

Documento de Trabajo

La inflación durante el 2005 :

¿ Porqué es mayor que la del 2004 ?



La inflación durante el 2005:

- **¿Por qué es mayor que la del 2004?**
 - **Políticas anti-inflacionarias del Banco Central del Paraguay.**
-

A. Resumen.

Reversión de las condiciones favorables del escenario externo.

- En el año 2005 se deterioraron algunas de las principales condiciones externas que favorecieron a América Latina durante los años 2003 y 2004, las cuales habían resultado en un auspicioso desempeño de las economías de la región, tanto en términos de crecimiento como de estabilidad de precios.
- A partir de mediados del año 2003, se observaron en el escenario externo que enfrentó la región los siguientes fenómenos: a) un importante aumento de la liquidez mundial, generado en parte por una política monetaria más expansiva de Estados Unidos de América, Europa y Japón; b) una reducción en la tasa de interés internacional que contribuyó a generar un mayor influjo de capitales a la región; c) la apreciación o ganancia del valor de las monedas de la región respecto al Dólar Americano, la cual se tradujo en una fuerza anti-inflacionaria, resultando en niveles de precios más bajos; d) el influjo de capitales contribuyó al aumento del crecimiento económico regional.
- El choque positivo que enfrentó la región durante estos años fue amplio. En efecto, se verificó una disminución de las primas de riesgo soberano; un incremento notorio del precio de las materias primas que exporta la región, en parte consecuencia del crecimiento económico acelerado de China; y un crecimiento importante de las exportaciones. Los resultados macroeconómicos alcanzados también estuvieron impulsados por una orientación de la política económica regional más responsable y ordenada.

Año 2005.

Choques derivados desde la oferta: aumento sustantivo del precio del petróleo crudo.

- La prolongación de esta fase de estabilidad y crecimiento de la región durante 2003 y 2004, se vio amenazada por un choque externo a mediados del 2004, el que se acentuó en el transcurso del 2005, asociado a fuertes alzas en el precio del petróleo, especialmente de aquellas economías, como la nuestra, que son importadores netos de este recurso.

- El efecto del alto precio de los productos derivados del petróleo mantiene una importante contribución inflacionaria en el 2005, explicando más de un tercio de la inflación del corriente año, en forma directa. Se resalta que la suba del petróleo si bien empezó a manifestarse durante el 2004, no se transmitió inmediatamente en aumentos del pasaje ni del salario, por lo que sus efectos se dieron más plenamente durante el 2005.
- El impacto de la intensa suba de los precios del petróleo fue mayor en las economías de mercados emergentes, como el Paraguay, que no son productores de este recurso energético y que a la vez no disponen de las flexibilidades en productividad necesarias para acomodar su impacto. Los aumentos en los combustibles, hasta octubre del corriente año, se verificaron en los siguientes porcentajes: nafta común (25,5%), nafta super (32,3%), gas licuado de uso doméstico (26,8%), gas licuado carburante (33,8%) y gasoil (29%), mientras que los precios del pasaje urbano e interurbano se ajustaron en 23,5% y 13,8%, respectivamente.

**Combustibles derivados del petróleo y pasaje
Incremento acumulado (%)**

	Gas licuado de petróleo		Nafta		Gasoil	Omnibus	
	De uso Doméstico	Carburante	Común	Super		Urbano	Interurbano
2004	19,6	15,5	17,2	19,9	26,2	13,3	9,4
2005 /1	26,8	33,8	25,5	32,3	29,0	23,5	13,8

/1 Hasta el mes de octubre

El choque del mayor precio de los productos derivados del petróleo condujo a un ajuste de pasajes y del salario mínimo, lo que retroalimentó el proceso inflacionario proveniente del choque de oferta.

- Durante el año 2004 no se verificó aumento alguno en el salario mínimo. Estas condiciones se revirtieron, en la medida que el choque derivado del petróleo produjo más inflación, conduciendo a un ajuste del salario mínimo del 12%, a partir del 1 de abril del corriente año. El aumento de los precios de los productos derivados del petróleo condujo a una mayor inflación, dada la persistencia del elevado nivel del precio del crudo, lo que a su vez motivó el ajuste del salario, retroalimentando los factores de costos entre los determinantes del nivel general de precios.

- Grosso modo, el efecto total, directo e indirecto, de los mayores precios asociados al alto nivel del precio del petróleo crudo explican no menos del 40% de la inflación acumulada durante el año.

Alto tipo de cambio real proveniente de la acelerada apreciación de la moneda Brasileña.

- Ante la expectativa de mayor inflación mundial, la política monetaria implementada por los principales bancos centrales revirtió su estrategia a mediados del 2004, incrementando consistentemente la tasa de interés de política monetaria. Así, la expectativa de inflación en Brasil llevó a que el Banco Central del Brasil realice un continuo ajuste de la tasa de interés hacia el alza, llevando la misma a niveles mayores al 19% anual.
- Como resultado en parte de una política monetaria muy restrictiva del Banco Central del Brasil y de la gran liquidez mundial, el Real Brasileño se apreció considerablemente ante el Dólar Americano. El encarecimiento nominal de la moneda Brasileña significó una depreciación real importante del Guaraní respecto al Real. Esta gran recuperación del Real Brasileño fue una fuente de aumento de precios de los productos importados desde el Brasil. Este comportamiento estimuló el aumento de los precios de los bienes transables de la canasta, en particular de los bienes importados desde el Brasil.
- Esta situación de depreciación real muy alta del Guaraní permaneció durante el primer semestre del corriente año, corrigiéndose a partir de entonces para situarse en niveles más compatibles con la estabilidad de precios.

La inflación de octubre.

- La inflación durante el mes de octubre fue del 1,6%, con lo que tasa anual de inflación sube al 8,6% y la tasa interanual se colocaría en 10,3%. El principal factor inflacionario de octubre de 2005 fue Alimentación con una tasa de 2,5%, y dentro de este rubro, la carne con un aumento de 7,2%, y frutas y verduras con un incremento de 1,5%. La carne tiene un ponderador en el Índice de 10,68%, por lo que su incremento causó una inflación del orden de 0,8%, la mitad de la inflación de octubre del 2005.

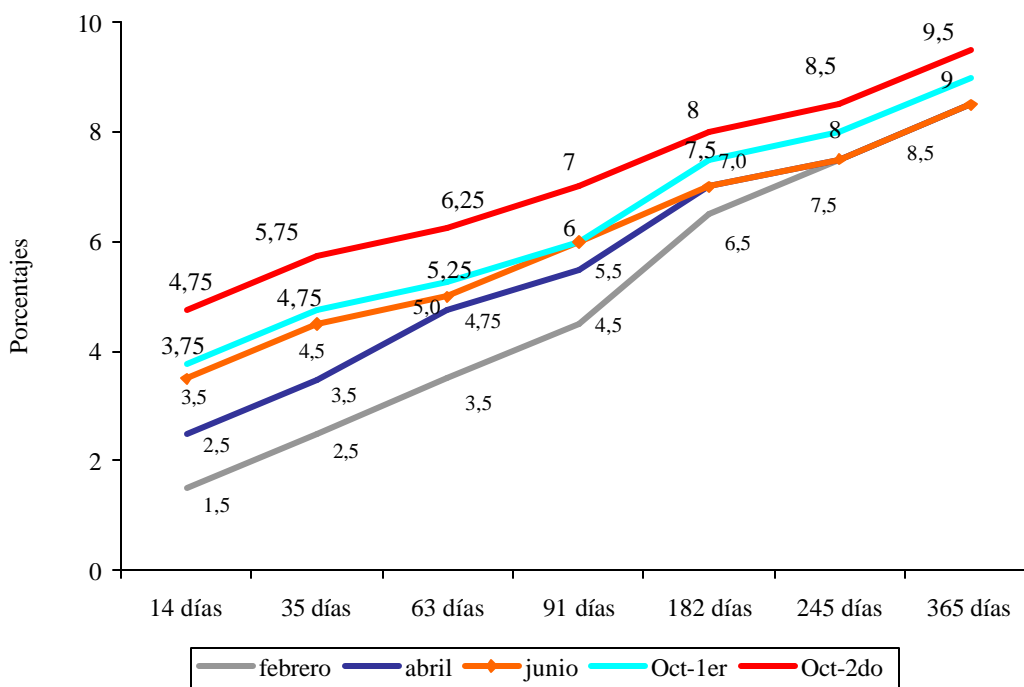
Crecimiento monetario.

- Desde junio de 2005, la cantidad de Billetes y Monedas en Circulación (M0) registra niveles de crecimiento por encima del 15% anual. No obstante, esta expansión no introduce presiones inflacionarias en el corto plazo, al no mantener una relación significativa de asociación y causalidad con la inflación.

¿Qué está haciendo el Banco Central del Paraguay?

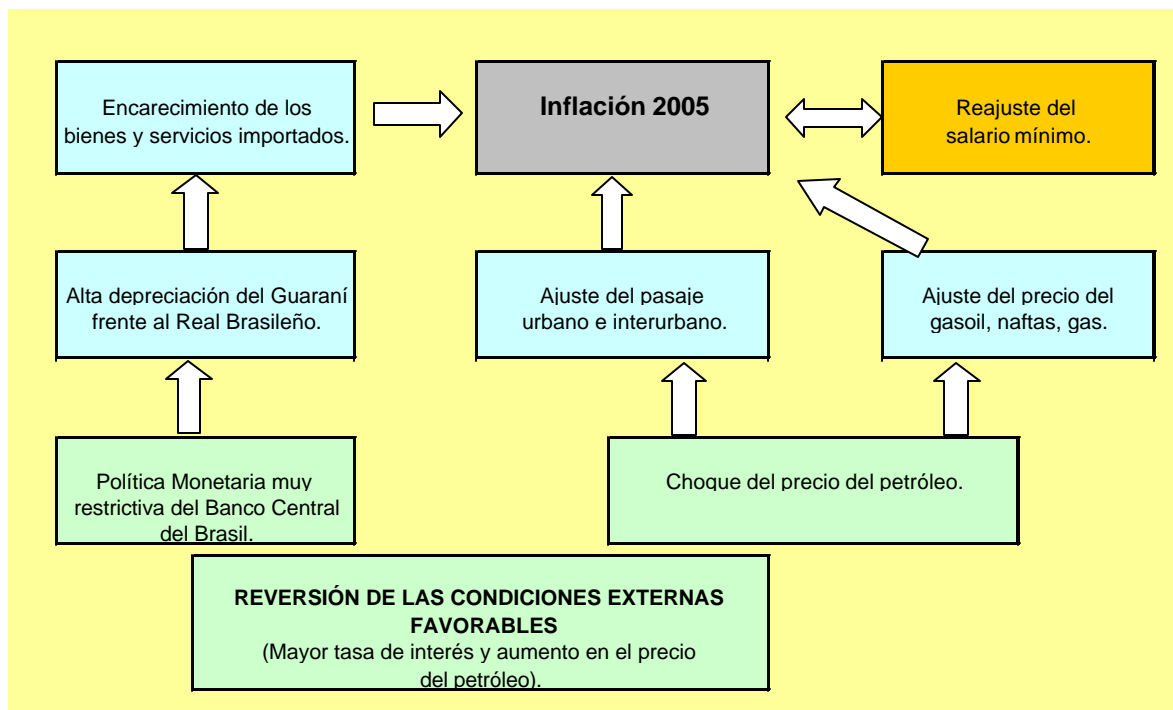
- En el mes de octubre del corriente año, el Banco Central del Paraguay realizó ajustes a la curva de rendimiento de sus instrumentos de deuda, para configurar una política monetaria más anti-inflacionaria. En la primera oportunidad, a principios del mes de octubre, la suba fue de 0,25 puntos porcentuales (p.p.) para los plazos de 14 a 63 días y de 0,50 p.p. para los plazos desde 182 a 365 días. El segundo ajuste de tasas, realizado el 26 de octubre pasado, consistió en elevar las tasas de los plazos de 14 a 91 días en 1 p.p y de 0,5 p.p. para los plazos que van desde 182 a 365 días.

Tasa de rendimiento de los Instrumentos de Regulación Monetaria



- La estrategia de corregir la curva y aplanarla en relación a los plazos más largos, es decir aumentar las tasas de corto plazo en mayor medida que las de largo, se basa en el argumento de que las presiones inflacionarias mayores son sólo de corto plazo, debido a la transitoriedad del choque de oferta, y que para los plazos más largos las expectativas de inflación disminuyen.
- El gráfico siguiente describe los factores que explican la dinámica de inflación durante el 2005.

Dinámica de la inflación durante 2005



La inflación durante el 2005:

- **¿Por qué es mayor que la del 2004?**
 - **Políticas anti-inflacionarias del Banco Central del Paraguay.**
-

I. Cambios en el escenario externo.

Las favorables condiciones externas que enfrentó América Latina en el año 2003 y 2004, resultó en un auspicioso desempeño de las economías de la región, tanto en términos del crecimiento económico como de la estabilidad de precios. El choque positivo que enfrentó la región fue amplio. En efecto, se verificó una reducción de las primas de riesgo soberano, un incremento notorio en el precio de las materias primas, un mayor nivel del flujo de turismo, un crecimiento importante de las exportaciones y una mayor afluencia de capitales. Los resultados macroeconómicos alcanzados también estuvieron impulsados por una orientación de la política económica regional más responsable y ordenada.

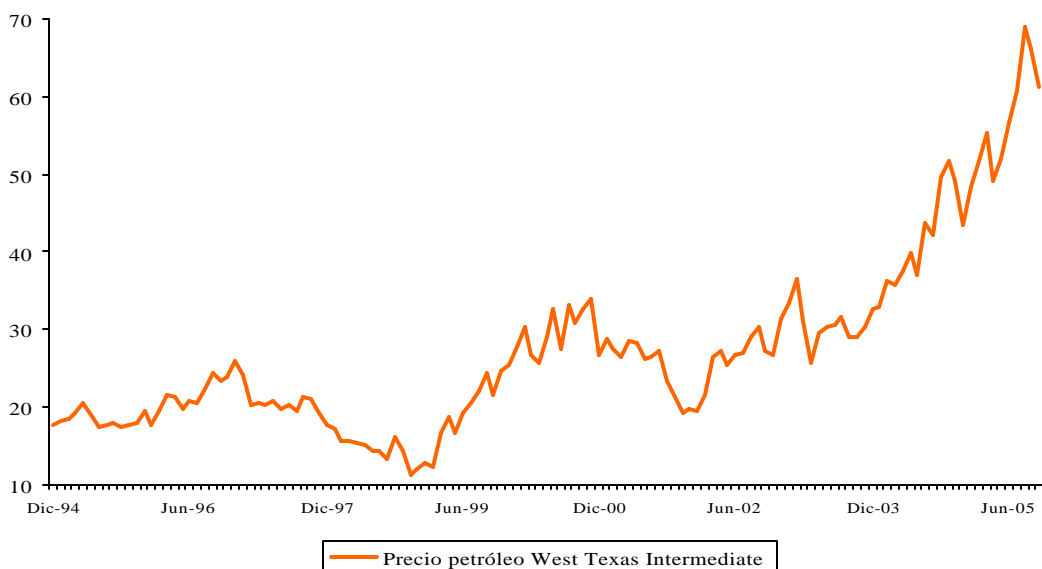
A partir de mediados del año 2003, se observa un importante aumento de la liquidez mundial, generado en parte por una política monetaria más expansiva de Estados Unidos de América, Europa y Japón. La reducción en la tasa de interés internacional, que significó esta medida monetaria, generó un mayor influjo de capitales a la región y como resultado llevó a una apreciación de las monedas de la región respecto al Dólar Americano. La apreciación o ganancia de valor de las monedas de la región respecto al Dólar Americano se tradujo en una fuerza anti-inflacionaria, que condujo a que la variación del nivel de precios se sitúe en niveles históricamente bajos. Contribuyeron también para estos resultados, las políticas fiscales más ordenadas que prevalecieron en la región.

En definitiva, una combinación de factores externos e internos positivos contribuyó a la desinflación registrada en el periodo 2003-2004. En primer lugar, la pérdida del valor

del dólar americano en los mercados globales de monedas y las bajas tasas de interés de política monetaria en EE.UU., crearon condiciones excepcionalmente buenas para la disminución de la inflación, tanto en Paraguay como en la región. Estos dos factores permitieron la presencia de fuerzas anti-inflacionarias: (i) la apreciación del guaraní; (ii) la existencia de incentivos para la permanencia del ahorro financiero nacional en el país y su mantenimiento en la moneda doméstica.

La prolongación de esta fase de estabilidad, se vio amenazada por un choque externo a mediados del 2004 y en el transcurso del 2005, asociado a fuertes alzas en el precio del petróleo, especialmente de aquellas economías, como la nuestra, que son importadores netos de este recurso energético. La suba de los precios altos del petróleo generó un proceso de transmisión hacia mayores niveles inflación en los países, especialmente en aquellos que son importadores netos de este recurso y no disponen de un alto grado de flexibilidad en su productividad para atenuar este choque negativo de oferta.

Precio del Petróleo (WTI)



El efecto del alto precio de los productos derivados del petróleo, mantiene una importante contribución inflacionaria en el 2005, explicando más de un tercio de la inflación del corriente año, en forma directa. La suba del precio del petróleo si bien empezó a manifestarse durante el 2004, no se transmitió inmediatamente en aumentos del pasaje ni del salario, por lo que sus efectos se dieron más plenamente durante el 2005. El siguiente gráfico demuestra la creciente importancia que han tenido los precios relacionados con el petróleo en la explicación de la inflación del 2005.

Descomposición de la inflación Año 2005

Enero-Marzo 2005

Descomposición	Variación (%)	Incidencia 1/ (%)	Participación 2/ (%)
Inflación-Efecto Petróleo	2,1	0,2	9,9
Inflación-Efecto Cambiario	7,0	1,4	56,7
Inflación-Resto	1,2	0,8	33,4
Inflación Acumulada	2,5	2,5	100,0

Enero-Junio 2005

Descomposición	Variación (%)	Incidencia 1/ (%)	Participación 2/ (%)
Inflación-Efecto Petróleo	14,7	1,7	32,9
Inflación-Efecto Cambiario	6,8	1,4	26,1
Inflación-Resto	3,1	2,1	41,2
Inflación Acumulada	5,1	5,1	100,0

Enero-Octubre 2005

Descomposición	Variación (%)	Incidencia 1/ (%)	Participación 2/ (%)
Inflación-Efecto Petróleo	25,0	2,9	33,1
Inflación-Efecto Cambiario	10,9	2,2	25,2
Inflación-Resto	5,3	3,6	41,5
Inflación Acumulada	8,6	8,6	100,0

1/ Calculada como el producto de la tasa de inflación del grupo por su ponderación dentro de la canasta del IPC

2/ Distribución porcentual de la Incidencia

En definitiva, el impacto de la intensa suba de los precios del petróleo fue mayor en las economías de mercados emergentes, como el Paraguay, cuya dependencia del petróleo es mayor que en las economías industrializadas avanzadas. El petróleo explica más de un tercio de la inflación del año, en forma directa. Los aumentos en los combustibles se verificaron en los siguientes porcentajes: nafta común (25,5%), nafta super (32,3%), gas licuado de uso doméstico (26,8%), gas licuado carburante (33,8%) y

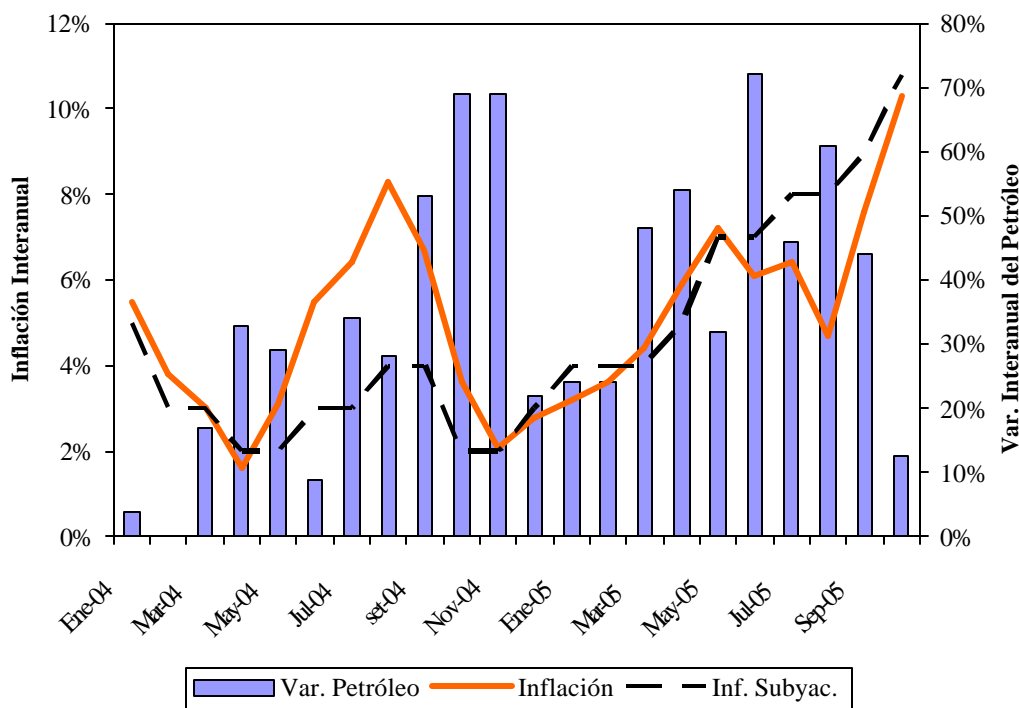
gasoil (29%), mientras que los precios del pasaje urbano e interurbano se ajustaron en 23,5% y 3,8%, respectivamente.

Combustibles derivados del petróleo y pasaje Incremento acumulado

	Gas licuado de petróleo		Nafta		Gasoil	Omnibus	
	De uso Doméstico	Carburante	Común	Super		Urbano	Interurbano
2004	19,6	15,5	17,2	19,9	26,2	13,3	9,4
2005 /1	26,8	33,8	25,5	32,3	29,0	23,5	13,8

/1 Hasta el mes de octubre

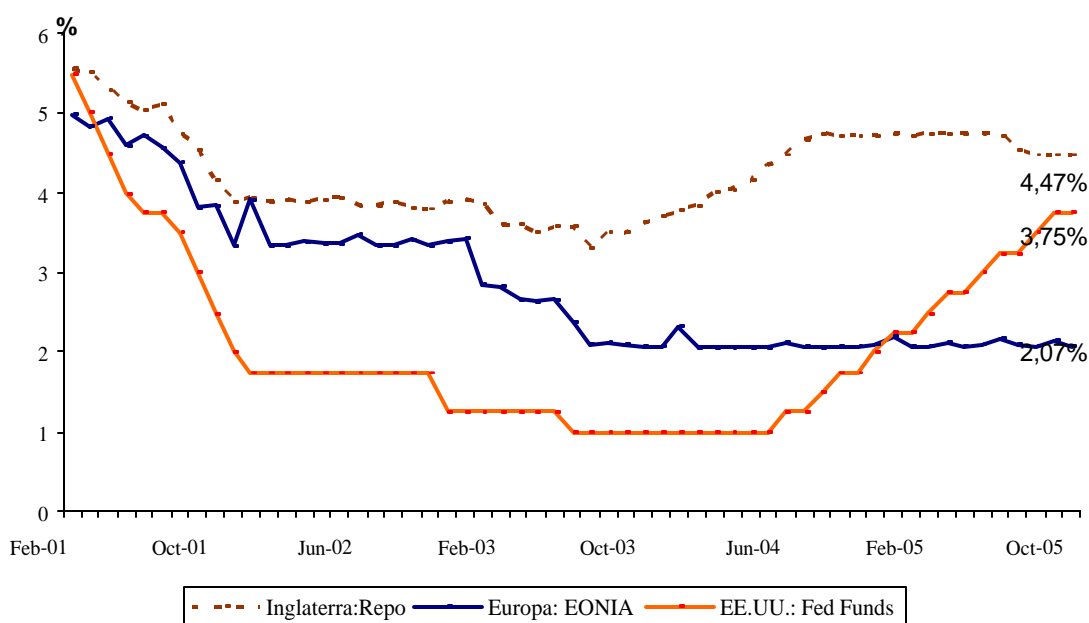
Evolución de la inflación y del precio del petróleo



Ante la expectativa de mayor inflación, la política monetaria implementada por la Reserva Federal de EE.UU. tuvo un cambio a mediados del 2004. La Reserva Federal de EE.UU. inició un continuo incremento de la tasa de interés de política monetaria, desde 1%

en junio de 2004, 2,25% a diciembre de 2004 y 3,75% a octubre del 2005. Esto contribuyó a evitar que el valor del dólar continuará con el patrón de depreciación que había tenido en el año anterior. Similarmente, la expectativa de inflación en Brasil llevó a que el Banco Central del Brasil realice un continuo ajuste de la tasa de interés hacia el alza para situarla a niveles superiores al 19% anual.

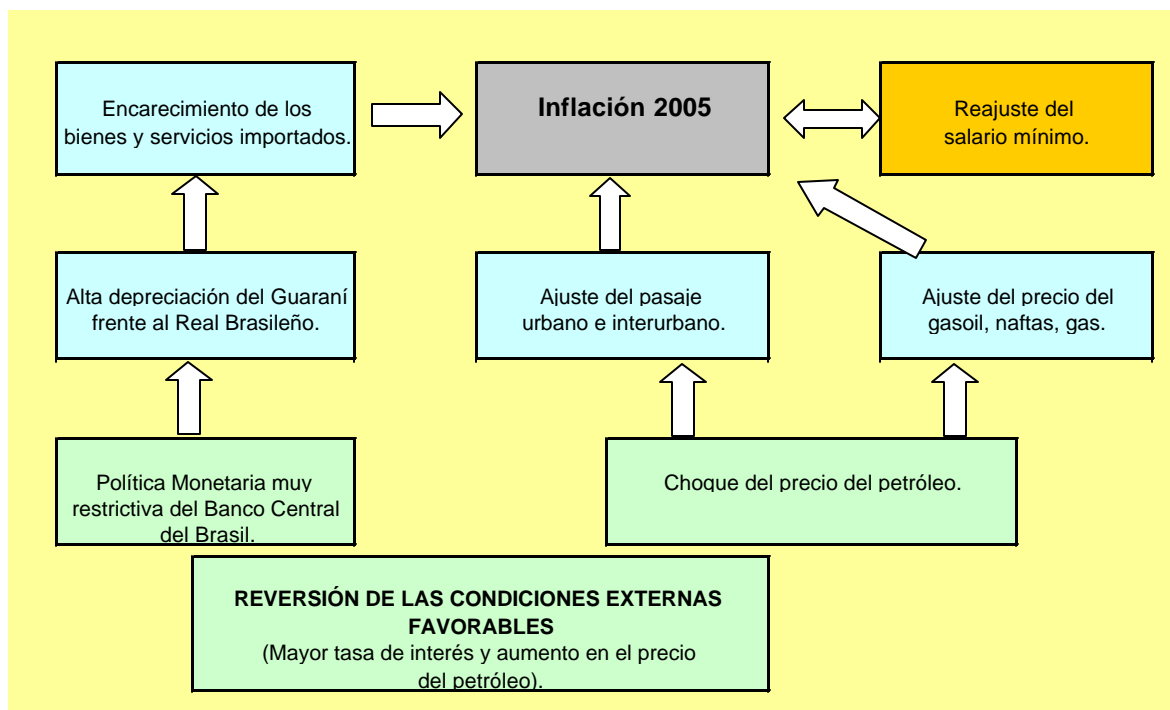
Principales tasas de referencia



En parte como resultado de esta medida el Real Brasileño presentó una apreciación ante el Dólar Americano muy importante. El encarecimiento nominal de la moneda Brasileña significó una depreciación real importante del Guaraní respecto al Real. Esta gran recuperación del Real Brasileño es una fuente de aumento de precios de los productos importados desde el Brasil. Esta situación de depreciación real muy alta del Guaraní permaneció durante el primer semestre del corriente año, corrigiéndose a partir de entonces para situarse en niveles más compatibles con la estabilidad de precios.

Seguidamente se presenta un gráfico donde se ilustra el mecanismo de transmisión del choque externo desfavorable hacia una mayor inflación.

Dinámica de la inflación durante 2005



II. Tasa de inflación mensual, acumulada e interanual 2004/2005.

Al comparar las cifras de la inflación mensual del 2005 y del 2004, se observa que mes a mes el patrón de inflación ha sido mayor durante el 2005, excepción hecha de los meses de junio y agosto.

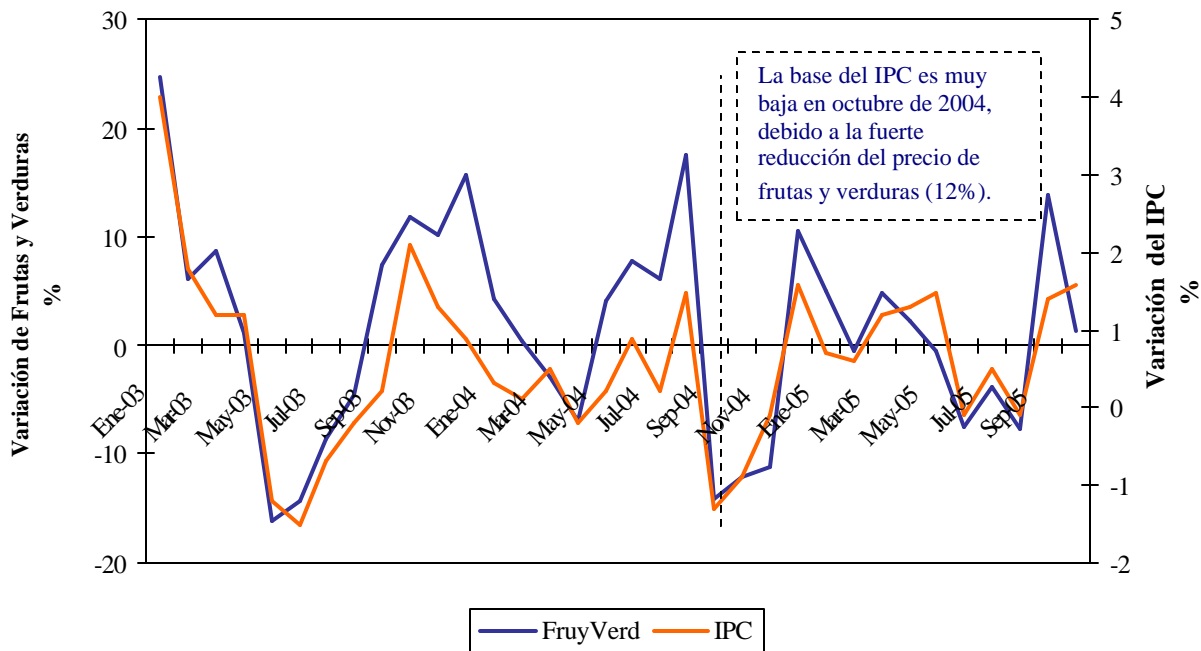
Inflación del IPC
(Variación %)

	Mensual		Acumulada		Interanual	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Enero	0,3	0,7	0,3	0,7	5,5	3,2
Febrero	0,1	0,6	0,5	1,3	3,8	3,6
Marzo	0,5	1,2	0,9	2,5	3	4,4
Abril	-0,2	1,3	0,7	3,7	1,6	5,9
Mayo	0,2	1,5	1	5,2	3,1	7,2
Junio	0,9	-0,1	1,9	5,1	5,5	6,1
Julio	0,2	0,5	2	5,6	6,4	6,4
Agosto	1,5	-0,1	3,6	5,5	8,3	4,7
Septiembre	-1,3	1,4	2,2	6,9	6,7	7,6
Octubre	-0,9	1,6	1,3	8,6	3,6	10,3
Noviembre	-0,1		1,1		2,1	
Diciembre	1,6		2,8		2,8	

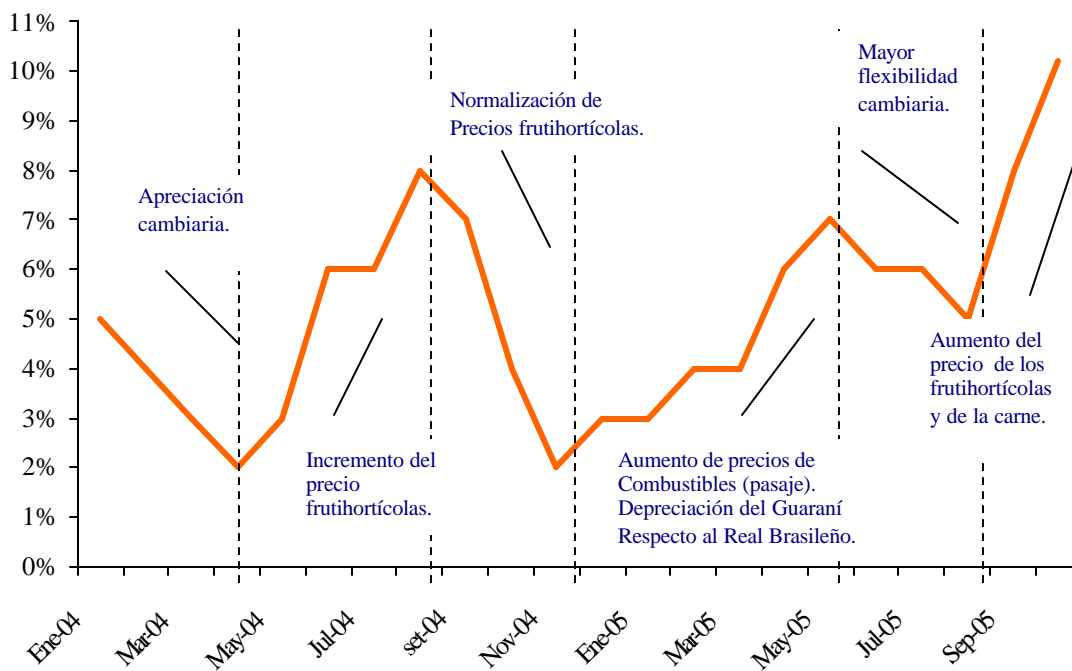
El reciente dinamismo de la inflación mensual (septiembre y octubre), es resultado, en parte, de un encarecimiento de frutas y verduras, y de carnes. Se resalta la existencia de un efecto arrastre de la evolución de las frutas y verduras a la inflación. Esto ocurre debido a la alta participación de las frutas y verduras en el IPC, representando 5% de la canasta y a la alta correlación entre la inflación mensual total y la de las frutas y verduras que alcanza un nivel de 0,87 para el periodo 2003-2005. El IPC se ve afectado ante la alta variabilidad de las frutas y verduras.

Durante los meses de septiembre y octubre del año 2004, el IPC disminuyó como consecuencia de la corrección del precio de este rubro. Esta situación se revirtió en este período del 2005, en el que los precios de este rubro, tuvieron una dinámica contraria, produciendo un fenómeno estadístico de mayor inflación.

Tasa de inflación mensual del IPC y Frutas y Verduras



Factores que incidieron en la inflación interanual en el año 2004 y 2005



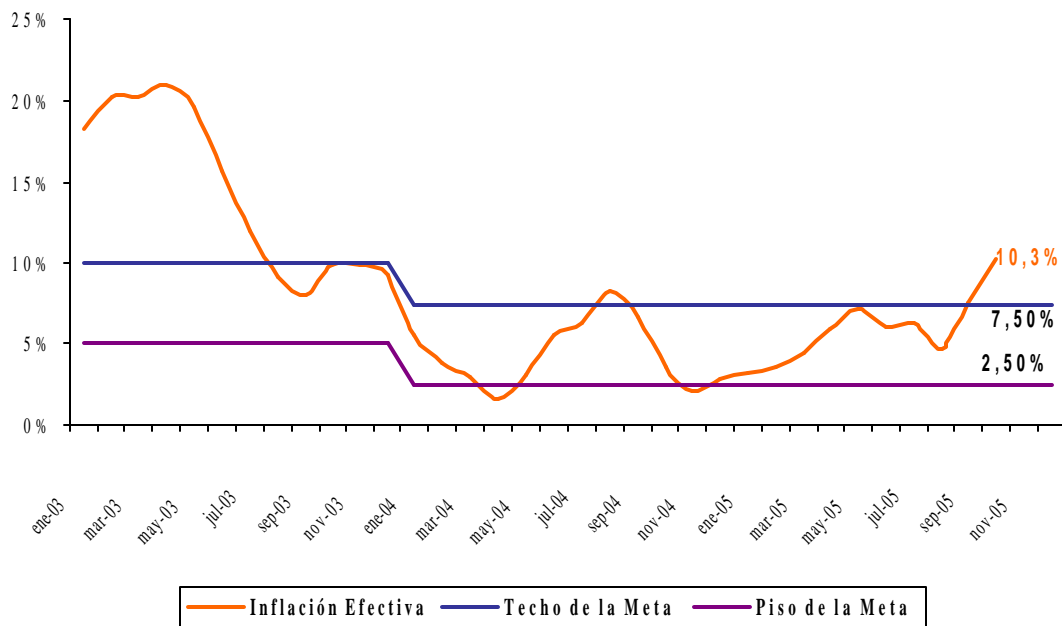


III. Aspectos Monetarios.

Desde principios del año, el Banco Central del Paraguay está orientando la política monetaria hacia el control de la inflación. Para ello, en el Programa Monetario del 2005 se establece como meta indicativa de inflación un nivel de 5%, con un rango de tolerancia de 2,5 puntos porcentuales hacia arriba y hacia abajo. En este nuevo marco de política monetaria el Banco Central del Paraguay estableció como tasa de referencia de política monetaria la tasa de interés a 35 días de sus títulos de deuda.

En el periodo junio-agosto de 2005 la presión inflacionaria de inicios del año se debilitó, convergiendo al centro de la meta, a pesar del gran choque proveniente de los altos precios del petróleo. La inflación registrada en septiembre ubica a la inflación interanual en un nivel levemente superior al techo de la meta de inflación. En octubre de 2005, la inflación interanual se sitúa, por primera vez en el transcurso del año, en un nivel claramente por encima al rango superior de la meta. Con el resultado de la inflación de octubre, existe una menor probabilidad que la inflación se ubique dentro de la banda en lo que resta del año, aunque se espera que la inflación converja hacia el rango meta en el mediano plazo, dada la transitoriedad del choque de oferta proveniente del petróleo, que explica más del 40% de la inflación acumulada en el año.

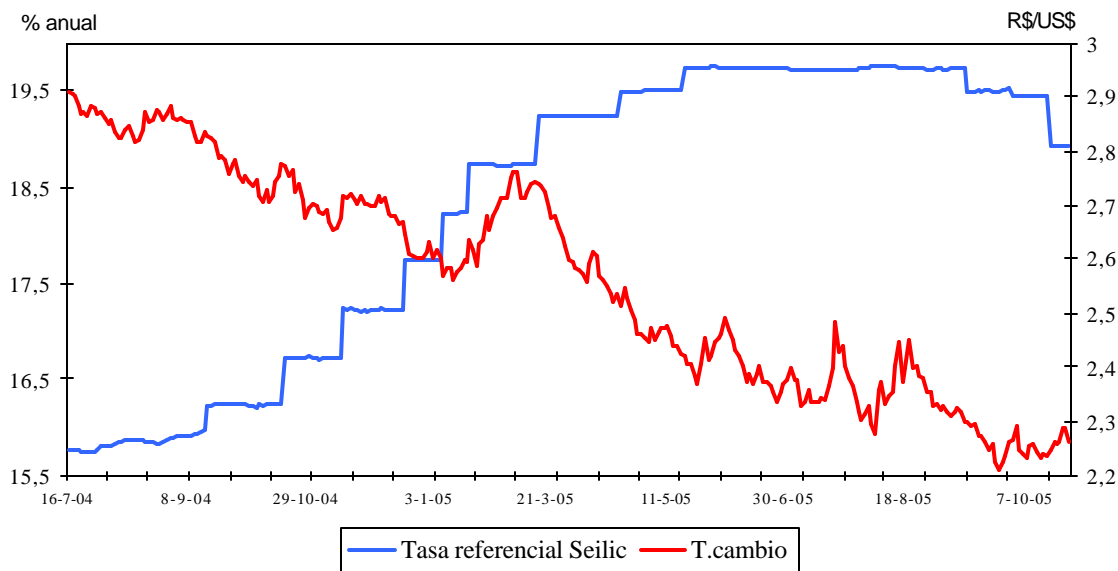
Tasa de Inflación Interanual y Metas



a. Política cambiaria del Banco Central del Paraguay

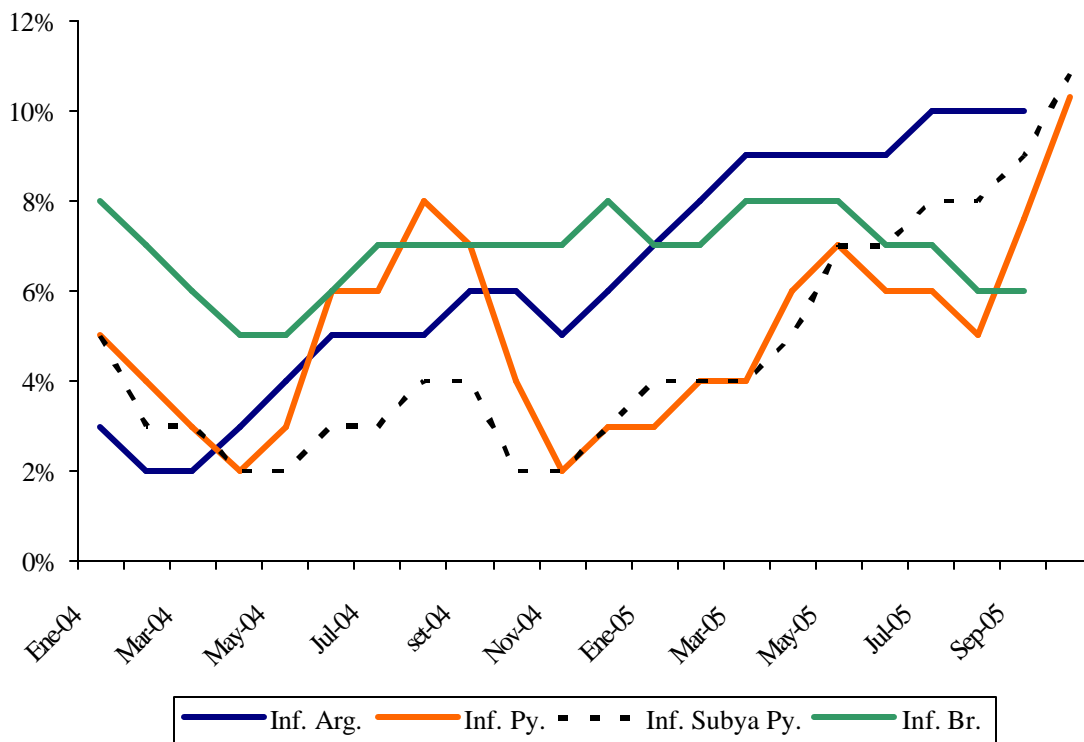
Como se mencionó anteriormente, la política monetaria del Banco Central del Brasil, asociada a una fuerte apreciación del Real frente al USD, se constituye en una de las principales fuerzas inflacionarias externas. La fuerte contención monetaria del Banco Central del Brasil, que mantiene la tasa de interés de política en torno al 19% anual, ha contribuido a mantener las presiones inflacionarias de ese país bajo control. No obstante, el elevado nivel de tasa de interés que mantiene el Banco Central del Brasil representa un incentivo para el flujo de divisas a ese país, significando una fuerza apreciatoria del Real Brasileño.

Brasil: Tasa de referencia Selic y tipo de cambio



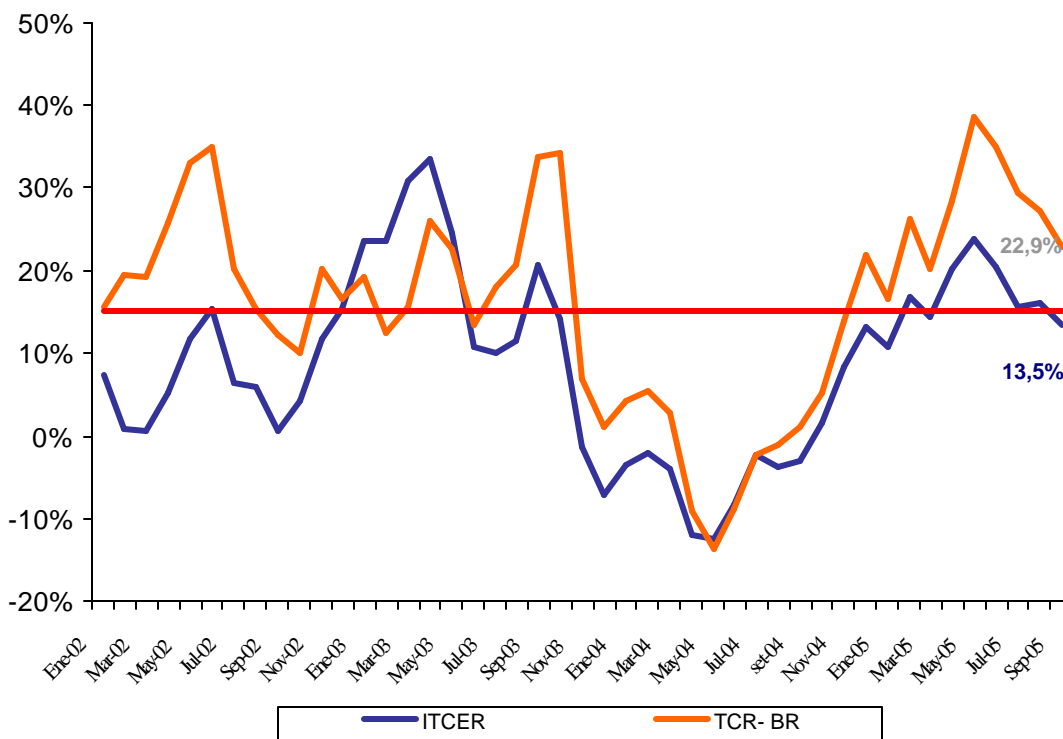
Como consecuencia de la dinámica de esta política monetaria, que a la vez significó un desfase con la política monetaria doméstica y con la del Banco Central de Argentina, donde los incrementos de tasas de política no han sido tan significativos. La depreciación del Guaraní vis-á-vis el Real Brasileño es uno de los determinantes de la inflación, dada la gran integración comercial del Paraguay con el Brasil. Se observa en el siguiente gráfico una alta correlación de la inflación de Paraguay con la de Argentina de 0,78 y una menor entre la del Paraguay y la del Brasil, de 0,21, para el periodo 2004-2005.

Inflación Regional Interanual



Considerando que el efecto cambiario es uno de los factores que mantiene una alta incidencia en la inflación, la autoridad monetaria nacional ha establecido una política cambiaria compatible con la estabilidad de los precios. Consecuente con esta medida, el Tipo de Cambio Efectivo Real (TCER) se posicionó en un nivel que garantiza una menor presión inflacionaria. De hecho, como se mencionó, a inicios de año predominaba la incidencia cambiaria en la inflación, medida por la variación del IPC, con una incidencia sobre la inflación de 56,7%, mientras que el aporte del componente del petróleo era de 9,9%. Desde el mes de junio, periodo en que la moneda doméstica comenzó a ganar valor, el efecto cambiario sobre la inflación fue disipándose, representando una incidencia estimada de 30% en septiembre de 2005, 26,7 puntos porcentuales inferior al nivel de enero de 2005.

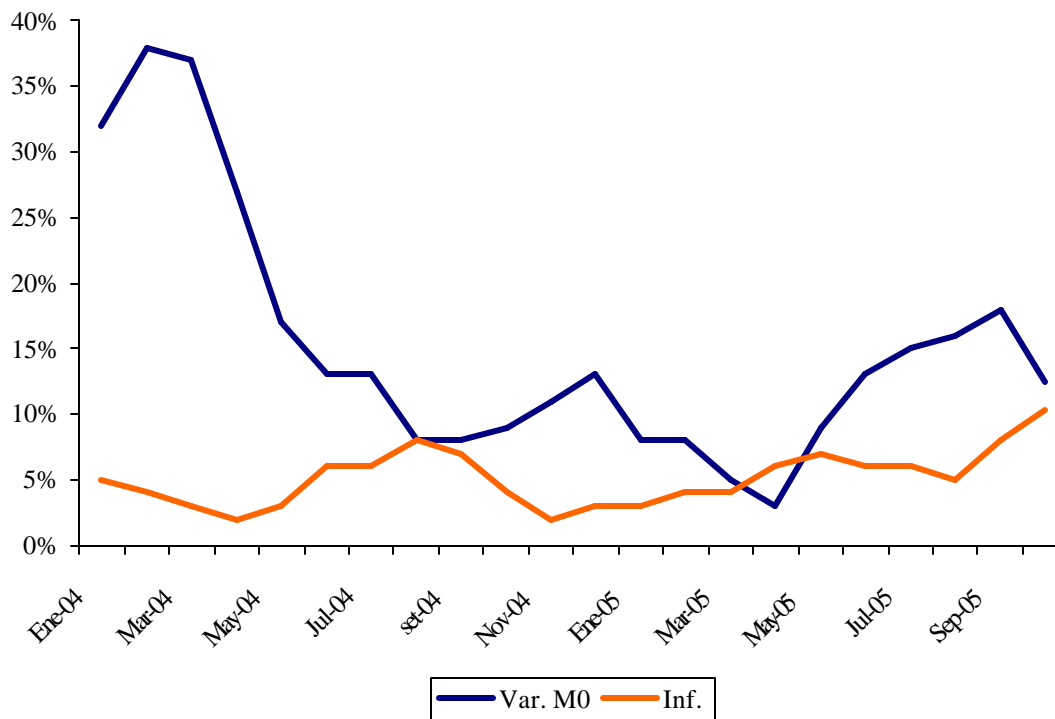
Tipo de Cambio Efectivo Real Variación interanual



b. Determinantes domésticos de la inflación y reacción de las tasas de interés de la política monetaria.

Desde junio de 2005, la expansión de la cantidad de dinero, medida por la variación de los Billetes y Monedas en Circulación (M0), se mantiene en niveles por encima del 15%, aunque en octubre de 2005, el crecimiento registrado de este agregado monetario es de 12,5%. En el siguiente gráfico se presenta la evolución del crecimiento interanual del M0 y de la inflación interanual.

Variación interanual del M0 y de la inflación



Si bien existe un mayor dinamismo del crecimiento del M0, se puede constatar en el grafico anterior la inexistencia de relación de asociación entre el crecimiento del M0 y la inflación, en el corto plazo. También, al realizar un análisis más amplio se concluye que no existe relación de asociación, medida por la correlación, y de causalidad, al menos en el corto plazo, entre las diferentes medidas de agregados monetarios con la inflación. Por ejemplo, los resultados de este simple ejercicio de correlaciones hasta con ocho meses de diferencia o rezago, siempre fijando el periodo 0 como el crecimiento del agregado¹, muestran que no existe una relación positiva de asociación entre los distintos tipos de agregados monetarios y la inflación. Se realizó un ejercicio similar con datos trimestrales, donde se registran correlaciones positivas bajas y también negativas.

¹ La correlación para el rezago 4 corresponde a la correlación entre el crecimiento interanual del agregado en el mes t y el aumento de la inflación interanual en el mes t+4.

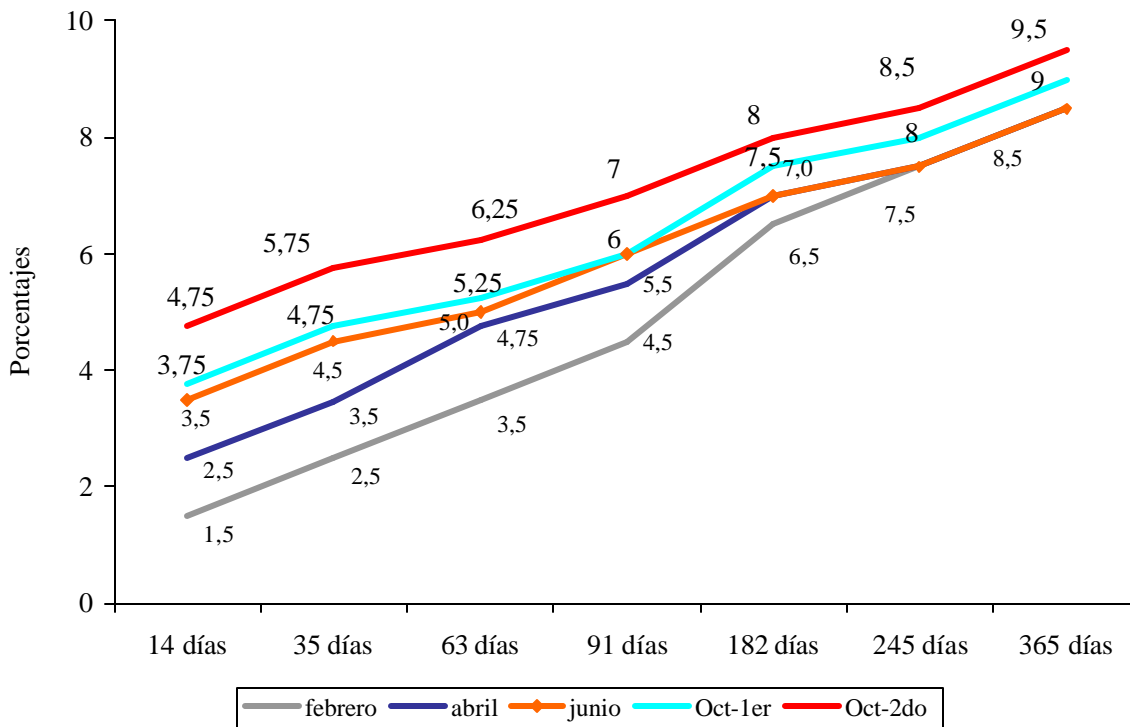
Correlación de los Agregados Monetarios con la Inflación

Rezago	M0	M1	M2	M3
0	0,106	-0,250	-0,354	-0,143
1	-0,019	-0,382	-0,469	-0,240
2	-0,125	-0,482	-0,544	-0,323
3	-0,227	-0,559	-0,595	-0,393
4	-0,311	-0,628	-0,629	-0,450
5	-0,380	-0,663	-0,650	-0,483
6	-0,445	-0,688	-0,662	-0,494
7	-0,506	-0,716	-0,688	-0,502
8	-0,557	-0,730	-0,698	-0,463

Debido a la expectativa de inflación registrada a lo largo del 2005, la estrategia monetaria adoptada, especialmente en el primer semestre del corriente, consistió en elevar moderadamente la tasa de interés de los títulos de deuda del BCP, principalmente aquellos títulos de menor duración, manteniendo constante las tasas de interés de largo plazo. Como resultado de esta medida, la curva de rendimiento de los Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM) se tornó más plana. Esto ha contribuido a contener la inflación en los meses de junio, julio y agosto del corriente año.

En el mes de octubre el Banco Central del Paraguay realizó ajustes a la curva de rendimiento de sus instrumentos de deuda. En la primera oportunidad, realizada a principios de mes, la suba fue de 0,25 puntos porcentuales (p.p.) para los plazos de 14 a 63 días y de 0,50 p.p. para los plazos desde 182 a 365 días. El segundo ajuste de tasas, efectuado el 26 de octubre de 2005, consistió en elevar las mismas para los plazos de 14 a 91 días en 1 p.p y de 0,5 p.p. para los plazos que van desde 182 a 365 días.

Tasa de rendimiento de los Instrumentos de Regulación Monetaria



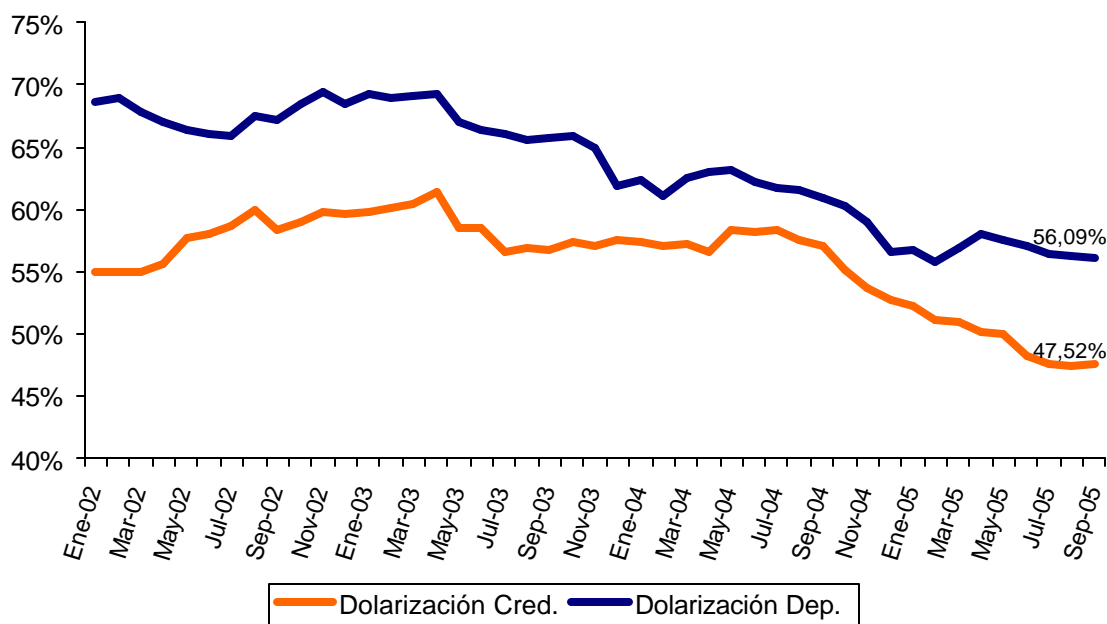
La estrategia monetaria adoptada, de incrementos en la tasa de interés de política monetaria, estuvo orientada en brindar una señal de compromiso de la institución monetaria respecto a sus objetivos. La estrategia de corregir la curva y aplanarla en relación a los plazos más largos, es decir aumentar las tasas de corto plazo en mayor medida que las de largo, se basa en el argumento de que las presiones inflacionarias mayores son sólo de corto plazo, debido a la transitoriedad del choque de oferta, y que para los plazos más largos las expectativas de inflación disminuyen.

c. El crédito y la desdolarización del sistema bancario.

En el periodo 2004 al 2005 el sistema bancario presentó signos de consolidación y paulatino repunte. Como aspecto significativo se resalta una gradual desdolarización del sistema bancario. Desde el segundo trimestre del 2004 se verificó una mayor preferencia del público por mantener sus depósitos bancarios en moneda doméstica. Respecto a la

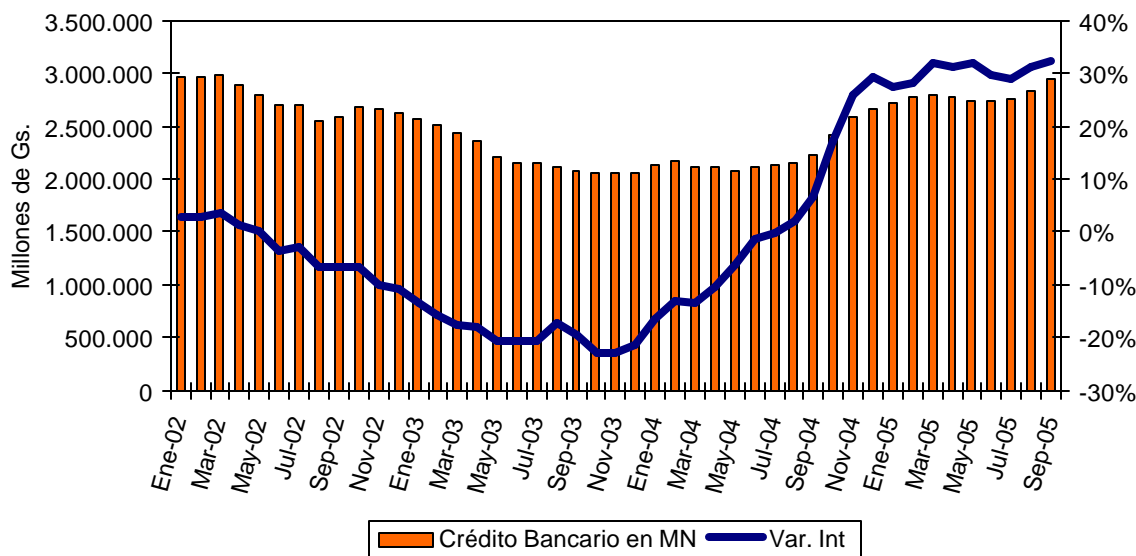
cartera crediticia bancaria se observa una reversión más importante de la dolarización, fruto de un manejo más oportuno del riesgo cambiario por parte de las entidades bancarias.

Dolarización de los depósitos y créditos



- El crédito bancario en moneda nacional se ha recuperado, luego de una profunda caída, que se reversionó a partir de mediados del 2004. Este crédito ha crecido durante el 2005 a tasas del orden del 30% interanual.

Crédito bancario en moneda nacional



IV. Síntesis de los factores inflacionarios durante el 2004 y 2005

Seguidamente se presenta un resumen los principales factores inflacionarios en el año 2004 y 2005.

Factores.	Año 2004	Año 2005
1. Aumento del precio del petróleo y sus derivados.	Efecto prácticamente nulo en la inflación, excepción hecha de diciembre. Los aumentos en los combustibles se verificaron en los siguientes porcentajes: nafta común (17,2%), nafta super (19,9%) y gasoil (26,2%).	Importante efecto. Explica más de 1/3 de la inflación del año. Los aumentos en los combustibles, hasta octubre de 2005, se verificaron en los siguientes porcentajes: nafta común (25,5%), nafta super (32,3%), gas licuado de uso doméstico (26,8%), gas

		licuado carburante (33,8%) y gasoil (29%).
2. Aumento del salario mínimo.	No hubo incremento del salario mínimo, por lo que no existió presión inflacionaria alguna.	Importante y correlacionado con la suba de los precios de productos derivados del petróleo y del pasaje. El ajuste se hizo a partir del 1 de abril, en un 12%, con lo que se inició un año de mayor presión inflacionaria, por el lado de los costos de producción.
3. Aumento del precio del pasaje.	Aumentó sólo a finales de año, en el mes de noviembre. Pasaje urbano (13,3%) y pasaje interurbano (9,4%).	Importante dado que el ajuste se hizo más que proporcional a la estructura de costos del gasoil. Al mes de setiembre pasaje urbano aumentó (23,5%) y pasaje interurbano (13,8%).
4. Tipo de cambio real.	Las variaciones interanuales del tipo de cambio real fueron consistentes con una desinflación, al permanecer estos valores en niveles medios del orden de -10% durante casi todo el año.	Hacia finales de 2004 y principios de 2005, el tipo de cambio real cambia de perfil y produce niveles de depreciación más inflacionarios, debidos sobre todo a la gran apreciación cambiaria de la moneda Brasileña.