

ANÁLISIS

Amenaza inflacionaria con alza de tasas ante retiro monetario de la Fed

Alfredo Coutiño*

La inflación ciertamente presentará un descenso en los próximos tres meses para acercarse a 4%, después de haber alcanzado tasas de 4.6% en los últimos meses, lo cual va a generar cierta euforia tanto oficial como de mercado.

Sin embargo, la baja inflacionaria obedecerá en mayor medida al efecto estadístico del alza en la base de comparación en los mismos meses del año pasado, lo cual implica que no habrá mejoría inflacionaria real.

El descontento llegará hacia finales del año cuando la inflación se vaya al alza nuevamente, impulsada tanto por el efecto estadístico contrario como por la esperada depreciación cambiaria.

Con ello, la política monetaria no solo no volverá a recortar la tasa de interés sino que incluso podría verse forzada a elevarla antes de que termine el año.

Efectivamente, la inflación caerá a tasas cercanas a 4% entre julio y agosto pero solo por efecto aritmético, para después retomar su tendencia al alza a partir de octubre y finalizar el año en no menos de 4.5%

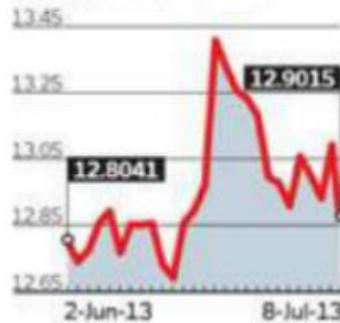
Esta tendencia al alza estará dominada por la baja base de comparación del año pasado, lo cual amplificará la tasa de inflación anual.

Sin embargo, existe el riesgo de que la inflación sea impulsada

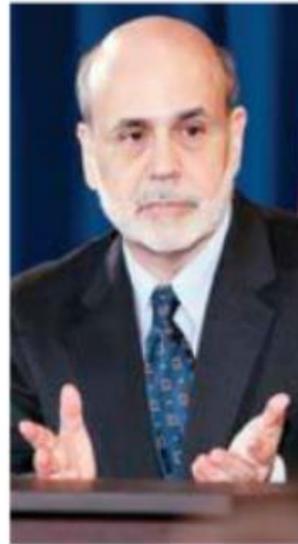
COLATERAL

El tipo de cambio presionaría a la inflación en el último trimestre de este año

Dólar spot interbancario (pesos por dólar, datos diarios)



Fuente: Banxico



adicionalmente por el regreso de una depreciación cambiaria mayor durante el último trimestre del año, cuando se espera que la Reserva Federal comience el retiro monetario a través de la reducción de la compra de activos.

En este escenario, a pesar de la euforia que pudiera generar el envío de la propuesta de reforma fiscal y energética en agosto-septiembre,

La economía mexicana no está preparada para soportar una tasa de interés tan baja de 4%, como lo estableció el banco central en el momento del inesperado recorte

la salida de inversionistas del mercado de bonos mexicano podría generar una depreciación sostenida del peso durante el cuarto trimestre, lo cual alimentaría las presiones inflacionarias hacia finales del año.

Con ello, la inflación podría volver a rebasar 4.5% para diciembre.

Estas circunstancias hacen prever que la política

monetaria no solo no recortará la tasa de interés en lo que resta del año, como muchos lo estaban esperando, sino que incluso aumenta la probabilidad de que se presente un regreso de la tasa a 4.50% antes de que termine el año.

Esto demostraría que el recorte de la tasa en marzo fue un movimiento innecesario y prematuro, ya que no generó ningún beneficio para la inflación ni para la economía.

Pero también confirmaría que la economía mexicana no está preparada para soportar una tasa de interés tan baja como un 4% como lo estableció el diagnóstico del banco central en el momento del inesperado recorte.

Aún más, la inflación continúa demostrando que la estructura de la economía es más consistente con una inflación de 4% que de 3%

De hecho, en la primera mitad del año aún con la ayuda de un tipo de cambio fuertemente revaluado, la inflación no pudo alcanzar su objetivo de 3%

De esta manera, el recorte de la tasa de interés hacia un 4% quedará solo como un buen deseo de ayudarle a la economía a transitar hacia una situación de menor crecimiento con menor inflación.

* Director para América Latina
Moody's Analytics