

Inflación subyacente

EN EL SALVADOR

Francisco Sorto Rivas

Docente Decanato Maestrías y Postgrado/ Utec

En El Salvador, en los últimos meses, hemos observado un incremento inesperado en los precios al consumidor, correspondiendo este cambio generalizado en los precios a lo que comúnmente se conoce como inflación, siendo la subyacente aquella que excluye las fluctuaciones de algunos productos que, por su propia naturaleza, se consideran altamente volátiles, como son los hidrocarburos y el precio de algunos alimentos sujetos a la estacionalidad de las cosechas.

De tal manera que el alza en los precios de los alimentos e hidrocarburos, a escala mundial, estaría explicando en gran medida este fenómeno; aunque la inflación subyacente tiene un carácter más estructural.

Sin embargo, más de alguna persona pensaría que si los hidrocarburos for-

man parte de toda cadena productiva o distributiva, el alza de sus precios explicaría también, indirectamente al menos, la evolución del resto de precios de la economía, dado que los empresarios trasladarán naturalmente dicho incremento de costos a los precios de sus productos. No obstante, esta medida estaría justificada sólo en proporción a la participación que tuvieran esos insumos en sus estructuras de costos.

Es más, resultaría inconcebible que dicho traslado excediera el incremento en sus costos, ponderado por supuesto



por la referida participación del insumo en la fijación de precios del bien final. En otras palabras, el empresario ni siquiera debería aplicar, en estos casos, el criterio convencional de su política de precios, consistente en agregarle a sus costos cierto margen de ganancia, dado el carácter temporal del fenómeno, estando interesado únicamente en trasladarle el costo incremental al consumidor final y no en lucrarse de la crisis.

Partiendo del hecho que los precios que nos ocupan son bienes transables, es decir, que se determinan libremente en los mercados internacionales y que estos son relativamente eficientes o pueden considerarse así para efectos de análisis, por el hecho de poderlos valorar a precios en frontera, el diferencial de inflación observado en el país, respecto al registrado en los Estados Unidos, obedecería a otros fac-

Inflación subyacente en El Salvador

tores ajenos a los precios del petróleo y los alimentos, ya que ese fenómeno también se observa allí.

Deben existir entonces factores internos relacionados con las cadenas de distribución o con excesos de corrección de precios por parte de algunos productores que expliquen el referido diferencial, considerando que ni siquiera dicho fenómeno puede atribuirse, significativamente, a políticas monetarias domésticas expansionistas, ya que la liquidez local tiene origen externo –la oferta monetaria es exógena al país–.

De hecho, en la actualidad resulta bastante complejo medir la liquidez de la economía porque sólo se dispone de registros parciales sobre los medios de pago, dado que los balances del sistema financiero nacional no reportan cuál es el monto de numerario en poder del público; antes establecer la liquidez nacional era muy sencillo; sólo se restaba a la emisión histórica de dinero del BCR, aquel que estaba en poder de la banca, y el resultado representaba el numerario que “teóricamente” poseía el público. A esto se sumaban los depósitos bancarios y ya se tenía el dato de los medios de pago domésticos.

Hoy la liquidez proviene de operaciones realizadas directamente en moneda extranjera, sin pasar por su conversión previa a moneda local, de tal forma que es imposible determinar cuánto de este influjo de dinero puede estar alimentando la inflación subyacente.

Así como resulta difícil cuantificar hoy la liquidez de la economía, tampoco se puede controlar fácilmente, ya que su esterilización tendrá que hacerse intuitivamente, a veces, debido a la falta de información suficiente para determinar dicha liquidez con precisión y, en función de esto, definir cuáles deberían ser los niveles apropiados para un ritmo de crecimiento orgánico de la economía.

En fin, la realidad económica vigente ofrece un espacio interesante para investigadores dispuestos a desentrañar el origen de la inflación subyacente en El Salvador, ya que esta no está asociada, exclusivamente, con el incremento mundial de los precios de los hidrocarburos y alimentos, como se mencionó al inicio de este artículo.

