

Análisis Económico

El reciente aumento en la inflación es transitorio

El Financiero (México)**Carlos Serrano****27 agosto 2020**

En la primera quincena de agosto, la inflación llegó a 4% que es el límite superior del rango objetivo que tiene el Banco de México (Banxico), que va de 2% a 4%. Tras el aumento en los precios observado desde abril, cuando la inflación disminuyó a 2.15%, el segundo nivel más bajo desde que se tiene registro, hay quienes dicen que nuevamente tendremos una crisis con una elevada inflación y que por ello el banco central ya no debe de seguir bajando las tasas de política monetaria. Yo difiero. Creo que esta será una crisis, a diferencia de las vividas en la segunda mitad del siglo pasado, en la que la inflación estará controlada y que ello le da espacio a Banxico para continuar relajando la política monetaria.

Anteriormente, las crisis inflacionarias resultaban en espirales prolongadas porque se originaban en excesos fiscales de los gobiernos, que eran financiados por el banco central que no era autónomo. La emisión monetaria que se realizaba para tal fin terminaba invariablemente en episodios de elevada inflación. Desde la reforma que en 1994 le otorgó, a nivel constitucional, autonomía a Banxico, la institución no puede ser obligada a extender financiamiento al gobierno federal.

Ello ha resultado en un periodo de dos décadas de inflación baja y controlada. Y así seguirá en el contexto de la fuerte crisis económica derivada de la pandemia que vive México y el mundo. Ahora la política monetaria está enfocada a mantener la inflación moderada y estable y no a emitir moneda para financiar gasto gubernamental.

En esta crisis, la inflación ha mostrado un comportamiento muy volátil: antes de que los efectos de la pandemia se sintieran en nuestro país, se ubicaba en 3.8%; como mencioné, en abril, en un contexto en que los precios internacionales del petróleo se desplomaron, y por tanto se observó una significativa reducción en los precios de las gasolinas, bajó a 2.15%, y desde ahí ha venido aumentando hasta alcanzar el 4%. Este aumento se explica fundamentalmente por dos factores que son de carácter transitorio y que no constituyen presiones estructurales de la demanda.

El primero es el rebote en los precios de las gasolinas que se dio a medida en que se recuperaron los precios internacionales del petróleo. El segundo ha sido la serie de aumentos en precios de productos alimenticios, explicados por interrupciones en las cadenas de suministro consecuencia de algunas de las medidas adoptadas para mitigar la pandemia.

En cuanto al primer factor, debido a la debilidad en la demanda global, es difícil pensar en que los precios del petróleo sigan creciendo en el corto plazo. Y aunque así fuese, el gobierno ha reiterado que no permitirá que ello se refleje en aumentos en los precios de los combustibles. En cuanto al segundo, es de esperar que las interrupciones en las cadenas de suministro desaparezcan a medida en que las actividades productivas se normalicen y que se flexibilicen las políticas de distanciamiento social.

A partir de ahora la inflación debe de empezar a disminuir a medida en que los dos factores mencionados se empiecen a disipar y, sobre todo, a medida en que se tengan menos presiones de la demanda agregada. Esto ocurre cuando la economía crece por debajo de su potencial, lo que se denomina la brecha del producto.

Considerando que tendremos una contracción económica de entre 9% y 10% como resultado de una crisis que llegó en una situación en que la economía mexicana ya estaba en recesión, es muy factible que observemos la brecha del producto más grande desde que se tienen datos. Es decir, la economía mexicana tendrá condiciones de mucha holgura. Eso resultará en una menor inflación.

El Banco de México no debe reaccionar ante los recientes aumentos en la inflación, pues la política monetaria no es efectiva ante choques temporales de oferta. Por el contrario, ante la ausencia de presiones inflacionarias estructurales, el banco central debería seguir relajando la política monetaria. Como he mencionado, ello ayudaría a disminuir la carga financiera de empresas y hogares, mitigando así, aunque sea de forma parcial, los efectos negativos de esta crisis.

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.