



La gran depresión

Enrique Campos Suárez

ecampos@eleconomista.mx

Banxico ante el espejismo de la inflación reprimida

En ese afán de defender todo lo que suene a política gubernamental y pretender que todo va requetebien, no falta quien aplaude que la inflación bajó durante la primera quincena de este mes de abril.

Se argumenta que al cierre de marzo el Índice Nacional de Precios al Consumidor había marcado un registro anual de 4.59% y hasta la primera quincena de este mes fue de "solo" 4.53 por ciento.

Eso es parte de la propaganda del régimen que se divulga con envoltura de opiniones de los expertos. El problema es que algunos integrantes de la Junta de Gobierno del Banco de México parecen encontrar ese tipo de recovecos para justificar una postura laxa que ya incomoda en los mercados.

Sin embargo, en México la inflación no siempre es lo que parece. Cuando se le retira el maquillaje de las transferencias públicas y los ajustes estacionales, la realidad deja ver algo muy preocupante: estamos ante una inflación "reprimida" por el gasto fiscal, no ante una victoria de la política monetaria.

Hay que desnudar a la inflación y despojarla del tapujo de los subsidios gubernamentales. Justamente la primera quincena de abril solía mostrar registros inflacionarios bajos porque iniciaba el ciclo de tarifas eléctricas subsidiadas en el verano en 18 ciudades del país; eso le restó unos 0.25 puntos porcentuales al dato general.

Pero también hay que considerar los diferentes subsidios a las gasolineras; desde el descuento del IEPS, pero también el acuerdo entre Pemex y gasolineros para sacrificar ingresos y fijar un precio. Sin estas contenciones fiscales la inflación general no rondaría 4.5%, sino 5.25 por ciento.

El argumento más sencillo es decir que los precios son los que son, gracias a los subsidios. Pero esa realidad de que la inflación viva sumergida en una tina de hielo con cargo a las finanzas públicas puede condicionar a la propia política monetaria.

No deja de ser una posibilidad, incluso del subconsciente, que algunos integrantes de la Junta de Gobierno del Banxico le quieran echar la mano a la autoridad fiscal con un costo financiero menor a través de las tasas de interés. Bueno, la carga de los subsidios complica más esas finanzas públicas, lo que cerraría ese círculo vicioso.

El mercado ya detectó esa desconexión de ver presiones persistentes en la inflación subyacente, por ejemplo, en el subíndice de servicios, y una autoridad monetaria que se pinta de paloma, que se muestra tolerante con datos inflacionarios fuera de rango.

Hay que ver que los analistas privados ajustan sus expectativas inflacionarias de 4.26% y hacia arriba para este año, lo que sugiere que los agentes económicos han dejado de creer en la convergencia hacia la meta de 3.0 por ciento.

Perder la fe en los mercados es actuar en consecuencia y esto implica el riesgo de contaminación en la formación de precios; esa tendría que ser la labor básica de convencimiento del Banco de México.

La brújula de la política monetaria no debe ser el efecto visual de los subsidios coyunturales en la inflación general, sino la preservación del poder de compra de la moneda mexicana.

El mercado lo sabe, la fiebre que padece la economía mexicana con la inflación subyacente sigue ahí, por más hielo gubernamental que pague el gobierno.

Los analistas privados ajustan sus expectativas inflacionarias de 4.26% y hacia arriba para este año, lo que sugiere que los agentes económicos han dejado de creer en la convergencia hacia la meta de 3.0 por ciento.

