

## Aumento en la inflación: fenómeno transitorio (El Financiero 12/05/17)

Aumento en la inflación: fenómeno transitorio (El Financiero 12/05/17) CARLOS SERRANO HERRERA\* Viernes, 12 de mayo de 2017 A lo largo de este año hemos visto un aumento relevante en la inflación. Mientras que este indicador se ubicó en 2.1 % a finales de 2015 y en 3.3% en 2016, este año, con datos a fin de abril, vemos que la inflación a tasa anual se ubica en 5.8%, por encima del objetivo de 3% del banco central e incluso por encima del rango superior del intervalo de tolerancia que es de 4%. Creo, incluso, que la inflación superará el 6% en las siguientes semanas. ¿Es esto motivo de preocupación? Para responder a esta pregunta es necesario entender qué es lo que está detrás de esta dinámica en los precios. La inflación ha aumentado fundamentalmente debido a dos razones. La primera es la depreciación del tipo de cambio, que se ha traducido en aumentos en precios de mercancías importadas. La segunda es el aumento en los precios de las gasolinas que se implementó en enero de este año. En cuanto al primer factor, estamos ante un aumento en precios relativos; los precios de bienes importados se vuelven más caros con respecto a los bienes domésticos. Esto, me parece, es una reacción positiva de la economía ante un choque externo. Es una de las ventajas que tiene un tipo de cambio flexible: ante un choque externo -que en este caso hemos tenido dos, la caída en los precios y en la producción de petróleo y la incertidumbre alrededor del futuro del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN)-, el tipo de cambio se deprecia haciendo más caras las importaciones y más competitivas las exportaciones, lo cual permite absorber el choque con mejoras en la balanza comercial. Un resultado de este proceso es el cambio en precios relativos antes mencionado. Otro factor relevante con respecto al aumento en precios de bienes importados, es que se trata de un fenómeno temporal. El año entrante, en la medida en que veamos un tipo de cambio más apreciado, que creo que es lo va a ocurrir una vez que se empiece a disipar la incertidumbre alrededor del TLCAN, veremos una reducción en la tasa de inflación de las mercancías importadas. Es decir, estamos ante un aumento transitorio en algunos precios. En lo que respecta al segundo factor, el aumento en los precios de las gasolinas, se trata también de un aumento de una sola vez y que tendrá un carácter transitorio. Esto, además de que como he mencionado en otras ocasiones se trató de una medida acertada de política pública ya que se eliminó un subsidio que era regresivo, y anti ecológico, además de que fue una medida responsable de finanzas públicas. Sin ella, es factible que se hubiese presentado una reducción en la calificación de la deuda soberana de México. Así pues, estamos ante dos cambios en precios relativos que tienen un carácter transitorio. Lo importante es que no se observan efectos de segundo orden, es decir aumentos generalizados en todos los precios de la economía. Más importante que la inflación observada es lo que pueda ocurrir con las expectativas inflacionarias. Porque un aumento en estas puede resultar en un aumento de la inflación futura. Aquí lo que vemos es que estas expectativas permanecen bien ancladas. Tanto los analistas económicos como, más importante, los mercados, piensan que la inflación de mediano y largo plazo en México estará alrededor del 3.5%, dentro del intervalo de tolerancia del Banco de México. En este sentido, el banco central ha realizado un buen trabajo aumentando la tasa de política monetaria. Hay que recordar que hace un par de años ésta se ubicaba en niveles de 3.25% y ahora está en 6.5%. Esto ha ayudado al anclaje de las expectativas inflacionarias. Me parece que gran parte del trabajo ya se ha hecho y que estamos cerca del final del ciclo alcista de la política monetaria. Creo que veremos dos o tres subidas más de 25 puntos base cada una, siendo una de ellas en la próxima reunión de mayo. Estas subidas serán necesarias para reafirmar el anclaje en expectativas, pero no me parece que sea necesario prolongar mucho más el ciclo restrictivo dado que no estamos ante un fenómeno sostenido y generalizado en los precios. En resumen, estamos ante un aumento transitorio en la inflación que en buena medida es resultado de ajustes necesarios y sanos para la economía. En 2018, comenzando en enero, cuando se disipen los efectos de los aumentos en combustibles de este año, veremos que la inflación iniciará una trayectoria descendiente hasta ubicarse por debajo del 4%.

\*Economista Jefe de BBVA Bancomer