

Análisis Económico

El aumento en la inflación es temporal

El Financiero (México)

Carlos Serrano

21 Mayo 2021

En abril la inflación aumentó de forma considerable tanto en México como en los Estados Unidos sorprendiendo a muchos observadores. En Estados Unidos la inflación ascendió a 4.2%, su nivel más alto desde el 2008 y muy por encima del objetivo de la Reserva Federal, el banco central de ese país, que es de 2%. Hay analistas que temen un regreso a los años 70 y 80 en los que los precios llegaron a aumentar a doble dígito (la tasa de inflación alcanzó un pico de 14.8 en marzo de 1980) lo cual forzó al entonces presidente de la Reserva Federal Paul Volcker a aumentar agresivamente la tasa de política monetaria alcanzando niveles de 20% en marzo de 1981.

Volcker logró reducir la inflación, pero el costo fue una fuerte recesión y una caída en los índices accionarios. Hoy, los miedos radican en que si la inflación comienza a aumentar aceleradamente la Reserva Federal pueda quedar “debajo de la curva” y verse obligada a aumentar significativa y abruptamente las tasas de interés, lo que resultaría en una caída de los mercados financieros internacionales, hasta ahora boyantes gracias en buena medida a la política de tasas cercanas a cero.

Esos miedos son infundados. Las posibilidades de que veamos episodios como los de hace 40 años son muy, muy bajas. La inflación está aumentando por factores transitorios. Hay que recordar que la inflación se mide en comparativos anuales. Esto significa que la inflación de abril de este año es resultado de comparar el nivel actual de precios contra el observado en abril de 2020, que fue el mes cuando se vivió el más estricto confinamiento por la pandemia en el mundo, lo que supuso una fuerte caída en la demanda de todo tipo de productos y servicios y por tanto en sus precios.

En el mismo sentido, la muy reducida movilidad (casi no había vuelos y el auto se utilizó mucho menos) resultó en un colapso en la demanda de combustibles y de los precios internacionales del petróleo; basta recordar aquel episodio en que los precios de los contratos a futuro del carburante llegaron a ser negativos. Así, se tiene que la inflación actual es alta por efectos base o de comparación.

Existen, empero, otros factores en juego. Por una parte, la inflación también ha aumentado por cuellos de botella que resultan de una oferta que tarda en adaptarse a la una rápida reactivación de la demanda a medida que avanza el proceso de vacunación; por otro lado, están los problemas - también transitorios - en la producción de microprocesadores que han ralentizado la producción de automóviles y aparatos electrónicos. La crisis no destruyó la capacidad productiva de la economía, como sí ocurre después de guerras o tragedias naturales. En los próximos meses, la oferta se adaptará a la mayor demanda.

Hay quienes piensan que la inflación también va a aumentar como resultado de las potentes políticas expansionistas, tanto fiscales como monetarias que se implementan en Estados Unidos. No creo que sea el caso por al menos tres razones: 1. La economía de Estados Unidos, si bien se recupera a ritmos acelerados, todavía muestra niveles importantes de holgura, en particular en el mercado laboral en donde la tasa de desempleo, si bien ha venido bajando

se ubica en 6.1%, muy por encima del 3.5% que se observaba antes de la crisis de la pandemia; 2. Es cierto que la expansión fiscal propuesta por la administración Biden es muy potente, pero esta se financiará con deuda colocada a tasas muy bajas y con aumentos en impuestos corporativos, y 3. De implementarse, el plan de infraestructura resultará en aumentos en la tasa de crecimiento potencial que disminuirían la posibilidad de ver episodios de sobrecalentamiento de la economía.

En todo caso, si la inflación resulta ser más persistente de lo que algunos creen, ésta podría llegar a niveles de 3% en los próximos años. Si ese es el caso, la Reserva Federal tiene las herramientas para reducirla gradualmente sin tener que retirar de forma abrupta los estímulos monetarios. La probabilidad, entonces, de ver interrupciones significativas en los mercados, por no hablar de un regreso a los años 70, es muy baja.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"