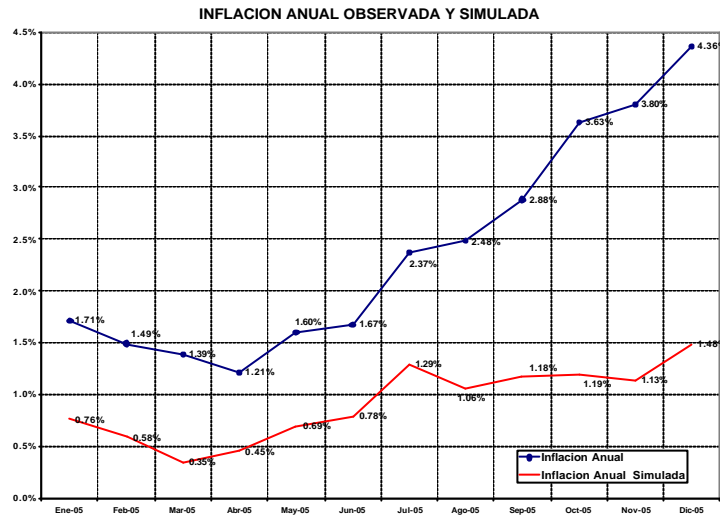
FUENTE Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

⁵ Vale mencionar que el INEC desde el 2005 realiza la medición de la inflación con una nueva canasta que incluye 299 ítem, a diferencia de la "vieja" canasta que estaba conformada por 197 ítem. Adicionalmente, en la actual canasta se encuestan a los hogares de ingresos altos, medios y bajos, a diferencia de la canasta "vieja", que solo encuestaba a los estratos medio y bajos.

Se efectuó una simulación suponiendo que la inflación de los rubros de alquiler y educación evolucionaron durante el 2005 a la tasa promedio registrada para los ítem no transables, excluyendo alquiler y educación. Los resultados se presentan en el gráfico 11. Se observa que la tasa de inflación anual habría sido sustancialmente menor; en especial durante el segundo semestre de 2005. Sin embargo de este ajuste, todavía se observa una tendencia creciente en la tasa de inflación general, que se atribuye a la inflación de los bienes transables que, como ya se mencionó, viene mostrando una tendencia positiva a lo largo de 2005.

Gráfico 11



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador.

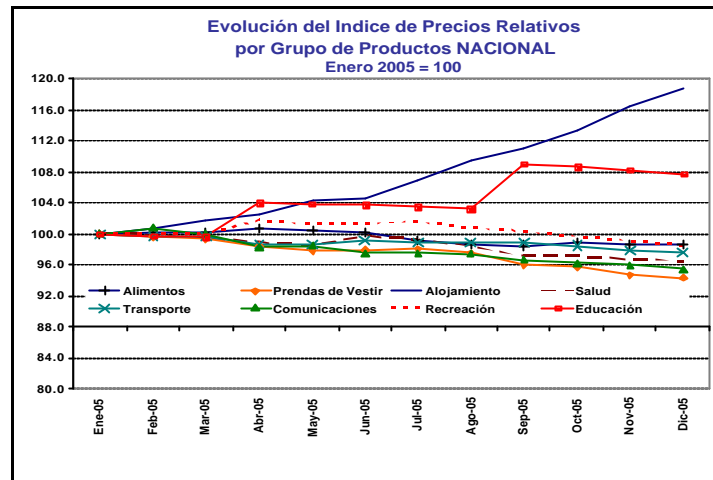
Finalmente, el proceso inflacionario observado en los servicios de alquiler de vivienda y servicios educativos durante el año 2005, ha implicado una mejora de su **precio relativo**⁶ en comparación con los otros sectores. En el gráfico 12 se puede apreciar que los demás grupos de bienes y servicios mantienen índices de precios relativos estables, a excepción de los sectores de educación y alquileres, los que han experimentado permanentes mejoras de sus precios relativos. Por el contrario, el rubro prendas de vestir y comunicaciones concluyen el 2005 como los rubros de menor precio relativo.

⁶ El Índice de Precios Relativos (IPR) del grupo de productos J se calcula de la siguiente manera:

$$IPR_J = \frac{P_J}{P_{J^-}} = \frac{\frac{\sum_{i \in J} w_i IP_i}{\sum_{i \in J} w_i}}{\frac{\sum_{i \in J^-} w_i IP_i}{\sum_{i \in J^-} w_i}}$$

donde: J: son todos los bienes y servicios que forman parte de la canasta del IPC que no están incluidos en J, P_J es el índice de precios del grupo J y w_i son las ponderaciones de los índices de precios IP_i de cada producto i de la canasta del IPC. El IPR del sector J intuitivamente señala cual es el nivel de precios del sector analizado, respecto del nivel de precios del resto de sectores de bienes y servicios que conforman la canasta del IPC.

Gráfico 12



FUENTE Instituto Nacional de Estadística y Censos

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador

3. INFLACIÓN EN AMERICA LATINA

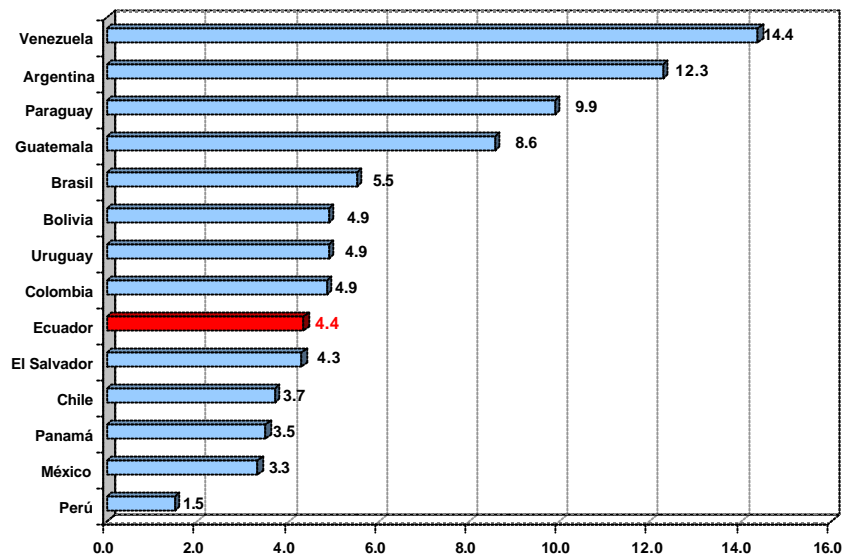
Los mayores niveles inflacionarios anuales al mes de diciembre de 2005 se observan en Venezuela (14.4%) y Argentina (12.3%). Por el contrario, al mes de diciembre, la economía de Perú se mantiene como la menos inflacionaria (1.5%). Dentro de las economías dolarizadas oficialmente, el Ecuador registra la mayor inflación anual, en comparación con los valores registrados por El Salvador (4.3%) y Panamá (3.5%).

Cabe destacar que la inflación anual de Ecuador hasta el mes de junio era de las más bajas de América del Sur, pues se encontraba en un nivel del 1.7% cuando Perú registraba el 1.5%. Sin embargo, a partir de este mes la inflación empezó a crecer rápidamente, alcanzando en el mes de diciembre un nivel de 4.36%, por lo que Ecuador sobrepasó a la de Chile que para ese mes registró un nivel de 3.70%.

Asumiendo las apreciaciones registradas en las monedas de Perú, Chile y Colombia y la relación comercial que se tiene con estos socios, es necesario advertir que existe una pérdida neta de competitividad, la cual se vería reflejada en el 2006 en el comercio exterior; más aún si se sigue apreciando el dólar norteamericano.

Es por esto necesario que el presente año se retome el ancla fiscal de la inflación, la cual se perdió en los meses de junio y julio de 2005. Caso contrario, se evidenciarían mayores pérdidas de competitividad en la industria ecuatoriana lo que limitaría el acceso a los mercados internacionales.

Gráfico 13
América Latina: Inflación Anual a Diciembre 2005

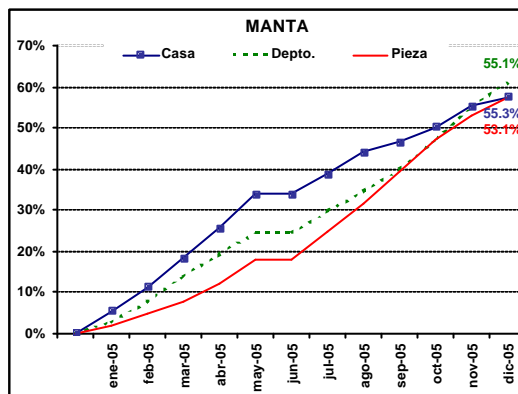
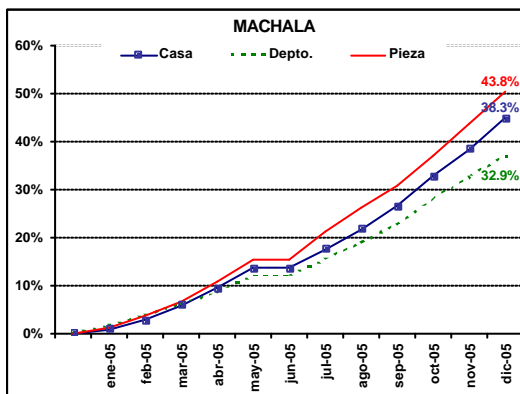
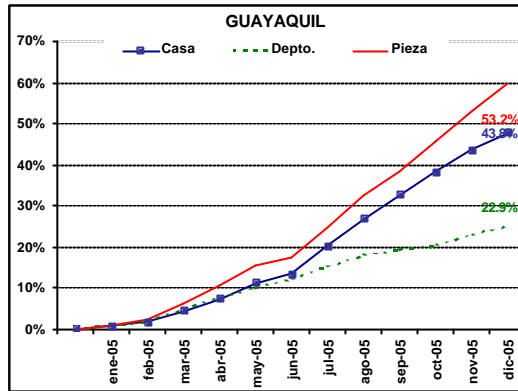
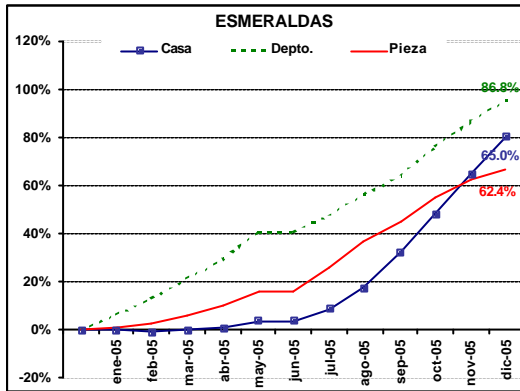


FUENTE: CEPAL y Bancos Centrales de América Latina

ELABORACIÓN: Banco Central del Ecuador

ANEXO

Tasa de Inflación Acumulada por Ciudad
Región Costa



Tasa de Inflación Acumulada por Ciudad
Región Sierra

