

EXPANSION
EN ALIANZA CON CNN

México ante una inflación que superará el objetivo en 2017

El panorama inflacionario se ha deteriorado y amenaza con desanclar a las expectativas, por lo que Banxico será forzado a utilizar de manera más eficiente el mecanismo dual de absorción de choques.

Lunes, 9 de enero de 2017 a las 1:08 PM

***Nota del editor:** Alfredo Coutiño es director para América Latina en Moody's Analytics. Las opiniones expresadas en esta columna son exclusivas de su autor.*

(Expansión) — Como lo anticipamos reiteradamente desde inicios del año, la inflación en 2016 terminó por encima del objetivo de 3%, corroborando que la tasa por debajo del objetivo como la del 2015 no es sostenible ni consistente con la estructura de formación de precios en la economía.

La tendencia inflacionaria de finales del año no solo representa un piso para la inflación del 2017, sino que incluso eleva la probabilidad de una realineación prolongada tanto de precios rezagados como de aquellos directamente afectados por el fuerte incremento en el precio de los combustibles.

El panorama inflacionario para 2017 se ha deteriorado no solo por la realidad mostrada por los precios, sino incluso por la desilusión en las expectativas que compraron la idea de que una inflación por debajo del objetivo había llegado para quedarse.

La inflación terminó el 2016 en 3.36%, después de registrar su nivel histórico más bajo (2.13% en diciembre de 2015) durante los 23 años de independencia monetaria. Por su parte, la inflación subyacente —aquella que refleja de mejor manera la estructura interna de formación de precios— terminó el año en 3.44%, después de un 2.41% en 2015.

En diciembre, a pesar de que hubo evidencia de ajustes anticipados en precios de algunos productos, la inflación del mes se vió beneficiada por una moderación inusual en el precio de las frutas y verduras. Así, mientras dichos precios aumentaron en 6.6% y 6% en diciembre de 2014 y 2015, solo lo hicieron en 0.3% en diciembre de 2016.

Definitivamente, la inercia inflacionaria del 2016 ha sido impulsada por la fuerte depreciación cambiaria, reflejada en el encarecimiento de los precios de las mercancías tanto alimenticias como no alimenticias. Sin embargo, también existe una realineación de precios rezagados en mercancías de producción y consumo netamente internos como la educación y los agropecuarios.

Lo anterior no solo da cuenta de la existencia del traspaso cambiario a otros precios, sino también de la necesidad de realinear precios hacia niveles más consistentes y realistas para la economía mexicana.

El manejo de expectativas que se hizo en 2015 y principios del 2016 generó una contención de precios al consumidor, ya que la idea de que la inflación por debajo del objetivo había llegado para quedarse, evitó que los precios se ajustaran. Sin embargo, esto no se logró con los precios al productor, los cuales sí reflejaron la realidad inflacionaria creciente.

Ese control de expectativas se logró gracias al manejo de la idea de que la depreciación del peso era transitoria, apoyada por las intervenciones monetarias que lograban bajas temporales en la paridad cambiaria. No obstante, dada la ineficiencia del mecanismo de intervención, éstas probaron ser insostenibles y con ello el peso mostró que su debilidad era permanente y que la paridad debía corregirse a un nivel más alto y consistente con las nuevas condiciones de

desequilibrio que mostraba la realidad económica mexicana. Con ello, la inflación estructural, que había mostrado una inercia tímida, comenzó su cabalgata firme durante la segunda mitad de 2016 hacia tasas por encima del objetivo de 3%, para terminar el año más cerca de 3.5%. La depreciación cambiaria acumulada y no absorbida por los precios al consumidor impulsa ahora la inflación hacia niveles por encima del objetivo.

La inflación en el 2017 definitivamente será mayor a la del 2016, e incluso saldrá del rango superior para situarse por encima de 4%. El fuerte incremento en el precio de los combustibles, aunado a la realineación necesaria y natural de los demás precios, llevará a la inflación anual a terminar el año en alrededor de 5%.

Solo el efecto directo del incremento en el precio de las gasolinas será de un alza de 0.7% en la inflación de enero, con lo que los precios en general reportarán un alza de 1.2% en ese mes. Si las gasolinas suben de precio en febrero o en otros meses nuevamente, y el peso se deprecia adicionalmente, la realineación de precios será más prolongada y mayor, llevando a la inflación a terminar el año por encima de 5%.

Desafortunadamente, el panorama inflacionario se ha deteriorado y amenaza con desanclar a las expectativas. Este riesgo latente impone presiones al manejo monetario durante el año. El banco central será forzado a utilizar de manera más eficiente el mecanismo dual de absorción de choques, dado por la combinación de tasas de interés y tipo de cambio.

Ante este panorama, el tipo de cambio terminará en aquel nivel en el que las tasas de interés estén dispuestas a ponerlo. Así, una tasa de interés menor a 7% podría llevar al tipo de cambio a un nivel de 23 pesos por dólar o mayor, mientras que una tasa más alta podría llevarlo a una paridad inferior pero no menor a 21 unidades, a menos que la tasa de interés alcance dos dígitos.