



Informe de Inflación



GERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Federación Rusa y Sargento Marecos

www.bcp.gov.py

webmaster@bcp.gov.py

Asunción-Paraguay

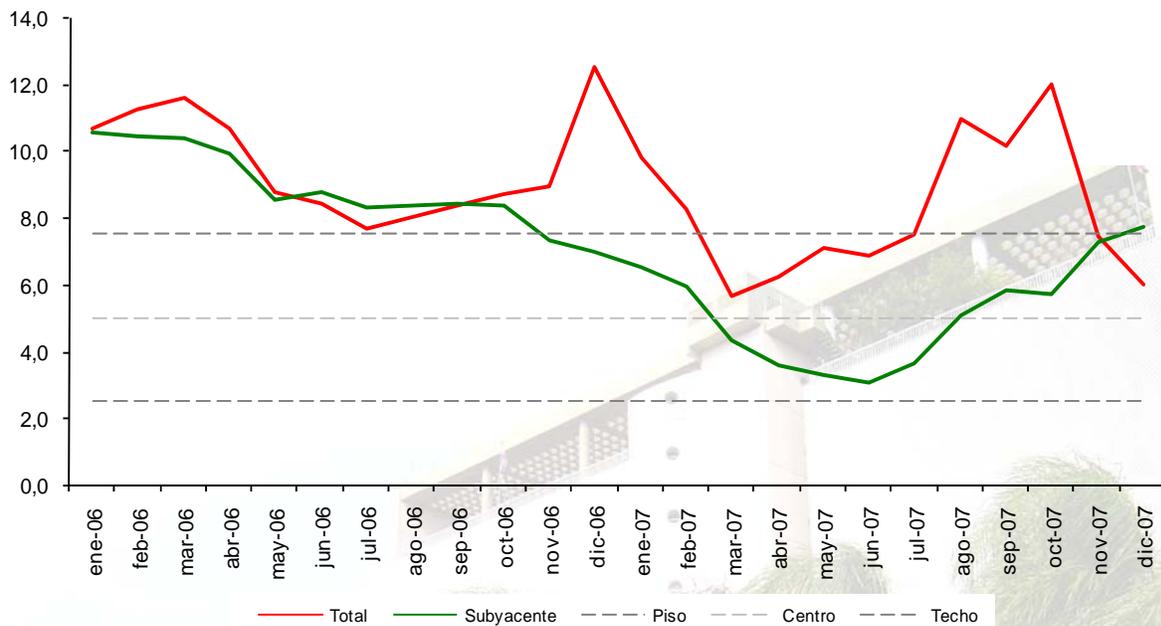
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC) EN DICIEMBRE 2007

I. INFLACIÓN: RESULTADO GENERAL

La inflación del mes de diciembre del año 2007, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue del **1,3%**, menor a la tasa del **2,7%** observada en el mismo mes del año anterior. Con este resultado, la inflación del año asciende al **6%**, ubicándose dentro del rango referencial de inflación de mediano y largo plazo del 5% (+/- 2,5%), y por debajo del **12,5%** verificado en el año 2006.

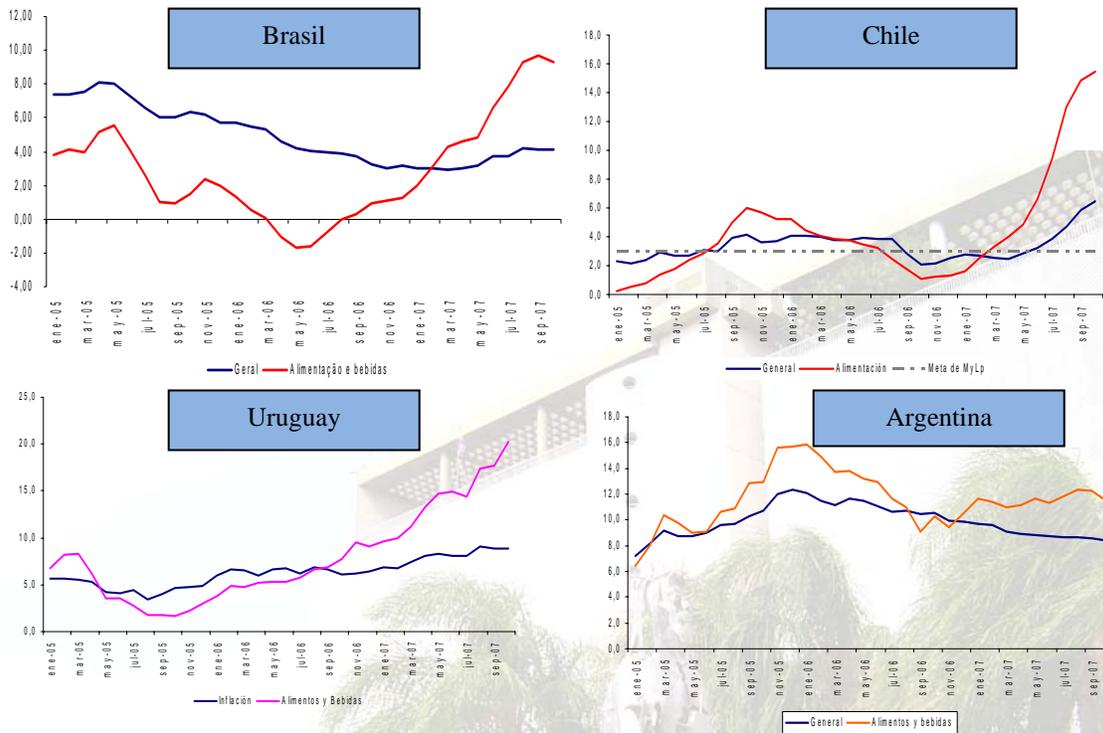
Por su parte, la inflación subyacente -aquella que excluye los aumentos de precios de los rubros volátiles de la canasta- se ubicó en un nivel inferior al de la inflación total mensual (en torno al **0,4%**). Así, la inflación del año 2007, medido por este indicador, ascendió al **7,7%**, por encima del **7%** observado en el año 2006, con lo cual continúa aún la tendencia ascendente de la inflación subyacente, aunque a un menor ritmo de crecimiento comparado con los resultados mensuales anteriormente registrados.

Inflación total y subyacente 2006/2007 Interanual



Por otro lado, la inflación minorista en Argentina, medida por el Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires (IPC GBA), alcanzó una tasa del **8,5%** en noviembre del 2007, en términos interanuales, levemente mayor a la tasa del **8,4%** observada en octubre del presente año. Asimismo, la economía Brasileña observa una inflación interanual del **4,19%** al mes de noviembre de 2007, levemente mayor al **4,12%** del mes de octubre del corriente año. Con este resultado, se reinicia la tendencia ascendente de la inflación brasilera en términos interanuales, aunque continúa aún la desaceleración interanual de los productos alimenticios. Adicionalmente, se señala que la inflación general continúa por debajo del centro del rango meta establecido por el Comité Monetario Nacional (CMN)¹ para el año 2007.

Inflación Regional 2005/2007 Interanual



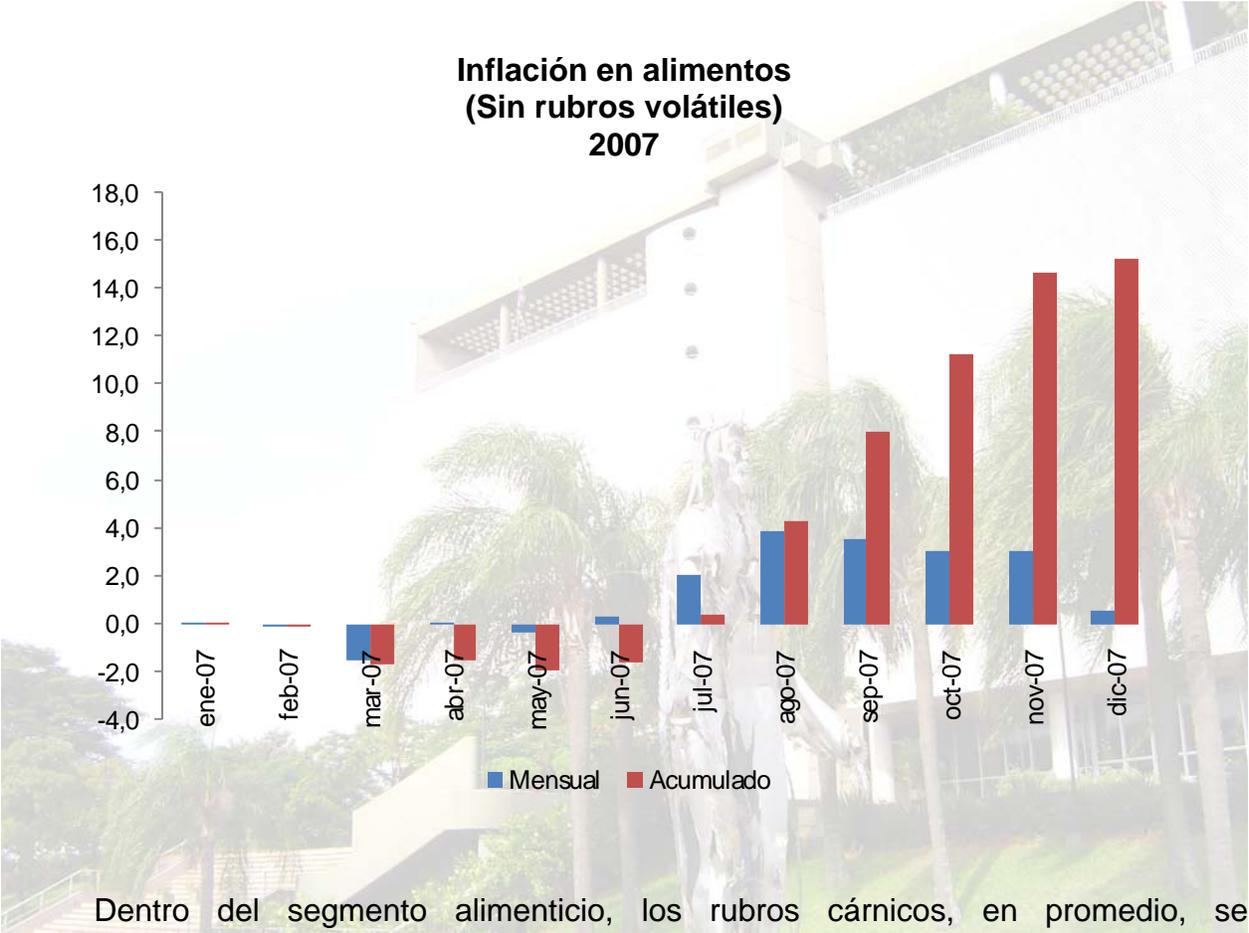
II. PRINCIPALES ASPECTOS DE LA INFLACIÓN

El comportamiento de los precios de consumo en el mes de diciembre de 2007 se explica nuevamente por los aumentos observados en los bienes alimenticios de la canasta, que desde el segundo semestre del año han venido aumentando consistentemente acumulando una variación del 9% en el año 2007 (15,3% descontando los rubros volátiles). No obstante, es necesario resaltar que en el último mes del año los aumentos fueron más moderados, esperándose hacia adelante una desaceleración del ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos. Cabe destacar,

1 Para 2007 y 2008, el CMN estableció un centro de meta de 4,5% con un margen de tolerancia de 2 p.p.



y como se mencionara en el informe anterior, que el mayor patrón inflacionario registrado por los bienes alimenticios se corresponde con lo observado por estos mismos rubros a nivel regional, incluso a escala mundial, y que en gran medida está asociado a los altos precios de las materias primas agrícolas.



Dentro del segmento alimenticio, los rubros cárnicos, en promedio, se incrementaron nuevamente aunque en forma leve, en un período en que estacionalmente los precios tienden a bajar. No obstante, se espera que a inicios del año 2008 se registren menores cotizaciones, principalmente como consecuencia de un incremento más sostenido de la oferta de ganado en ferias, producto de la mejora de los campos tras los períodos de lluvia. Igualmente, es necesario mencionar que el año 2007 se caracterizó por una menor demanda externa, sobretodo al compararlo con el

año 2006, lo cual, como se mencionara en informes anteriores, representó una menor presión sobre los precios de la carne vacuna.

EVOLUCIÓN DEL IPC 2006/2007

MES	TASA DE VARIACIÓN (%)					
	MENSUAL		ACUMULADA		INTERANUAL	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Enero	1,4	-1,0	1,4	-1,0	10,6	9,8
Febrero	1,1	-0,3	2,5	-1,3	11,2	8,3
Marzo	1,5	-1,0	4,0	-2,3	11,6	5,6
Abril	0,4	0,9	4,5	-1,4	10,6	6,2
Mayo	-0,3	0,5	4,2	-0,8	8,7	7,1
Junio	-0,4	-0,7	3,7	-1,5	8,4	6,8
Julio	-0,2	0,4	3,5	-1,1	7,7	7,5
Agosto	0,2	3,4	3,7	2,3	8,0	10,9
Septiembre	1,6	0,9	5,4	3,2	8,3	10,1
Octubre	2,0	3,7	7,5	7,0	8,7	12,0
Noviembre	1,9	-2,2	9,5	4,6	8,9	7,4
Diciembre	2,7	1,3	12,5	6,0	12,5	6,0

Por su parte, los productos panificados observaron un leve incremento de precios, lo cual guarda relación más bien a ajustes marginales realizados en algunos establecimientos, y solo en ciertos rubros panificados, considerando que en general los precios de estos productos han tendido a estabilizarse tras los aumentos generalizados registrados en los meses anteriores.

Con respecto a los derivados de petróleo, se destaca las subas observadas en el gas licuado de petróleo en consonancia con un precio del crudo que aún permanece en un nivel relativamente alto y exhibiendo una gran volatilidad, reforzando la incertidumbre con respecto a su tendencia de mediano plazo.

Adicionalmente, los servicios de la canasta (bienes no transables) durante el mes aumentaron moderadamente, lo cual implica una reducción de la presión de inflacionaria asociada a los últimos incrementos del salario mínimo legal.

Adicionalmente, la evolución del tipo de cambio nominal en el último trimestre del año, ha permitido mantener en línea la evolución de precios de los bienes transables de la canasta al descomprimir la presión que ha ejercido la apreciación del real brasileño sobre los precios domésticos.

III. INCIDENCIA INFLACIONARIA

Con respecto a la incidencia inflacionaria² de cada una de las agrupaciones que componen la canasta de bienes y servicios del IPC, en el resultado del mes de diciembre del corriente año se destacan las variaciones observadas en las agrupaciones de Alimentación y Vivienda. La primera de las agrupaciones citadas registró una incidencia inflacionaria del **83,8%**, representando una variación ponderada del **-1,1%** en la inflación mensual total, mientras que la agrupación Vivienda registró una incidencia inflacionaria del **10,1%**, representando una tasa ponderada del **0,1%** en la inflación mensual total.

² Para el cálculo de este indicador se multiplica la inflación de cada agrupación por sus correspondientes ponderaciones dentro de la canasta del IPC. La suma algebraica de las tasas de variación ponderada es igual a la tasa de inflación del mes. Asimismo, se presenta la incidencia inflacionaria (mensual, acumulada e interanual) en forma de estructura porcentual.

Diciembre 2007

<u>AGRUPACIÓN</u>	<u>Incidencia Inflacionaria</u>					
	<u>Mensual</u>		<u>Acumulado</u>		<u>Interanual</u>	
Alimentación	1,1	83,8	3,9	65,8	3,9	65,8
Vestido y Calzado	0,0	1,3	0,2	2,7	0,2	2,7
Vivienda	0,1	10,1	1,0	15,9	1,0	15,9
Gastos en Salud	0,0	0,4	0,4	6,1	0,4	6,1
Transporte	0,0	1,7	0,1	1,9	0,1	1,9
Educación y Lectura	0,0	0,0	0,1	2,5	0,1	2,5
Gastos Varios	0,0	2,6	0,3	5,1	0,3	5,1
ÍNDICE GENERAL	1,3	100,0	6,0	100,0	6,0	100,0

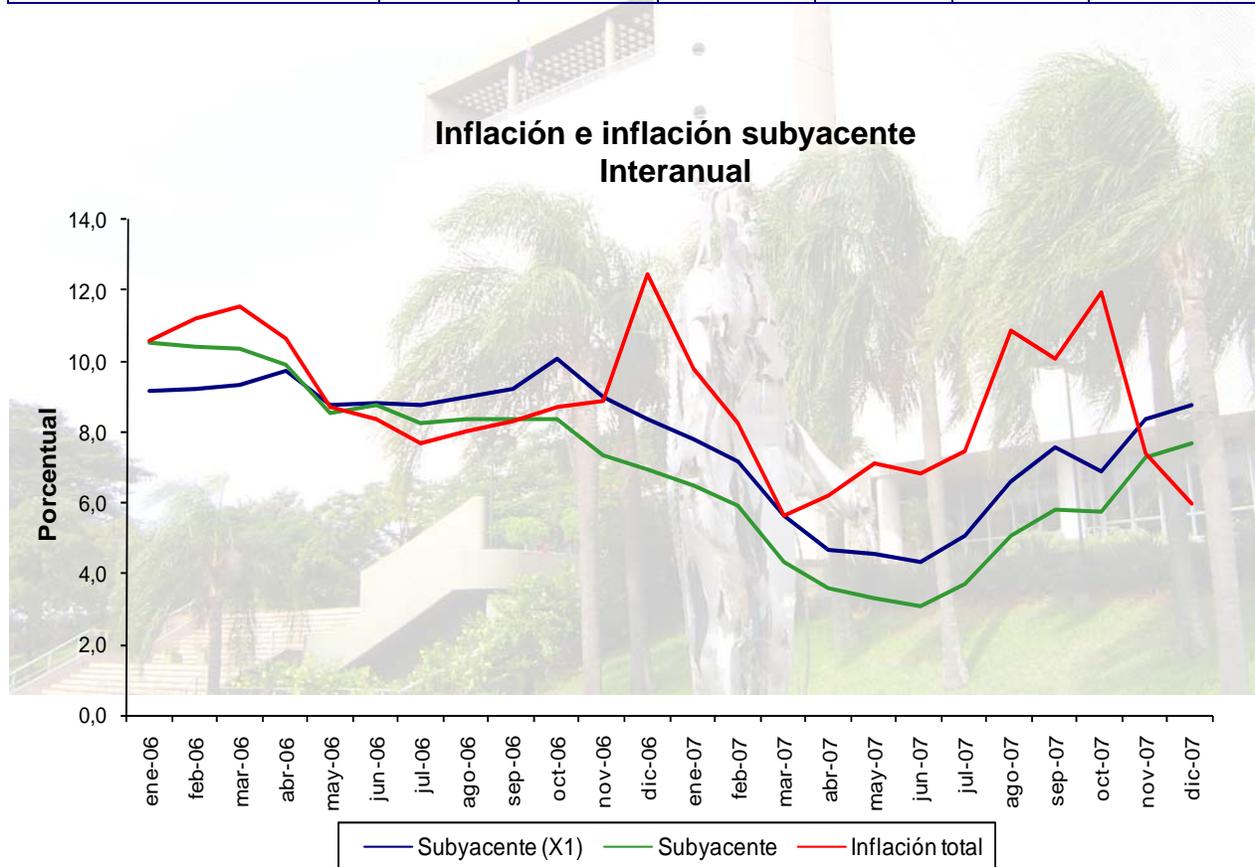
IV. INFLACIÓN SUBYACENTE

La **inflación subyacente**³ durante el mes de diciembre de 2007 fue del **0,4%**, siendo este resultado menor a la tasa del **1,3%** observada en la inflación total. A su vez, la **inflación subyacente(X1)**, que además de excluir a las frutas y verduras no incorpora los servicios tarifados y combustibles, presentó también una tasa de variación del **0,5%**.

Con respecto a la inflación del año 2007 registrada por cada uno de los indicadores de precios, las mismas presentaron los siguientes porcentajes: inflación total **6%**, inflación subyacente **7,7%** e inflación subyacente (X1) **8,7%**.

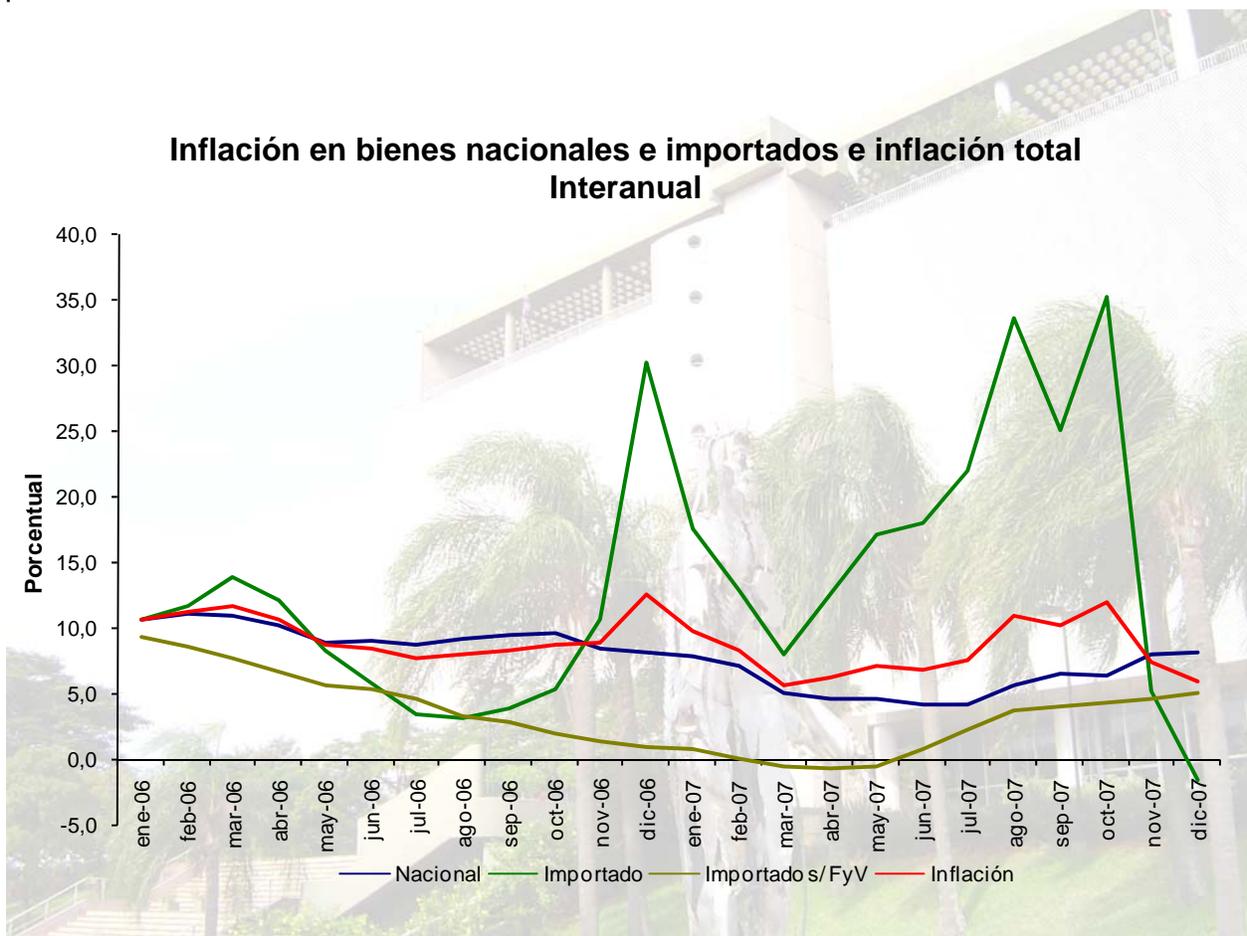
³ Excluye de la canasta del IPC las frutas y verduras.

AGRUPACIÓN	Diciembre 2006			Diciembre 2007		
	Tasa de Inflación			Tasa de Inflación		
	Mens.	Acum.	Inter.	Mens.	Acum.	Inter.
Frutas y Verduras	31,6	97,0	97,0	10,6	-8,5	-8,5
Servicios Tarifados	0,0	0,4	0,4	0,0	2,1	2,1
Combustibles	-0,6	3,2	3,2	1,0	5,4	5,4
Subyacente (X1)	0,1	8,3	8,3	0,5	8,7	8,7
Subyacente	0,0	7,0	7,0	0,4	7,7	7,7
IPC	2,7	12,5	12,5	1,3	6,0	6,0



V. INFLACIÓN EN BIENES NACIONALES E IMPORTADOS

La inflación mensual perteneciente a los bienes de consumo nacional fue del **0,4%**, superior a la tasa del **0,3%** registrada en el mismo mes del año anterior. Así, la inflación del año 2007 para este tipo de bienes fue del **8,2%**, igual al observado en igual período del año 2006.

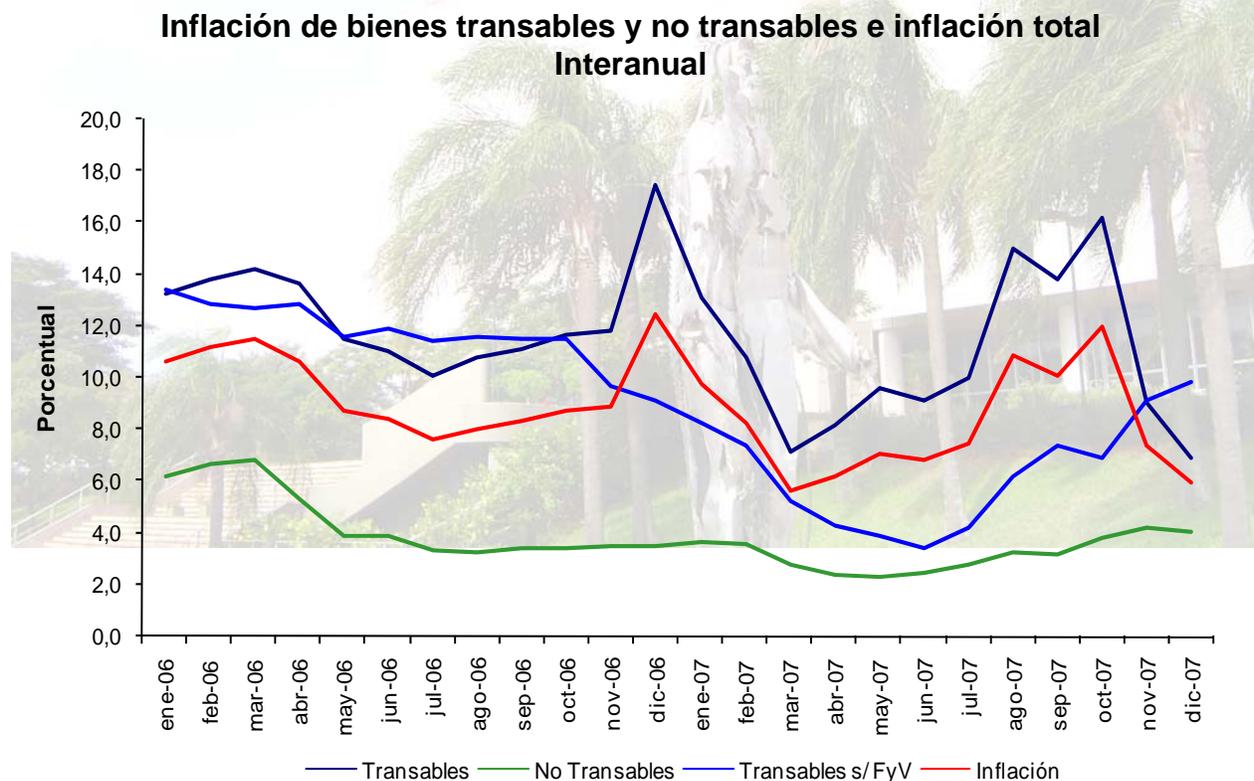


Por otro lado, la inflación mensual de los bienes de consumo importado alcanzó una tasa de variación del **4,7%**, inferior al **11,9%** verificado en el mismo mes del año 2006. De esta forma, la inflación del presente año para este tipo de bienes ascendió al **-1,6%**, muy por debajo del **30,3%** observado durante el mismo período del año anterior.

Además, se puede mencionar que la inflación mensual de los bienes nacionales (sin frutas y verduras) fue del **0,5%**, mientras que la inflación mensual de los bienes importados (sin frutas y verduras) observó una tasa de variación del **0,3%**.

VI. INFLACIÓN EN BIENES TRANSABLES Y NO TRANSABLES

La inflación mensual de los bienes transables fue del **1,9%**, menor al **4%** registrado en el mismo mes del año anterior. Con este resultado, la inflación correspondiente al año 2007 ascendió al **6,9%**, inferior al **17,4%** observada en el mismo período del año 2006.



Asimismo, la inflación mensual de los bienes no transables fue del **0,1%**, inferior al **0,2%** registrado en el mismo mes del año pasado. La inflación del corriente año para este tipo de bienes alcanzó una tasa del **4,1%**, mayor al **3,5%** obtenido en igual período del año pasado.

Asimismo, se puede mencionar que la inflación mensual de los bienes transables (sin frutas y verduras) fue del **0,6%**.

VII. COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES⁴

La inflación minorista en Argentina, medida por el Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires (IPC GBA), alcanzó una tasa del 8,5% en noviembre del 2007, en términos interanuales, levemente mayor a la tasa del 8,4% observada en octubre del presente año.

Durante los últimos meses y en respuesta a los problemas evidenciados a nivel global, el enfoque monetario y financiero adoptado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), según su informe de inflación, ha sido el adecuado para minimizar el impacto en el desempeño económico local al estar basado en tres pilares fundamentales: i) una política monetaria prudente y consistente que garantiza el equilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado interno; ii) un régimen de flotación administrada; iii) políticas financieras anticíclicas (acumulación de reservas internacionales y desarrollo de un sistema financiero líquido y solvente).

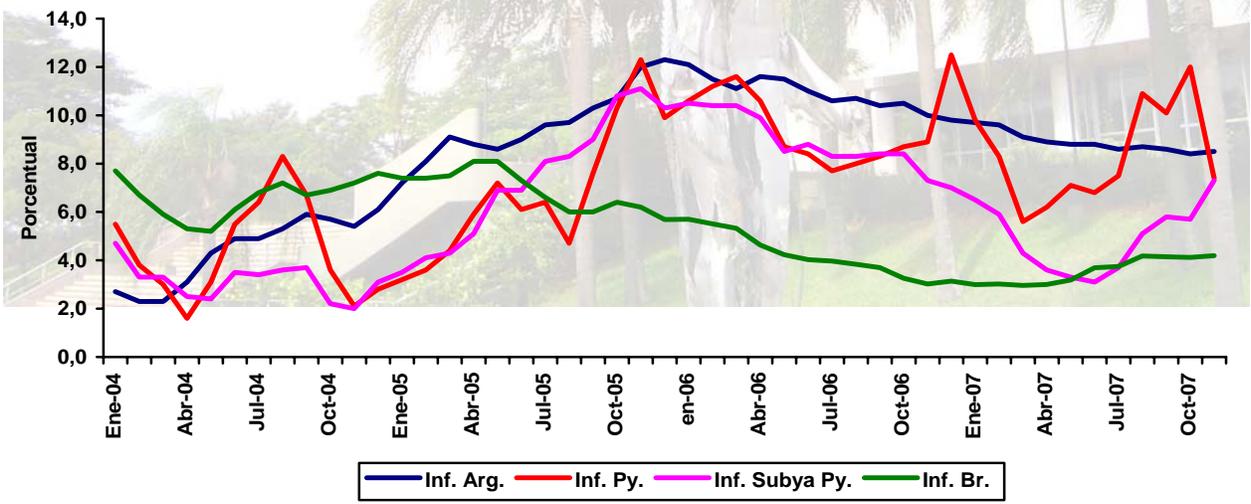
El BCRA ha consolidado un esquema de política monetaria sobre la base del control de la oferta de dinero, considerando que es el más adecuado para una



economía en transición que todavía hace uso intensivo de medios de pago relativamente líquidos y que aún tiene un grado relativamente bajo de profundidad financiera. Así, el régimen actual combina la dosis necesaria de prudencia monetaria y flexibilidad. Los esfuerzos realizados en este sentido, ilustrados a partir de una esterilización acumulada a setiembre, permitieron cumplir con el Programa Monetario por diecisiete trimestres consecutivos. En setiembre el M2 volvió a registrar un crecimiento anual inferior al del producto nominal.

Al mismo tiempo, desde fin de julio la autoridad monetaria comenzó a aplicar medidas para evitar fluctuaciones excesivas en las tasas de interés asociadas a actitudes precautorias de las entidades financieras ante un escenario de mayor incertidumbre, mostrando capacidad y disposición para proveer liquidez en caso de ser requerida. Sin embargo, debe destacarse que resultó innecesaria la utilización plena de esos mecanismos gracias a la sólida situación del sistema financiero.

Inflación interanual de los principales socios comerciales Interanual



⁴ Fuente: Informe de Inflación, Banco Central de la República Argentina, IV trimestre de 2007. Relatório Inflacao, Banco Central

En el mercado monetario, el BCRA proveyó liquidez mediante pases pasivos, a través de licitaciones a tasa variable y concertando operaciones a tasa fija. También realizó operaciones de recompra de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario y en licitaciones, además de renovar sólo parcialmente las especies a su vencimiento, quedando demostrado que las LEBAC y NOBAC constituyen una verdadera reserva de liquidez para los bancos, susceptible de ser empleada de resultar necesario. Adicionalmente, se dispuso un período de medición bimestral en julio y agosto para la posición de efectivo mínimo. La efectividad de estas acciones se reflejó en la transitoriedad de los aumentos de las tasas de interés de corto plazo que se habían producido durante los días de mayor turbulencia.

En el plano cambiario, el régimen actual de flotación administrada resulta crucial dentro del nuevo enfoque de política monetaria y financiera. Por un lado, no ofrece un “seguro de cambio” que favorezca el ingreso de capitales especulativos, y, por otro lado, evita que la volatilidad de corto plazo distorsione las decisiones de gasto, ahorro e inversión. En consecuencia, se adoptaron (en forma secuencial y combinada) una serie de medidas que incluyeron intervenciones coordinadas con la banca pública y el accionar a través del mercado de futuros. Las mismas soslayaron todo impacto inflacionario al tiempo que se inyectaba liquidez en el sistema.

La economía Brasileira observa una inflación interanual del 4,19% al mes de noviembre de 2007, levemente mayor al 4,12% del mes de octubre del corriente año. Con este resultado, se reinicia la tendencia ascendente de la inflación en términos interanuales, aunque continúa la desaceleración interanual de la tasa de crecimiento de los productos alimenticios. Por otro lado, se señala que la inflación general continúa por

debajo del centro del rango meta establecido por el Comité Monetario Nacional (CMN)⁵ para el año 2007.

El escenario benigno para los precios al consumidor que venía materializándose con mayor intensidad desde mediados del año pasado, se enfrió. Esos desenvolvimientos, al menos en parte, no constituyen sorpresa, conforme lo apuntado en relatorios de inflación del Banco Central de Brasil (BCB) y en notas de reuniones del Comité de Política Monetaria (Copom), pues se anticipaba que la inflación acumulada de doce meses se aceleraría a lo largo del tercer trimestre del 2007. A pesar de que la aceleración ha sido más intensa de lo que se esperaba, la inflación medida por el IPCA continuó evolucionando de acuerdo con la trayectoria de las metas.

Al contrario de años anteriores, en 2007 los precios libres han subido más que los precios administrados y monitoreados por contrato, con los últimos decisivamente mitigando la aceleración inflacionaria. Por otro lado, es importante notar que, después de un largo proceso de desaceleración, entre abril y agosto la inflación de servicios acumulado doce meses mostró estabilidad en niveles relativamente elevados.

El Copom evalúa que, desde el último relatorio, el balance de riesgos para la trayectoria esperada de la inflación se torno menos favorable, tanto desde el punto de vista de los factores externos como internos. En el ámbito doméstico, el ritmo de expansión de la demanda, que debe continuar siendo sustentado, entre otros factores, por el impulso derivado del relajamiento de la política monetaria implementado en este año, gana cada vez más relevancia como fuente de riesgos para la dinámica inflacionaria. Por otro lado, los últimos desenvolvimientos sugieren que la contribución del sector externo para consolidar un escenario inflacionario benigno puede estar tornándose menos efectiva.

⁵ Para 2007 y 2008, el CMN estableció un centro de meta de 4,5% con un margen de tolerancia de 2 p.p.



El escenario externo se alteró en forma importante desde junio, cuando los mercados financieros internacionales entraron en un período de significativa turbulencia. Las dificultades del sector inmobiliario en los EE.UU. se transmitieron al sistema financiero y motivaron problemas, que persisten, en los mercados interbancarios de economías maduras, a pesar de la actuación oportuna de la mayoría de los principales bancos centrales. Estos desenvolvimientos tuvieron impacto importante sobre las perspectivas de la política monetaria de los Estados Unidos, Europa y Japón. Acciones contractivas parecen estar fuera del objetivo de decisión de corto plazo, por lo menos hasta que se tornen más claros los desarrollos de estrés de los mercados financieros. Más allá de eso, los potenciales efectos sobre la actividad económica advenidos de la turbulencia han reducido la necesidad de elevaciones de las tasas de interés en estas economías. Así, en los EE.UU, por ejemplo, no se descarta que continúe la reducción de las tasas de interés.





GERENCIA DE ESTUDIOS ECONOMICOS
DPTO. DE CUENTAS NACIONALES Y MERCADO INTERNO

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
AREA METROPOLITANA DE ASUNCIÓN
SERIE EMPALMADA

Base 1992=100

ASUNCIÓN

AÑO/MES	ALIMENTACIÓN	VESTIDO Y CALZADO	VIVIENDA	GASTO EN SALUD	TRANSPORTE	EDUCACIÓN Y LECTURA	GASTOS VARIOS	GENERAL	VARIACIONES (%)		
									MENS	ACUM	INTER.
2004	356,1	195,0	354,5	391,5	513,0	487,4	309,0	353,6			
ENE	355,2	192,6	349,6	383,4	491,4	481,6	306,4	349,4	0,3	0,3	5,5
FEB	354,8	193,3	350,1	386,9	492,6	481,4	308,0	349,9	0,1	0,5	3,8
MAR	355,8	193,6	351,5	386,5	500,7	488,4	308,0	351,5	0,5	0,9	3,0
ABR	353,9	193,5	352,6	388,5	501,3	488,5	306,7	350,9	-0,2	0,7	1,6
MAY	354,0	194,4	353,8	389,9	507,3	488,5	306,1	351,7	0,2	1,0	3,1
JUN	359,4	194,7	355,5	390,4	514,2	488,7	306,8	354,8	0,9	1,9	5,5
JUL	360,4	193,0	356,1	394,0	513,5	488,7	307,3	355,4	0,2	2,0	6,4
AGO	373,4	193,3	356,3	394,2	511,8	488,8	308,9	360,7	1,5	3,6	8,3
SEP	359,2	196,6	357,3	396,9	512,0	488,4	309,9	355,9	-1,3	2,2	6,7
OCT	349,9	197,6	357,0	395,8	517,4	488,5	310,8	352,8	-0,9	1,3	3,6
NOV	343,6	198,5	357,0	395,9	538,0	488,4	313,2	352,3	-0,1	1,1	2,1
DIC	353,7	199,2	357,3	395,6	555,2	488,4	316,2	358,1	1,6	2,8	2,8
2005	371,4	204,7	369,0	405,0	622,3	500,9	319,3	374,3			
ENE	357,6	200,3	359,3	397,0	557,4	488,5	317,9	360,6	0,7	0,7	3,2
FEB	360,3	200,6	360,5	397,6	567,2	488,4	317,4	362,6	0,6	1,3	3,6
MAR	368,6	201,6	362,4	397,4	569,9	502,7	316,2	366,9	1,2	2,5	4,4
ABR	371,8	202,5	366,4	397,5	599,4	503,8	317,3	371,5	1,3	3,7	5,9
MAY	376,4	204,1	370,2	404,1	628,1	504,1	318,8	376,9	1,5	5,2	7,2
JUN	373,2	205,4	371,3	404,7	632,8	504,3	319,2	376,4	-0,1	5,1	6,1
JUL	372,3	207,0	372,0	409,2	654,3	504,7	319,3	378,2	0,5	5,6	6,4
AGO	368,4	207,6	372,9	411,6	663,7	503,9	319,4	377,7	-0,1	5,5	4,7
SEP	377,9	208,4	374,2	414,9	669,6	503,7	322,6	382,8	1,4	6,9	7,6
OCT	387,2	209,6	380,3	416,0	680,5	504,8	324,5	389,0	1,6	8,6	10,3
NOV	401,3	210,5	383,8	418,0	683,6	504,9	325,1	395,7	1,7	10,5	12,3
DIC	395,0	211,1	385,4	418,1	678,4	504,9	326,1	393,4	-0,6	9,9	9,9
2006	434,0	218,3	394,8	426,9	687,2	514,8	333,7	413,9			
ENE	406,6	212,2	387,8	419,0	677,8	505,4	328,1	398,9	1,4	1,4	10,6
FEB	415,3	213,8	388,9	420,7	680,0	506,5	330,0	403,3	1,1	2,5	11,2
MAR	428,5	215,2	390,3	421,4	679,2	515,3	330,8	409,3	1,5	4,0	11,6
ABR	431,0	216,7	391,3	424,8	680,8	515,6	331,5	411,0	0,4	4,5	10,6
MAY	425,4	217,5	393,1	424,7	688,5	515,5	331,7	409,8	-0,3	4,2	8,7
JUN	417,2	219,3	396,5	426,2	692,1	515,7	333,3	408,0	-0,4	3,7	8,4
JUL	414,4	219,5	396,9	426,4	692,9	515,7	333,5	407,2	-0,2	3,5	7,7
AGO	414,9	219,9	398,3	427,1	694,1	516,1	335,0	408,0	0,2	3,7	8,0
SEP	430,2	220,8	399,6	429,4	692,9	516,7	336,7	414,7	1,6	5,4	8,3
OCT	450,9	221,4	398,8	433,0	690,8	518,0	337,9	422,9	2,0	7,5	8,7
NOV	471,9	221,4	398,1	434,4	688,6	518,3	338,2	430,9	1,9	9,5	8,9
DIC	501,9	221,6	397,6	435,3	688,6	518,4	338,0	442,5	2,7	12,5	12,5
2007	506,9	225,3	405,1	454,5	677,8	531,6	341,3	447,5			
ENE	489,2	222,0	398,3	440,1	688,7	517,8	337,7	437,9	-1,0	-1,0	9,8
FEB	485,5	223,0	398,6	440,0	684,1	518,7	339,4	436,6	-0,3	-1,3	8,3
MAR	476,6	223,6	398,1	441,4	665,7	533,6	339,7	432,4	-1,0	-2,3	5,6
ABR	487,4	224,0	397,3	441,5	666,0	534,2	339,2	436,5	0,9	-1,4	6,2
MAY	491,6	224,4	398,7	449,7	666,6	534,3	339,1	438,9	0,5	-0,8	7,1
JUN	480,8	224,7	401,6	452,3	673,0	534,4	339,4	435,9	-0,7	-1,5	6,8
JUL	483,4	224,8	403,4	457,0	673,2	534,4	340,3	437,7	0,4	-1,1	7,5
AGO	516,5	225,2	409,2	462,3	673,8	534,8	342,2	452,5	3,4	2,3	10,9
SEP	526,6	225,8	409,8	464,5	671,6	534,4	342,8	456,6	0,9	3,2	10,1
OCT	564,9	227,9	413,7	466,9	681,5	534,3	343,7	473,5	3,7	7,0	12,0
NOV	533,6	228,9	414,9	468,6	693,8	534,3	345,6	462,9	-2,2	4,6	7,4
DIC	546,4	229,8	418,0	469,3	695,2	534,2	346,8	468,9	1,3	6,0	6,0