

Fecha 11.08.2022	Sección Termómetro Económico	Página 20
----------------------------	----------------------------------------	---------------------

Perspectivas con InveX Banco



Rodolfo Campuzano Meza*
 correo: perspectivas@inveX.com. Twitter: @inveXbanco.

¿Qué tanto es menos incierto el escenario de inflación?

Poco. Los mercados se entusiasmaron con el dato de inflación de julio en EU que ubicó al movimiento general de precios en un nivel sustancialmente menor que el mes anterior; sin embargo, el progreso era esperado y en los adentros del cálculo se nota mucha presión, en especial en rubros en donde costaría mucho trabajo reducirla. Esto pasa también en México.

El Índice de Precios al Consumidor de EU (Consumer Price Index o CPI) registró una variación de 0% mensual en julio, cifra menor a la 0.2% m/m esperada por el mercado. Ante ello, la tasa anual bajó de 9.1 a 8.5%, nivel similar al de marzo pasado.

La menor inflación respondió a una caída de 4.6% m/m en los precios de energía (-7.7% m/m en la parte de gasolina). Destacaron los retrocesos en los subíndices de precios de vehículos usados (-0.4% m/m); ropa (-0.1% m/m) y costos de transportación (-0.5% m/m), siendo este último un rubro beneficiado por los menores precios de gasolina (-7.7% m/m). Pero, los componentes que integran la inflación subyacente (la que excluye precios de alimentos y energía, precisamente por su volatilidad) siguen manifestando presión. Destacaron por su magnitud las variaciones en los precios de servicios que excluyen alimentos y energía (0.5% m/m); autos nuevos (0.6% m/m); alimentos (1.1% m/m) y electricidad (1.6% m/m). Esperaríamos que estos subíndices pudieran moderar su avance en caso de que se concrete un escenario de menor crecimiento en EU, o incluso una recesión.

El componente de vivienda del CPI con un peso de 30% dentro del índice total registró una variación mensual de 0.5%, cifra similar a la de meses pasados. El componente de rentas equivalentes no cede pese a la reciente caída en el precio promedio de casas. De hecho, no anticipamos una baja inmediata en dicho componente ante la dificultad que enfrentan los consumidores para comprar casa en un entorno de mayores tasas de interés.

Ya le hemos repetido muchas veces en el año que la inflación relevante para la toma de decisiones de política monetaria es la inflación subyacente, la cual sigue alejada de su objetivo (5.9% anual en julio contra 2% objetivo).

Los mercados respondieron con fuerza a este da-

to y asumen aún que la Reserva Federal (Fed) subirá con menos violencia su tasa de interés en los siguientes meses e incluso comenzaría un ciclo de bajas en el 2023. Me parece que sigue siendo una apuesta audaz. Es probable que la inflación descienda en los siguientes meses, en especial si continúa el comportamiento actual de los precios de la energía, pero sucederán dos cosas: una, que la inflación general no se acercará en los siguientes doce meses a su objetivo y dos, que en ese lapso es probable incluso que la inflación subyacente (la que importa) descienda menos.

La baja de los precios de las gasolinas, lamentablemente, no es el único factor que hará descender a la inflación, se necesitará el efecto de la acción de los bancos centrales reflejado en muchos otros rubros que son tradicionalmente menos volátiles. Es difícil bajo tal enfoque esperar un cambio en la postura del banco central.

En México, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró una variación de 0.74% a tasa mensual en julio, con este resultado la tasa anual pasó de 7.99 a 8.15 por ciento. Aquí también se mantiene la presión en la parte subyacente. El INPC, que excluye las cotizaciones de bienes agropecuarios, energía y tarifas autorizadas por el Gobierno avanzó 0.62% m/m. La parte de mercancías alimenticias siguió presionada pese al regreso en los precios internacionales de algunos granos y otras materias primas en el mes. La tasa anual del INPC subyacente pasó de 7.49 a 7.65 por ciento.

Pese a los esfuerzos del gobierno, quizá la inflación anual reportada en julio no sea la máxima del año. Anticipamos repuntes en el INPC en agosto y septiembre por las vacaciones de verano y el regreso a clases. En ambos meses, la inflación anual podría subir hasta 8.50% antes de bajar moderadamente hacia el cierre del año. Aquí también veremos bajar a la inflación a partir de octubre; gracias a ello, posiblemente se presente un ambiente menos presionado en el mercado de dinero con respecto a los niveles de las tasas de interés.

Pero también veremos en los próximos 12 meses el cruce de las inflaciones general y subyacente, así



Página 1 de 2
 \$ 60060.00
 Tam: 286 cm2

Continúa en siguiente hoja

Fecha 11.08.2022	Sección Termómetro Económico	Página 20
----------------------------	----------------------------------------	---------------------

como una ubicación, a pesar del descenso, muy lejos del objetivo. Se anticipa que el Banco de México el día de hoy aumente en 75 puntos base la tasa de referencia; esperaríamos también que haga señalamientos en el sentido de que aún es temprano para cantar victoria en el intento de frenar el aumento de precios.