

E FACTOR NETWORK NEWSLETTER

The Company Newsletter for Supply Chain Finance.

Productos Fintech y desarrollo de mercado basado en Fundamentos de Teoría Económica y Riesgo Financiero.

Noticias y aspectos destacados de la compañía.

eFactor^{network}  eFactorDiez S.A.P.I. de C.V.
Sociedad Financiera Objeto Múltiple E.N.R.



LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN SE DESANCLARON EN MÉXICO

Escrito por Edgardo A. Ayala G.

Síntesis

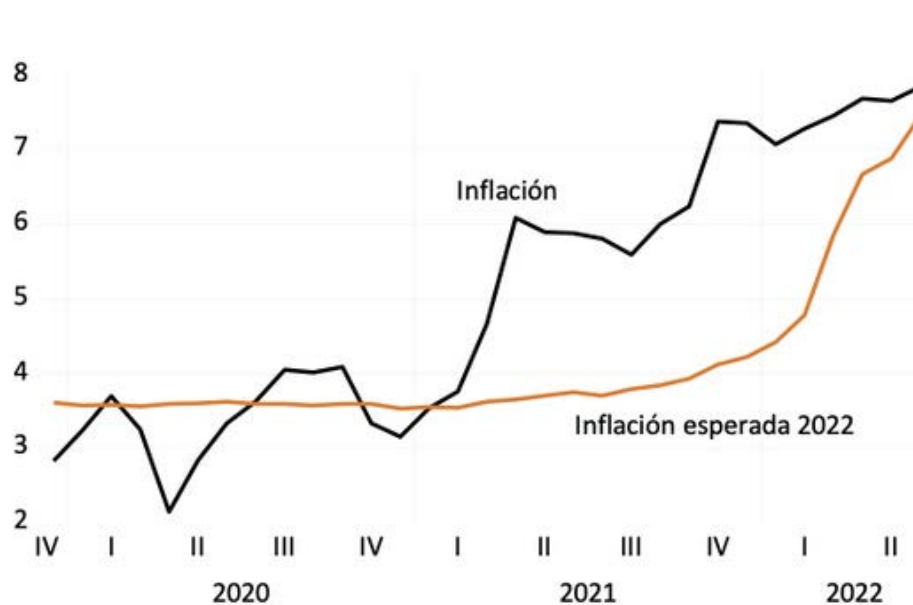
Presentamos evidencia de que las expectativas de inflación se desanclaron en los últimos meses

- Las expectativas de inflación se mantuvieron en rango compatibles con el intervalo de inflación objetivo todavía hasta los primeros meses de este año, pero se ajustaron a niveles de 7.5%
- Los ajustes salariales anuales se ubican entre 8% y 11%, lo que permite vislumbrar que las expectativas implícitas en las negociaciones son tasas de alrededor de 7%.

Análisis

El Banco de México realiza una encuesta entre especialistas en economía del sector privado para capturar sus expectativas sobre las principales variables macroeconómicas, así como registrar sus opiniones acerca del clima de negocios en México. En la última emisión de la encuesta, 14.9% apuntó que las presiones inflacionarias podrían inhibir el crecimiento de la actividad económica en los próximos 6 meses, mientras que 8.8% de las menciones identificaron que los incrementos en los costos como inhibidor del crecimiento futuro. En total, casi un cuarto de las respuestas indicó a la inflación como el principal problema, lo interesante, es que todavía en enero del 2021, nadie de los encuestados consideró que esté podría ser un problema en el futuro.

Gráfica 1
Inflación anual actual e Inflación esperada para el 2022 (dic-dic)



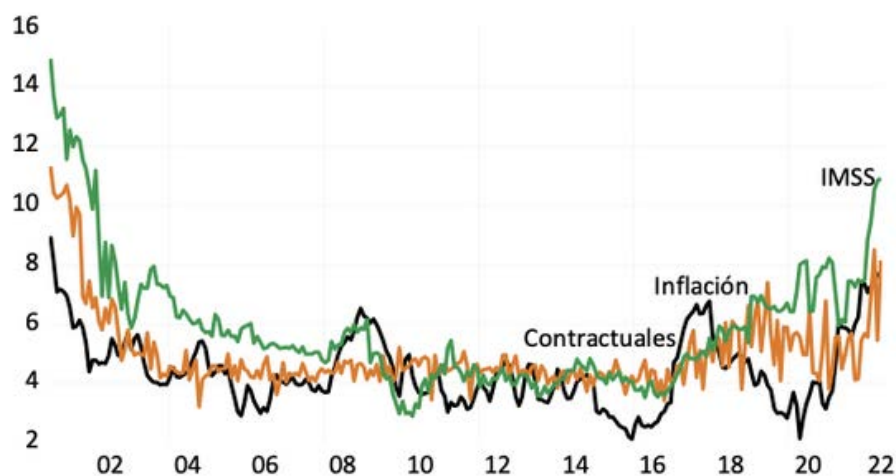
Fuente: Elaborado por el autor con información del INEGI y Banco de México

¿Qué nos indica este hecho? Lo primero es que los economistas encuestados son humanos y pueden confiarse de más, de hecho, el que nadie viera a la inflación como un problema todavía en mayo del 2021 cuando la inflación anual era ya de 6% indica que confiaban mucho en que la inflación era transitoria y pronto volvería al rango objetivo de 2% a 4% que rige al Banco de México. Lo segundo es que ya dejaron de tener esta creencia, ahora las expectativas están *desancladas*, es decir determinada más por las tasas de inflación que se registran en lugar de la que supuestamente debería de imperar en el largo plazo, es decir el objetivo de inflación.

Efectivamente, en la Gráfica 1 presentamos la inflación anual registrada cada mes desde diciembre del 2019, y la inflación que esperaban los analistas para el año del 2022 medido como el incremento porcentual en los precios entre diciembre del 2021 con diciembre del 2022. Es notorio que las expectativas de inflación estuvieron *ancladas* en un nivel de entre 3.5% y 4% durante los años del 2020 y 2021. Ya en el presente año han ajustada rápidamente el pronóstico de inflación, tendiendo a converger a la inflación anual registrada.

Gráfica 2

Tasa de inflación (línea negra), revisiones contractuales (mostaza) y el salario medio de cotización del IMSS (verde)



Fuente: Elaborado por el autor con información de Banco de México y del IMSS

Podemos concebir a las expectativas de inflación como un promedio ponderado de dos tipos de inflación, la que ha estado ocurriendo, que podríamos considerarlo como un componente inercial o en inglés *backward looking*, y la que va a ocurrir en el futuro, o *forward looking*, que, en un país con un banco central creíble con objetivos de inflación, corresponderá precisamente a la inflación objetivo. A juzgar por la Gráfica 1 todavía durante 2020 y 2021 el peso en las expectativas de la inflación inercial era cero y uno para la inflación objetivo, pero a partir del 2022 es claro que los pesos se revirtieron.

¿Qué consecuencias tiene este cambio en el patrón de expectativas? Las expectativas de inflación son un componente crucial del fenómeno. Los precios mundiales de los energéticos y de los granos y otros commodities ciertamente se han disparado, pero por sí solos no pueden incrementar permanentemente la inflación de una economía, una vez que dejan de crecer, aunque sea a niveles altos, entonces dejan de presionar a los precios lo que tenderá a bajar invariablemente la tasa de inflación. Para aumentar permanentemente la inflación requerimos que los agentes esperen una tasa de inflación mayor y que el banco central la acomode expandiendo la liquidez de la economía a ese ritmo.

Empieza a inquietar el que el incremento en las expectativas inflacionarias se esté transmitiendo a las negociaciones salariales. La Gráfica 2 presenta la inflación y los incrementos anuales en los salarios contractuales y el salario medio de cotización del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). En general los incrementos salariales siguen a la inflación, en la desinflación de la primera década del siglo los incrementos salariales se moderaron mucho. En periodos de estabilidad inflacionaria, como sucedió de 2010 a 2014 los incrementos salariales fueron también muy estables. En el repunte inflacionario de 2016 la inflación de los salarios se rezagó, pero después se quedaron a niveles más altos que la inflación. En este brote inflacionario los incrementos salariales han aumentado en forma notable, de marzo a mayo pasados la inflación salarial medida por las negociaciones contractuales es de aproximadamente 8% mientras que los incrementos porcentuales en el salario medio de cotización del IMSS ya rebaso la marca del 10%.

Implicaciones para el Sector Fintech

¿Qué consecuencias tiene el que las expectativas de inflación se *desanclaron*? Claramente es más difícil lograr un aterrizaje suave, es decir que baje la inflación sin sufrir una recesión, si los salarios y las expectativas se ubican en rango de entre 6% y 10%. Esto genera una profecía autorrealizable, como todos esperamos más inflación, ajustamos precios y salarios un poco más, lo que generará una tasa de inflación más alta, o hará que baje más lentamente, lo que reforzará que la inflación se desvíe del objetivo de inflación por más tiempo. Los siguientes 6 meses son críticos para que Banco de México de señales rigurosas de que es creíble regresar al intervalo objetivo en corto tiempo, por tal motivo hay que esperar ajustes de al menos 75 puntos base en las siguientes juntas de política monetaria cerrando el año 2022 con tasas de referencia de 10% o 10.25%. Las empresas Fintech jugarán un papel importante para mantener condiciones de competitividad en el fondeo de las pequeñas y medianas empresas del país en un entorno de altas tasa de interés.

Contact Info:
E FACTOR NETWORK
info@efactornetwork.com
www.efactornetwork.com
01 800 801 3322