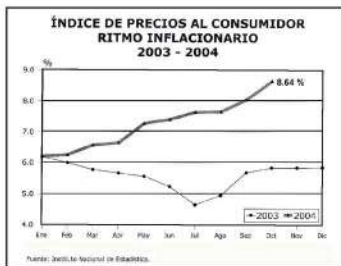




## LA INFLACIÓN DURANTE 2004

### La inflación importada es la causa fundamental del exceso en el aumento de precios

#### 1. La inflación ha tenido un comportamiento al alza



De conformidad con el Índice de Precios al Consumidor -IPC-, elaborado por el Instituto Nacional de Estadística -INE-, al 31 de octubre de 2004 se registró una inflación interanual (de octubre de 2003 a octubre de 2004) de 8.64%, superior al rango meta para fin de año (entre 4% y 6%) determinado en la Política Monetaria, Cambiaria y Crediticia para 2004.

Por su parte, la inflación acumulada a octubre (del 31 de diciembre de 2003 a octubre de 2004) fue de 7.52%, lo que evidencia que para diciembre el ritmo inflacionario será mayor a la meta fijada para fin de año (entre 4% y 6%).

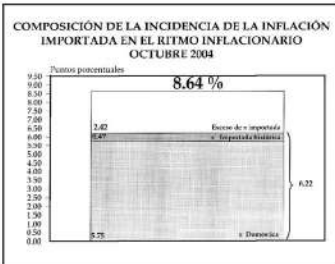


Las inflaciones registradas en enero, en mayo y en octubre han sido las más elevadas del año. Además, todas las inflaciones de los meses transcurridos de 2004 han sido mayores a las de sus correspondientes meses de 2003.

Lo anterior ha sido determinante para que la inflación interanual se ubique, como se indicó, por encima de la meta fijada para fin de año.

#### 2. La inflación importada es la causa fundamental del comportamiento al alza de la inflación

A octubre del presente año, de la inflación total (8.64%), 2.89 puntos porcentuales corresponden a inflación importada y 5.75 puntos porcentuales a inflación doméstica. La inflación importada es aquella que refleja el alza de los precios de los productos importados que se incluyen en el IPC.



Durante el periodo 2001-2003, en promedio, 0.47 puntos porcentuales de la inflación son atribuibles a la inflación importada. En esos años, el comportamiento de los precios del petróleo fue estable, por lo que el promedio referido puede considerarse como de un nivel histórico normal. En tal virtud, si al dato de inflación importada al 31 de octubre del presente año (2.89%) se le deduce el promedio en referencia, se tiene un exceso de inflación importada de 2.42 puntos porcentuales. En ese sentido, como se ilustra en la gráfica siguiente, si a la inflación total (8.64%) se le deduce el exceso de inflación importada, el ritmo inflacionario a octubre habría sido de 6.22%. Cabe indicar que el cálculo de inflación importada no incluye el efecto que el alza en los combustibles tiene en los precios de los productos domésticos (por ejemplo, por mayores costos de transporte), de manera que si este efecto "de segunda ronda" fuera tomado en cuenta, la inflación importada sería mayor.

Puede afirmarse, por tanto, que el exceso observado en la tasa de inflación es atribuible a la inflación importada la que, a su vez, es consecuencia del alza abrupta en el precio internacional del petróleo.

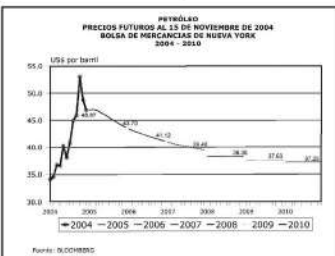


#### 3. La tendencia al alza de la inflación está llegando a su fin



Los precios del petróleo han empezado a ceder, tal como se muestra en la gráfica de la izquierda:

Para 2005, las perspectivas también son alentadoras, ya que se espera que, aunque lentamente, los precios del petróleo continúen a la baja:



En el escenario descrito, es previsible que la inflación empiece a desacelerarse de manera gradual en los próximos meses y que existe gran oportunidad de que al final de 2005 se ubique por debajo de 6% anual.