

EL RESURGIMIENTO DE LA INFLACIÓN Y PANORAMA ECONÓMICO EN SEIS ECONOMÍAS AVANZADAS, TRAS LA PANDEMIA POR COVID-19: UN ENFOQUE COMPARATIVO CON LA CRISIS FINANCIERA DE 2008

INFLATION'S RESURGENCE AND AN ECONOMIC OUTLOOK IN SIX ADVANCED ECONOMIES AFTER THE COVID-19 PANDEMIC: A COMPARATIVE APPROACH WITH THE 2008 FINANCIAL CRISIS.

Noris Pacheco

Universidad Metropolitana de Caracas

npacheco@unimet.edu.ve

Venezuela

Resumen

Las crisis son parte de los ciclos económicos caracterizadas principalmente por cambios estructurales en los distintos sectores de la economía. La economía mundial experimentó una contracción en el Producto Interno Bruto de 1,3% y 3,3%, en 2008 y 2020, respectivamente, de acuerdo al Banco Mundial. La inflación como proceso económico consiste en un alza generalizada y sostenida de los precios, medida por la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor. Con frecuencia, el término inflación se asocia con las naciones emergentes y en menor proporción con las economías avanzadas o desarrolladas, excepto en aquellos países que han experimentado depreciaciones sostenidas en sus monedas o algunos cambios estructurales. «La inflación es siempre y en todas partes un fenómeno monetario en el sentido de que solo es y puede ser producida por un incremento más rápido de la cantidad de dinero que de la producción». Este escenario vino acompañado de una desaceleración de la tasa de inflación, que se ubicó en promedio en 0,5% en 2009 para el grupo de economías antes mencionadas. Cabe destacar que, a pesar de la implementación de las compras de activos bajo el QE, el impacto en los precios fue desigual en algunos países.

Palabras clave: inflación, economía, crisis financiera, Covid-19, pandemia, Banco Mundial.

Reseña de la autora

Economista egresada de la Universidad Central de Venezuela (UCV). Especialista en Finanzas de Empresas (UCV). Magister en Moneda e Instituciones Financieras (UCV). Especialista Financiero en Banco Central de Venezuela (BCV). Profesora en la Escuela de Economía (UCV) y Profesora en la Escuela de Economía Empresarial Universidad Metropolitana (Unimet).



Abstract

Crises are a part of economic cycles mainly characterized by structural changes in different economic sectors. The world economy experienced a recession in the Gross Domestic Product of 1.3% and 3.3%, in 2008 and 2020, respectively, according to the World Bank. Inflation as an economic process consists of a generalized and constant rise of prices, measured by the percent variation of the Consumer Price Index. Frequently, the term inflation is associated with developing nations and, to a lesser degree, with advanced or developed economies, except for those countries which have experienced constant devaluation of their currencies or some structural changes. "Inflation is, always and everywhere, a monetary phenomenon in the sense that it only is and can be produced due to a faster increase in the amount of money than that of production." This situation was accompanied by a slackening of the inflation rate, which was at an average of 0.5% in 2009 for the aforementioned economies. It is worth noting that, despite the implementation of asset sales according to QE, the impact on prices was unequal in some countries.

Keywords: inflation, economy, financial crisis, COVID-19, pandemic, World Bank.

About the Author

Economist graduated from the Universidad Central de Venezuela (UCV). Business Finance Specialist (UCV). Master's degree in Currency and Financial Institutions (UCV). Financial Specialist at the Banco Central de Venezuela (BCV). Professor at the Department of Economics (UCV) and Professor at the Universidad Metropolitana (Unimet) Department of Business Economics.

RECIBIDO: 08-02-2021 / ACEPTADO: 10-05-2021 / PUBLICADO: 30-06-2021

Cómo citar: Pacheco, N. (2021).El resurgimiento de la inflación y panorama económico en seis economías avanzadas, tras la pandemia por Covid-19: Un enfoque comparativo con la crisis financiera de 2008. *Almanaque*, 37,1-18.
<https://doi.org/10.58479/almanaque.2021.28>

El resurgimiento de la inflación y panorama económico en seis economías avanzadas, tras la pandemia por Covid-19: Un enfoque comparativo con la crisis financiera de 2008.

Las crisis son parte de los ciclos económicos caracterizadas principalmente por cambios estructurales en los distintos sectores de la economía. La crisis global de 2008 y la pandemia por Covid-19 iniciada a finales de 2019, no son la excepción. A pesar de que ambas impactaron al sector real de la economía, sus orígenes son diferentes. La primera se caracterizó por ser de carácter financiero y sistémico y la segunda es una crisis de origen sanitario que paralizó al mercado laboral mundial, debido a las estrictas restricciones y confinamientos en 2020.

La economía mundial experimentó una contracción en el Producto Interno Bruto (PIB) de 1,3% y 3,3%, en 2008 y 2020, respectivamente, de acuerdo al Banco Mundial. A su juicio, la pandemia representó “la peor recesión desde la segunda guerra mundial”. En este sentido, las acciones de las autoridades monetarias se caracterizaron por reducir sus tasas de interés e inyecciones de liquidez, que tuvieron un impacto contrario en los precios. En detalle, durante la crisis de 2008, en las economías industrializadas surgieron signos de deflación. No obstante, a partir de 2021, en estas economías resurgió la inflación.

La inflación como proceso económico consiste en un alza generalizada y sostenida de los precios, medida por la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Este indicador, permite la medición del fenómeno inflacionario en un período determinado de tiempo a través del estudio de una determinada canasta de bienes y servicios.

Con frecuencia, el término inflación se asocia con las naciones emergentes y en menor proporción con las economías avanzadas o desarrolladas¹, excepto en aquellos países que han experimentado depreciaciones sostenidas en sus monedas o algunos cambios estructurales. Desde la visión de Fischer y más tarde por Friedman² y Schwartz (1963). “La inflación es siempre y en todas partes un fenómeno monetario en el sentido de que solo es y puede ser producida por un incremento más rápido de la cantidad de dinero que de la producción”.

El comportamiento de la inflación en los países avanzados que conforman la muestra seleccionada para este estudio (Australia, Canadá, EEUU, Eurozona Reino Unido y Japón) se caracterizó por un crecimiento promedio entre 2%-3% en el período previo a la pandemia de

1 El presente artículo se centra en el estudio de Australia, Canadá, EEUU, Japón, Reino Unido y la Eurozona catalogados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y la Organización de Naciones Unidas como naciones avanzadas o desarrolladas.

2 Premio nobel de Economía en 1976

Covid-19. Este resultado se alcanzó en medio de un entorno de lenta recuperación que se observó desde la crisis financiera de 2008 y que, luego de iniciarse en EEUU, se extendió a Europa y Asia.

La citada crisis generó una caída promedio del 3% en el PIB de las economías avanzadas y una reducción en las tasas de interés hasta mínimos históricos por parte de los bancos centrales. Este escenario vino acompañado de una desaceleración de la tasa de inflación, que se ubicó en promedio en 0,5% en 2009 (desde 3,1% en 2008) para el grupo de economías antes mencionadas.

Ante esta situación, la Reserva Federal (FED), el Banco Central Europeo (BCE), el Banco de Inglaterra (BoE), el Banco de Japón (BoJ), el Banco de la Reserva de Australia (RBA) y el Banco de Canadá (BoC) inyectaron liquidez, a través del programa de expansión cuantitativa denominado Quantitative Easing³ (QE, por sus siglas en inglés). Este programa se implementó mediante la compra de bonos gubernamentales y empresariales con el objeto de mantener bajos los costos de financiamiento y, de esa manera, estimular la inversión y la demanda de bienes y servicios. Cabe destacar que, a pesar de la implementación de las compras de activos bajo el QE, el impacto en los precios fue desigual en algunos países.

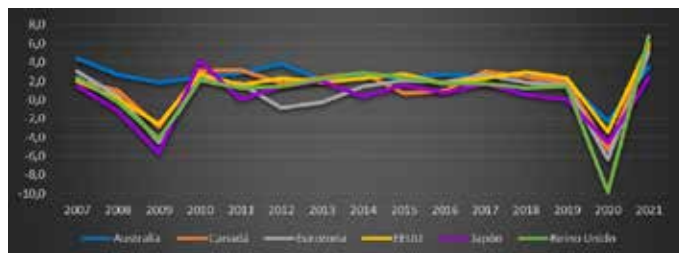
Otro de los objetivos de esta política de estímulos era promover el crecimiento de los precios a los fines de alcanzar las metas de inflación establecidas por los bancos centrales, las cuales se ubicaban en torno al 2% anual en los casos de la FED, el BCE, el BoC, el BoJ y el BoE. No obstante, para el RBA esta meta se ubicaba en un rango entre 2% - 3%.

Según cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI), el IPC promedio de Australia y Reino Unido reportó tasas similares de 2,3%, en el período pre pandemia (2008-2019). En los casos de EEUU, Canadá y la Eurozona, las tasas de inflación se ubicaron en 1,8% a/a⁴, 1,7% a/a y 1,4% a/a, respectivamente, por debajo de sus respectivas metas inflacionarias. En el caso de Japón, el panorama fue diferente, debido a que la economía nipona exhibió, en promedio, un comportamiento en la tasa de inflación muy cercano a cero. En detalle, la variable se ubicó en 0,4% a/a en el período señalado, es decir con una tendencia a la deflación y por debajo de su meta establecida del 2% anual.

3 Políticas monetarias no convencionales.

4 Año a año

Gráfico N° 1
Tasa de Inflación anual 2007-2021



Fuente: Elaboración propia, con datos del FMI

Otro elemento a considerar en el comportamiento de los precios es el impacto del QE sobre la inflación. En el gráfico N° 1, se puede observar que las medidas de estímulos que se adelantaron durante la crisis financiera de 2008 promovieron el alza de los precios, llegando a superar, incluso, la meta establecida por los bancos centrales, con la excepción del caso de Japón.

No obstante, entre 2013 y el primer semestre de 2014, un avance de los precios del petróleo impulsó el IPC de algunas economías avanzadas. Hay que destacar que, en el caso de Japón, un incremento a 8% desde 5%, del IVA (abril de 2014) permitió a la economía registrar su mayor tasa de inflación en más de 20 años. Sin embargo, este comportamiento no se mantuvo en el tiempo, ya que los precios comenzaron a descender en los años posteriores.

En 2015, Reino Unido, EEUU y la Eurozona mostraron señales de deflación ya que las economías continuaban siendo afectadas por la recesión global de 2008 y porque se observó un descenso en los precios del petróleo. Uno de los principales factores que promovió la baja de los precios del hidrocarburo fue el incremento de la oferta que generó el alza de la producción de petróleo de esquisto en EEUU ("Fracking")⁵. Otro elemento que se puede destacar fue el retorno de Irán a la producción de crudo, luego de que fueran levantadas las sanciones a ese país.

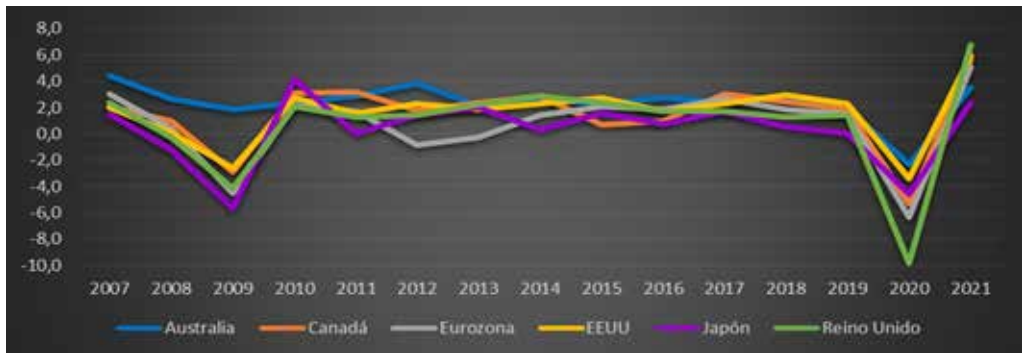
En cuanto a la evolución del PIB, el gráfico N° 2 muestra las recesiones que experimentaron las economías avanzadas analizadas en 2009, con excepción de Australia, la cual exhibió un crecimiento de 1,9% en mencionado año. Sin embargo, se desaceleró desde 2,7% en

5 Es una técnica de extracción que consiste en fracturar rocas que contienen petróleo y gas en su interior para obtener shale gas, gas de esquitos o lutitas. A este procedimiento se le denomina fracturación hidráulica.

2008. La recuperación que se alcanzó en 2010 es el resultado de las políticas monetarias ultraexpansivas implementadas (QE) y de la reducción de las tasas de interés referenciales de los bancos centrales.

En el período comprendido entre 2011-2019, la tendencia en el PIB es estable con signos de bajo crecimiento en la zona euro y Japón. En detalle, Australia mantuvo un crecimiento promedio de 2,6%, EEUU 2,3%, Canadá 2,1%, Reino Unido 1,8%, Eurozona 1,3% y Japón 0,9%.

Gráfico N° 2
Tasa de crecimiento económico real (2007-2021)



Fuente: Elaboración propia, con datos del FMI

En 2019, la economía global mostró una ralentización en el ritmo de crecimiento económico en promedio de 1,5% desde 2,0% en 2018, debido a un entorno de mayor aversión al riesgo, como consecuencia de las disputas comerciales que mantuvieron EEUU y China. Esta situación se generó por la implementación de aranceles comerciales mutuos bajo el mandato de Donald Trump. Al mismo tiempo, se adelantaba el proceso de Salida de Reino Unido de la Unión Europea (Brexit) y la economía alemana experimentaba una desaceleración, ya que su demanda externa se vio afectada por los conflictos comerciales. Estas circunstancias impulsaron a algunos organismos, como el Banco Mundial, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el FMI, a reducir sus estimaciones de crecimiento.

En 2020, el mundo se vio afectado por una pandemia que comenzó en China a finales de 2019 y se extendió por el mundo. Esta situación generó un importante incremento de la aversión al riesgo e indujo a los bancos centrales a reducir sus respectivas tasas de interés referenciales, tal como ocurrió durante la crisis financiera. Esta situación se puede percibir en el gráfico N° 3.

Gráfico N° 3:
Tasa de interés de política monetaria (2008-2021)

País	2009	2020	Tendencia
Australia	1,9	-2,4	
Canadá	-2,9	-5,3	
Eurozona	-4,5	-6,3	
EEUU	-2,6	-3,4	
Japón	-5,7	-4,6	
Reino Unido	-4,1	-9,8	

Fuente: Elaboración propia, con datos del FMI

En marzo de 2020, el RBA fue el primer banco central en reducir la tasa de interés referencial en 25 puntos básicos (pb), hasta 0,50% como repuesta a la pandemia. En mayo y noviembre de ese mismo año, la entidad volvió a recortar la tasa a 0,25% y 0,10%, con lo cual el costo del dinero se ubicó en su nivel más bajo en la historia del indicador. Esta acción tenía por objeto estimular la actividad económica.

Por su parte, la FED adelantó dos reducciones del costo del crédito en marzo de 2020: el primero, de 25 pb, hasta 1,25% y el segundo a mediados de marzo, de 100 pb. De esta manera, el rendimiento de los fondos federales se ubicó en un rango de entre 0 y 0,25%, lo que representó mínimos históricos, situación similar a la crisis financiera de 2008. Asimismo, el BoE redujo en dos ocasiones su tasa de interés referencial: el primero, en marzo de 2020, en 50 pb, ubicando el costo del crédito en 0,25% y una semana después, la disminuyó en 15 pb, hasta 0,10%.

El BCE y el BoJ no redujeron sus tasas de interés referenciales tras la pandemia y las mantuvieron sin cambios, tal y como se encontraban desde 2016, en 0% y -0,10%, respectivamente. Esto fue el resultado de las presiones deflacionarias que ambas regiones habían experimentado durante los años anteriores. No obstante, ejecutaron planes de estímulos monetarios y fiscales durante 2020.

Con relación a las medidas más relevantes adoptadas en 2020, se destacan las siguientes: Australia implementó un paquete de estímulos dirigido a fortalecer la seguridad social, los pagos a las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes) y las subvenciones para las empresas, entre otros. Este programa fue valorado en alrededor de AUD 276 millardos, lo que representó alrededor de 13,3% del PIB.

Canadá aplicó inicialmente una inyección de liquidez de CAD 56 millardos, alrededor de 3% del PIB, disponibilidad de créditos para las empresas valoradas en CAD 81 millardos

(que incluye préstamos a las Pymes) y anunció el programa “Gran Servicios de Préstamos de Emergencia (LEEFF)” financiando a compañías con ingresos superiores a CAD 300 millardos.

EEUU anunció en marzo de 2020 un paquete de ayuda, valorado en USD 2,2 billones, para enfrentar los efectos de la pandemia en las Pymes. Esto incluyó los seguros por desempleo. Asimismo, la FED anunció la compra de instrumentos por USD 700 millardos, destinando USD 500 millardos a la compra de bonos del Tesoro y USD 200 millardos en bonos respaldados por hipotecas. De esta manera, aumentó su hoja de balance, así como sus operaciones de repos.

La Eurozona anunció un programa denominado: Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) por EUR 750 millardos. En junio lo elevó a EUR 1.350 millardos, para posteriormente incrementarlo a EUR 1.850 millardos. Asimismo, la Comisión Europea aprobó un fondo de rescate por EUR 750 millardos para atender a los países más afectados, entre ellos, España e Italia.

En Reino Unido, el BoE incrementó en GBP 300 millardos, hasta GBP 745 millardos, su programa de alivio cuantitativo y garantizó préstamos por GBP 330 millardos a las Pymes. Y Japón inyectó liquidez a través de bonos soberanos y corporativos por un monto de USD 8,7 millardos. Por su parte, el BoJ anunció la ampliación de las compras de bonos de manera ilimitada en abril, abandonando la adquisición anterior de JPY 80 billones. El gobierno de Shinzo Abe anunció, en abril, la aprobación de un paquete de estímulo cercano a USD 1 billón, equivalente al 20% del PIB.

A pesar de las medidas adoptadas, las economías avanzadas estudiadas se contrajeron 5,3% en promedio en 2020, de acuerdo con el FMI. Este comportamiento fue el resultado de las severas restricciones y confinamientos que llevaron a una paralización de la actividad económica global y el deterioro del mercado laboral. A pesar de los estímulos anteriormente referidos, las economías avanzadas reportaron caídas mayores a las registradas durante la recesión global de 2008, (excepto el caso de Japón), tal como se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro N° 1:
Tasas de crecimientos del PIB real en 2009 y 2020

País	2009	2020	Tendencia
Australia	1.9	-2.4	
Canadá	-2.9	-5.3	
Eurozona	-4.5	-6.3	
EEUU	-2.6	-3.4	
Japón	-5.7	-4.6	
Reino Unido	-4.1	-9.8	

Fuente: Elaboración propia, con datos del FMI

No obstante, en 2021 los efectos de los estímulos fiscales y el avance en el proceso de vacunación masiva impulsaron el crecimiento promedio del PIB de las economías avanzadas a 4,9%. Hay que destacar el resultado de Reino Unido con 6,8%, EEUU 6,0%, Canadá 5,7%, Eurozona 5,0%, Australia 3,5% y Japón 2,4%, superando el promedio pre pandemia (2008-2019). No obstante, el crecimiento fue limitado por la aparición de nuevas cepas del coronavirus entre el tercer y cuarto trimestre de 2021.

En materia de precios, el IPC se desaceleró en 2020, debido a los menores precios de la energía ante una débil demanda, lo que provocó que la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados entre ellos Rusia, redujeran sus cuotas de producción. Sin embargo, en 2021, se observó un cambio de tendencia para los precios.

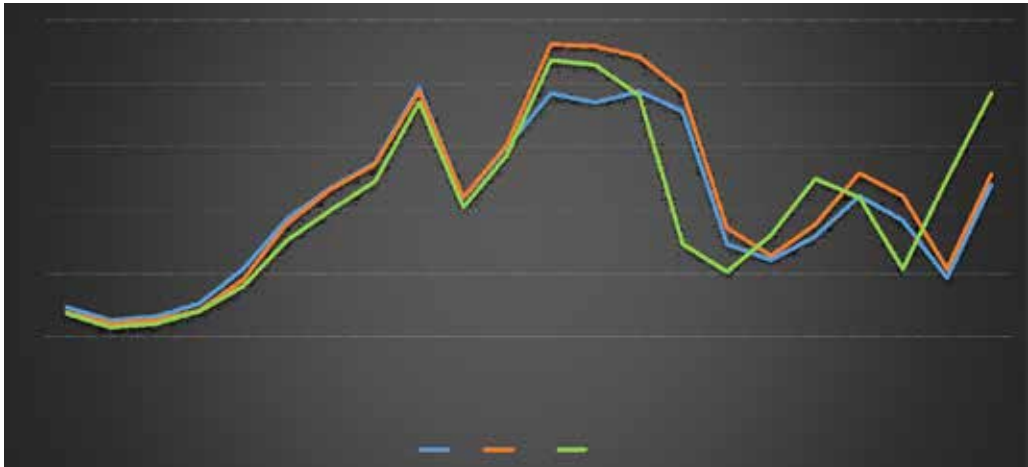
El IPC de las economías avanzadas comenzó a acelerarse (excepto para Japón) ya que la rápida recuperación de los países impulsó una creciente demanda que resultó ser superior a una oferta que aún era afectada por los desequilibrios generados por la pandemia. Esta situación, que se vio acentuada por los estímulos que eran implementados por los bancos centrales y los gobiernos, trajo como consecuencia un alza de los precios en 2021.

Los desequilibrios entre la oferta y la demanda generaron escasez y comenzaron a presionar a las cadenas productivas. Asimismo, se observó un incremento en los precios de los recursos naturales y en las materias primas, que se trasladaban hasta el precio del producto final. Esta situación presionaba a la oferta a través de los costos de producción, y se generaban retrasos en el abastecimiento de suministros. Esto se conoce como el establecimiento de “cuellos de botellas” en los diferentes sectores de la economía. Un ejemplo de ello, fue la escasez en la producción de chips o semiconductores en Taiwán ante la alta demanda en los productos tecnológicos, lo que afectó a los bienes finales que utilizan este tipo de insumos.

En un primer momento, organismos como el FMI, el BCE y la FED, coincidieron en que el avance de los precios era de “carácter transitorio” según sus informes de 2021. Sin embargo, en 2022, cambiaron el tono y afirmaron que el incremento de los precios “sería más duradero y persistente de lo inicialmente planteado”. Esto generó preocupaciones en torno a la recuperación económica de las economías avanzadas, excepto para Japón.

Otro elemento que explica el alza del IPC en las economías avanzadas está asociado a los crecientes precios de la cotización del petróleo, como resultado de una recuperación en la demanda global y de mayores tasas de crecimiento en los países industrializados.

Gráfico N° 4:
Marcadores de precios del petróleo (2008-2021) Expresados en USD por Barril



Fuente: Bloomberg y OPEP

Bajo estas condiciones, en el contexto descrito en 2021 las mayores previsiones en la tasa de inflación cobraron mayor fuerza en 2022, bajo este enfoque el FMI estimó un avance de los precios en las economías avanzadas a 2,8% en enero respecto a su estimación previa de 1,9%.

Cuadro N° 2:
IPC en las economías avanzadas

Pais	2009 (Crisis)	2019 (Pre-COVID)	2020 (COVID)	2021	% Var 2021/2009	% Var 2020/2019	% Var 2021/2020	Tendencia
Australia	1.8	1.6	0.9	2.5	41.47	-43.17	181.35	↘ ↗
Canadá	0.3	1.9	0.7	3.2	954.18	-63.21	339.61	↘ ↗
Eurozona	0.3	1.2	0.3	2.2	652.92	-78.93	769.44	↘ ↗
EEUU	-0.3	1.8	1.2	4.3	1,438.75	-31.13	243.27	↘ ↗
Japón	-1.3	0.5	0.0	-0.2	87.38	-105.77	522.22	↘ ↗
Reino Unido	2.2	1.8	0.9	2.2	0.00	-52.48	158.52	↘ ↗
Promedio	0.5	1.5	0.7	2.4	529.1	-62,4	369.1	

Fuente: Cálculos propios, con datos del FMI

Tal como se percibe en el cuadro anterior, la tasa de inflación promedio de 2021 fue 2,4% para las economías avanzadas. Destaca la evolución de los precios de EEUU, Canadá, Eurozona y Reino Unido, ya que se encuentran por encima de las metas de inflación fijadas por las autoridades monetarias en 2%. La meta se cumple en el caso de Australia (entre 2-3%) y está muy por debajo para el caso de Japón.

Es de resaltar que, algunos analistas y organismos, tales como el BCE (2021) coinciden en afirmar que el avance del IPC es producto del incremento de los precios del petróleo. Para cuantificar esta afirmación se procedió a calcular las correlaciones con los distintos marcadores de crudo, entre ellos el West Texas Intermediate (WTI), el Brent y los precios de la OPEP.

Cuadro N° 3:
Coefficiente de correlación de Pearson entre el IPC y los marcadores de futuro petrolero

Correlaciones CPI-WTI (2008-2021)		Correlaciones CPI-Brent (2008-2021)		Correlaciones CPI-OPEP (2008-2021)	
EEUU	0.42	EEUU	0.40	EEUU	0.62
Canadá	0.37	Canadá	0.36	Canadá	0.38
Australia	0.77	Australia	0.67	Australia	0.55
Eurozona	0.66	Eurozona	0.66	Eurozona	0.79
Japón	0.22	Japón	0.21	Japón	-0.27
UK	0.72	UK	0.70	UK	0.75

Fuente: Cálculos propios, con datos de Bloomberg y OPEC

El cuadro N° 3 muestra las correlaciones existentes entre los marcadores de petróleo y el IPC en el período 2008-2021. Se evidencia una relación positiva y alta para la mayoría de las economías avanzadas. En este sentido, para el IPC y el WTI la asociación más alta es con: Australia, que representa el 77%, Reino Unido el 72% y la Eurozona con 66%, en menor proporción EEUU con 42%, Canadá 37% y la relación menor se observó con Japón, con un 22%. Cabe destacar que las variables tienen una influencia directamente proporcional. Por su parte, se debe resaltar que en la canasta del IPC se incluyen otros rubros que pueden generar inflación, tales como: alimentos, bebidas, servicios y tabaco.

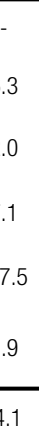


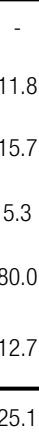


Por su parte, la relación entre el IPC y el marcador Brent en Reino Unido es positiva y representa el 70%, cónsono con lo esperado debido a la región geográfica. Australia muestra una relación de ambas variables de 67% y Eurozona de 66%, menores que el WTI, respectivamente. En menor proporción, el Brent con el IPC estadounidense muestra una correlación de 40%, Canadá 36% y similar al WTI, una baja relación con Japón del 20%, lo que demuestra que los marcadores de crudo tienen una relación baja con el IPC nipón, observado en los períodos estudiados.

En lo que respecta, al marcador OPEP, la Eurozona mostró una alta relación de 79%, lo que puede ser explicado por las relaciones comerciales con el cartel y sus aliados como Rusia en materia de gas y petróleo. Asimismo, el IPC de Reino Unido continúa mostrando una alta relación entre el IPC y el marcador del cartel de 75% siendo más alta que el WTI y el Brent. Del mismo modo, el IPC estadounidense representó la más alta asociación con el marcador de la OPEP con 62%. Australia con 55%, menor que el WTI y el Brent. Canadá con 38%, similar a los demás marcadores. Sin embargo, en Japón se percibe una relación inversamente proporcional.

Con los cálculos estimados, se percibe que el petróleo tiene una relación directamente proporcional con la mayoría de los IPC de las economías avanzadas, lo que demuestra que en el caso de Japón los precios se explican en pequeña proporción por el aumento del hidrocarburo.

Por otra parte, datos más recientes del IPC de las economías avanzadas, durante el primer trimestre de 2022, mostraron una tendencia al alza. Este comportamiento se explica por dos factores: uno correspondiente a los desequilibrios en la pandemia; el segundo, a la evolución de los precios del petróleo, producto de una recuperación en la demanda y un tercer factor se adicionó, la volatilidad del commodity como consecuencia de los conflictos geopolíticos, destacando la invasión de Rusia a Ucrania el 23 de febrero de 2022, tal como se muestra en el cuadro N°4.

Cuadro N° 4:
Tasa de inflación primer trimestre de 2022

País	Dic. (2021) a/a	Enero (2022) a/a	Febrero (2022) a/a	March (2022) a/a	Var % Diciembre/ Enero a/a	Var % Febrero/ Enero a/a	Tendencia
Australia*	3.5	-	-	-	-	-	
Canadá	4.8	5.1	5.7	-	6.3	11.8	
Eurozona	5.0	5.1	5.9	7.5	2.0	15.7	
EEUU	7.0	7.5	7.9	-	7.1	5.3	
Japón	0.8	0.5	0.9	-	-37.5	80.0	
Reino Unido	5.4	5.5	6.2	-	1.9	12.7	
Promedio	4.4	4.7	5.3	7.5	-4.1	25.1	

Fuente: Cálculos propios, con datos de Bloomberg.

*Disponible en periodicidad trimestral

Como se observa en el cuadro anterior, durante el primer bimestre se evidencia un incremento en el IPC de las economías avanzadas (situación observada desde diciembre de 2021). En promedio el avance de los precios en febrero fue de 5,3% y excluyendo a Japón es de 6,4%. Hay que destacar que el IPC representó máximos históricos en los últimos 30 años para EEUU, Canadá y Reino Unido.

En Eurozona, los precios alcanzaron máximos no observados en su historia. En Australia, el comportamiento del IPC se asemejó a 2006. No obstante, los precios nipones a pesar de que se incrementaron en febrero, se mantienen por debajo del 1% anual.

En el cuadro N° 3 se evidenció las correlaciones entre el IPC y los marcadores petroleros, mostrando una relación directamente proporcional entre ambas variables. No obstante, es oportuno eliminar el efecto de los rubros volátiles en la estimación de la tasa de inflación y analizar los precios en sus medidas subyacentes esta medida excluye los precios de la gasolina, el gas, electricidad, algunos alimentos, tabaco ect tal como se presentan en el cuadro n° 5.

Cuadro N° 5:

Tasa de inflación subyacente primer trimestre de 2022

País	Dic. (2021) a/a	Enero (2022) a/a	Febrero (2022) a/a	Marzo (2022) a/a	Var % Diciembre/ Enero a/a	Var % Febrero/ Enero a/a	Tendencia
Australia*	-	-	-	-	-	-	
Canadá	4.0	4.3	4.8	-	7.5	11.6	
Eurozona	2.3	2.7	3.0	3.0	17.4	11.1	
EEUU	5.5	6.0	6.4	-	9.1	6.7	
Japón	0.5	0.2	0.6	-	-60.0	200.0	
Reino Unido	4.2	4.4	5.2	-	4.8	18.2	
Promedio	3.3	3.5	4.0	3.0	-4.3	49.5	

Fuente: Cálculos propios, con datos de Bloomberg.

*Disponibile en periodicidad trimestral

El cuadro N° 5 demuestra que el avance del IPC se explica por la tendencia al alza de otros bienes y servicios que conforman cada una de las canastas correspondientes a las economías avanzadas no considerados volátiles. De esta manera, se evidencia que el comportamiento ascendente en el IPC no solo se atribuye a los rubros considerados volátiles.

Bajo las condiciones antes descritas, se observa una tendencia al alza en los precios medidas por la variación porcentual del IPC, lo que ha generado preocupaciones en las economías avanzadas, incidiendo en la pérdida de poder adquisitivo y una mayor aversión al riesgo sobre su duración y su impacto en la economía.

En este sentido, tras el alza observada, tres de las autoridades monetarias (BoE, BoC y FED) de las seis economías avanzadas tomaron medidas para incrementar sus respectivas tasas de interés de política monetaria, al cierre del primer trimestre de 2022 y anunciaron iniciar el proceso de Tapering⁶, con la intención de reducir el avance de los precios a medio y largo plazo.

El BoE fue el primer banco central de las economías avanzadas en incrementar a 0,25% desde 0,10%, su tasa de interés referencial en diciembre de 2021, como respuesta a las presiones inflacionarias. Asimismo, durante, el primer trimestre de 2022 en dos de sus tres reuniones de política monetaria el ente volvió a incrementar la tasa en 25 pb, respectivamente hasta 0,75%, superando la tasa registrada de 0,50% en 2009 durante la crisis financiera.

Asimismo, el BoC incrementó su tasa de referencia en 25 pb, para situarse en 0,50% a principios de marzo de 2022, superior a la tasa de 0,25% que mantuvo tanto en la crisis de 2008 como en 2020 por la pandemia.

Del mismo modo, la FED ajustó al alza el costo del crédito en 25 pb, para llegar a un rango de 0,25% -0,50% a mediados de marzo, desde un intervalo de 0%-0,25% implementado tras la pandemia, y similar a la tasa registrada en la crisis financiera de 2008.

Por su parte, el BCE, el RBA y el BoJ no ajustaron sus tasas de política monetaria, en el primer trimestre de 2022. No obstante, para enfrentar a la inflación el BCE anunció disminuir el ritmo de compras bajo su programa PEPP a partir de marzo, el RBA decidió poner fin al control de los rendimientos de sus bonos con vencimiento de 2024, y anunció el fin de su programa de compras de bonos por AUD 250 millardos en febrero de 2022. Entre tanto, el BoJ más bien incrementó la compra de deuda, debido a que aún está lejos de alcanzar su meta de inflación de 2% anual.

Sobre las consideraciones descritas, es propicio afirmar que la crisis financiera de 2008 tuvo un menor impacto sobre el crecimiento económico y en los precios de las economías avanzadas en comparación con la pandemia por Covid-19. No obstante, aunque las acciones implementadas por los bancos centrales en 2009 y 2020 fueron similares, el efecto en el sector real fue diferente.

En 2009 no hubo un crecimiento sostenido y los precios tendieron a la deflación. En 2021, la economía se recuperó y conllevó a presiones al alza en los precios a partir del segundo

6 Reducción de compras de deuda que aplican los bancos centrales.

trimestre de 2021 desencadenando un resurgimiento del fenómeno inflacionario en las economías avanzadas, no percibida en más de 30 años, tal como se mostró en el gráfico 1.

En este sentido, la mayoría de las tasas de inflación de las economías avanzadas en 2009 registraron un comportamiento por debajo de sus metas inflacionarias, con tendencia a la deflación para EEUU, Canadá, Eurozona y Japón. En el caso de Reino Unido y Australia los precios estaban cercanos a las metas inflacionarias.

En contraste, en 2021 y los primeros meses de 2022, las economías avanzadas superaron las metas inflacionarias de los bancos centrales (excluyendo a Japón), siendo la tasa de inflación de un dígito. A pesar de su tendencia creciente, no ha sido uniforme en las economías estudiadas. La mayor tasa de inflación se observó en EEUU, destaca que es el país con mayores estímulos fiscales implementados respecto a las demás economías avanzadas.

Finalmente, en 2022 el panorama se caracterizará por una recuperación afectada por la incertidumbre persistente y un entorno económico desafiante, según el FMI con múltiples dificultades. En este sentido, el ente multilateral proyecta un menor crecimiento para el PIB de 4,4% para 2022, desde 4,9% previo. Esto, en un contexto, de alta deuda, mayores tasas de interés y presiones inflacionarias que se corregirán a medida que se cierre la brecha del desequilibrio entre la oferta y la demanda generada durante la pandemia. Asimismo, de continuar los conflictos geopolíticos. Esta situación mantendrá un alza en los precios de la energía y de los productos básicos, amenazando la recuperación global.

Bajo las condiciones referidas, se prevén mayores acciones de los bancos centrales en cuanto a la política monetaria restrictiva para enfrentar el alza en los precios. Sin embargo, la aparición de las nuevas variantes del Covid-19 continuarán generando preocupación y posiblemente nuevas restricciones, como el caso de China, lo que podría traer como consecuencia una ralentización de la economía mundial.

Bibliografía

- Aznar, Pedro. (2015). Las políticas monetarias no convencionales: El Quantitative Easing. Disponible en línea: <https://raed.academy/wp-content/uploads/2015/12/Discurso-Dr.-Aznar.pdf>
- Badillo, Leslie, Sereijo Yehoshafat y otros. (2020). Análisis de los impactos económicos del Covid-19 y sus implicaciones sobre la política monetaria. Disponible en línea: <http://www.economia.unam.mx/assets/pdfs/econinfo/424/03LeslieBadillo.pdf>
- Banco Mundial. (2020.) La Covid-19 (coronavirus) hunde a la economía mundial en la peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial. Disponible en línea (<https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2020/06/08/covid-19-to-plunge-global-economy-into-worst-recession-since-world-war-ii>)

Banco Central Europeo. (2021) ¿Por qué la inflación es tan elevada actualmente? Disponible en línea: https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/high_inflation.es.html

Banco de España. (2020). La respuesta de la política monetaria del Banco Central Europeo frente a la crisis del Covid-19. Disponible en línea: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadadas/DocumentosOcasionales/20/Fichdo2026.pdf>

Bank of Canada. (2020). Annual Report. Disponible en línea: (<https://www.bankofcanada.ca/publications/annual-reports-quarterly-financial-reports/annual-report-2020/>)

Bank of Canada. (2021). Quaterly Financial Report. Disponible en línea: https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2021/05/quarterly-financial-report-first-quarter_2021.pdf

Bank of Canada. (2022). Disponible en línea <https://www.bankofcanada.ca/rates/>.

Banco of England. (2020). The impact of Covid-19 on business expectations. Disponible en línea: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2020/2020-q3/the-impact-of-covid-19-on-businesses-expectations-evidence-from-the-decision-maker-panel>

Banco of England. (2022). Quaterly Bulletin-2022Q1. Disponible en línea: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2022/2022-q1>

Banco of England. (2021). Quaterly Bulletin-2021Q4. Disponible en línea: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2021/2021-q4>.

Reserve Bank of Australia. (2021). Annual Report. Disponible en línea: <https://www.rba.gov.au/publications/annual-reports/rba/2021/pdf/2021-report.pdf>.

Bank of Japan. (2021). Financial System Report. Disponible en línea. <https://www.boj.or.jp/en/research/brp/fsr/fsr211021.htm/>

Biblioteca Nacional del Congreso Nacional de Chile. (2021). Planes de recuperación económica para apoyar a las MiPymes. Los casos de Francia, Finlandia, Irlanda, Nueva Zelanda, Australia, Canadá y EE.UU. Disponible en línea: https://obtienearchivo.bcn.cl/obtienearchivo?id=repositorio/10221/30376/1/Plan_de_reactivacion_economica_para_las_pymes_actualizado_VF.pdf

Bloomberg. Disponible en línea: <https://www.bloomberg.com/>

Dullien, Sebastian(s/f). Los costos de la crisis financiera de 2008-2009: los gobiernos están pagando factura. Disponible en línea: https://www.global-labouruniversity.org/fileadmin/GLU_Column/ES_papers/no_75_Dullien_ES.pdf

Eurostat- European Commission. Database. Disponible en línea: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/data/database>

- Federal Reserve. (2022). Economic Research and Data. Disponible en línea: <https://www.federalreserve.gov/publications/research.htm>
- Federal Reserve. (2022). Monetary Policy Report. Disponible en línea: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2022-02-mpr-summary.htm>
- Friedman Milton y Schawartz Anna. (1963). A monetary History of United States 1867-1960. Tercera edición.
- Fructuoso Alberto y Hierro Angel. (2015). La eficacia monetaria durante la crisis económica mundial. Sociedad de Economía Mundial de España. Disponible en línea: <https://www.redalyc.org/pdf/866/86643415003.pdf>
- Fondo Monetario Internacional (2021). World Economic Outlook. Octubre. Disponible en línea: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>
- Fondo Monetario Internacional (2022). World Economic Outlook. Enero. Disponible en línea: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>
- Organización Para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (2021). Informe de Perspectivas Económicas. Disponible en línea: <https://www.oecd.org/centrodemexico/el-informe-de-perspectivas-economicas-de-la-ocde-considera-que-la-recuperacion-va-a-continuar-pero-advierde-de-riesgos-y-desequilibrios-crecientes.htm>
- Organization of the Petroleum Exporting Countries. OPEC Basket Price. Disponible en línea: https://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm
- Reserve Bank of Australia. (2022). Statistics. Disponible en línea: <https://www.rba.gov.au/statistics/>
- US. Bureau of Labor Statistics. Disponible en línea: <https://www.bls.gov/charts/home.htm>
- World Bank Group. (2021). Global Outlook. Chapter 1. Disponible en línea: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/600223300a3685fe68016a484ee867fb-0350012021/related/Global-Economic-Prospect-2021-Global-Outlook.pdf>
- World Bank Group and International Bank for Reconstruction and Development. (2022). Informe sobre el desarrollo mundial 2022. Disponible en línea: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/34710/9781464816123-Ch01.pdf>

