

Inflación, retos económicos y tipo de cambio

En México, la inflación al consumidor repuntó en junio de 4.51% a 4.65% debido a los incrementos en combustibles (gas LP, gasolina), así como aumentos en los servicios de vivienda. Con ello, por primera vez en lo que va del 2018, la tasa anual rompió su tendencia continua a la baja.

Lo anterior provoca dudas sobre si se trata de un cambio en la tendencia y que el país podría entrar en un espiral alcista de crecimiento en precios. Sin embargo, difícilmente con un solo dato se puede anticipar ajustes en la evolución de los indicadores económicos y financieros. De hecho, hasta cierto punto es natural esperar rebotes en la tasa anual de inflación. Nuestra expectativa en CIBanco es que se pueden presentar repuntes en la tasa anual durante los meses de julio-septiembre. Sin embargo, también consideramos que para el último tercio del año, por pura cuestión estadística (una menor base de comparación con respecto al mismo período del año pasado) esperamos un ajuste a la baja en el indicador anual, lo que le permitiría ubicarse entre 4.10% - 4.30% para diciembre de 2018. Por su parte, aunque podría demorar un poco más de tiempo la convergencia de los precios a la meta de Banxico, consideramos que para el primer semestre de 2019 ya se ubicaría por debajo del 4.0%.

Lo que puede provocar algunos ajustes en los datos a partir de la segunda quincena de agosto, es el cambio de metodología para medir la inflación por parte del INEGI. La modificación en el cálculo responde a la actualización de la canasta básica de bienes y servicios y de los ponderadores, así como a la expansión de las áreas geográficas donde se elabora la medición y el cambio del año base.

La otra cuestión relevante es que las alzas en la inflación anual provocan también especulación sobre los futuros pasos de Banxico en materia de política monetaria. La respuesta para esta inquietud es similar a lo explicado arriba. Es prematuro tratar de anticipar que por un solo dato de inflación por arriba de lo esperado Banxico se incline por un alza de tasas de interés en su reunión de agosto. En sentido estricto el balance de riesgos para la inflación no ha empeorado, ya que hasta el momento el desenlace del proceso electoral en México corre sin contratiempos y el peso mexicano se ha apreciado, lo que terminaría por reducir en el mediano plazo las presiones por el famoso traspaso del tipo de cambio a precios.

Sin embargo, los riesgos actuales son suficientes para pensar que el banco central mexicano no podría desligarse de la decisión de la FED de (la muy probable) alza de tasas en su reunión de septiembre. Banxico seguirá muy atento a las cifras de inflación, en particular las de julio (para su próximo encuentro ya tendrá conocimiento de la evolución durante la primera quincena del mes) y ya definirá su estrategia a seguir dependiendo de si inciden o no en las expectativas de los agentes económicos.

Bajo nuestro escenario base, Banxico mantendría sin cambios su tasas de interés de fondeo en agosto, pero en el último tercio del año podría subirla a 8.0% (otros 25 puntos base).

Esta perspectiva no está exenta de riesgos. La presión en la inflación por parte de los combustibles podría mantenerse el resto del año y provocar lo que se le conoce como efectos de segundo orden, esto es, afectaciones en precios de otros bienes y servicios, donde la gasolina, gas y electricidad sean el principal insumo.

Además, a pesar de la buena dinámica registrada por el peso mexicano en las últimas semanas, que ha provocado que la moneda se aprecie cerca de dos pesos (+10.0%), la presión puede regresar en cualquier momento. En lo que va del año, la moneda mexicana ha sido de las que mejor desempeño ha tenido frente al dólar entre las divisas de países emergentes.

La moneda mexicana sigue beneficiada por el optimismo en torno a los mensajes conciliadores en materia económica por parte de AMLO y su equipo económico. Sin embargo, el peso no ha estado exento a que por momentos registre tomas de utilidades y que siga muy dependiente de temas del exterior como las medidas proteccionistas de Trump, datos económicos en EUA y el tema más relevante que es la renegociación del TLCAN.

La renegociación del TLCAN y las medidas proteccionistas de Trump son elementos suficientes para que regrese la volatilidad del mercado cambiario mexicano.

Para que la tendencia de apreciación del peso se consolide o intensifique, se requiere que temas relevantes como la renegociación del TLCAN se resuelvan satisfactoriamente, lo que difícilmente podría suceder en el corto plazo (quizá hasta el 2019).

Por otro lado, a pesar del buen ánimo actual sobre la próxima Administración de AMLO, los retos y riesgos económicos del país son altos y luce complicado que se solventen de forma rápida. El gran desafío sigue siendo lograr tener una dinámica de crecimiento económico más alta a la que se viene registrando en los últimos 3 sexenios (por arriba del 2.5% real), a través de aumentar los niveles de inversión, tanto pública y privada, y lograr mantener sólido el consumo privado (mercado interno), pero sin poner en riesgo la estabilidad de los fundamentos económicos regidos por la inflación, finanzas públicas sanas, deuda y calificación de deuda.

Asimismo, Banco de México tendrá que estar muy atento a las medidas económicas-financieras que implemente la nueva administración, para evitar posibles presiones inflacionarias por el lado de una mayor demanda agregada. Por su parte, acciones como la política de establecer que los precios de la gasolina no podrían crecer en términos reales, aumentando únicamente en lo que sea la tasa de inflación, implica un desafío significativo para la autoridad monetaria mexicana. Aunque son varias las implicaciones (negativas) que podría tener una medida de esta naturaleza, el esquema anunciado de ajustar el precio de este insumo importante a la inflación observada, en automático introduce una rigidez y le pone un piso a la propia inflación.

Variación Monedas vs dólar (%)

Emergentes		en 2018
1	México	-4.19
2	Colombia	-3.74
3	Malasia	-0.06
4	Hong Kong	0.45
5	Perú	0.90
6	Singapur	1.91
7	Tailandia	2.13
8	Rumania	2.20
9	Bulgaria	2.42
10	Taiwán	2.78
11	China	2.83
12	Rep Checa	3.71
13	Polonia	5.47
14	Chile	5.64
15	Corea del Sur	5.78
16	Indonesia	6.19
17	Hungría	6.49
18	Sudáfrica	6.78
19	Filipinas	7.26
20	India	7.36
21	Rusia	7.93
22	Brasil	16.55
23	Turquía	27.36
24	Argentina	46.83

+ depreciación -

apreciación Fuente:

Bloomberg



Julio 17, 2018

Dirección de Análisis Económico y Bursátil

Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

Analistas Responsables:

James Salazar Salinas
Subdirector de Análisis Económico
jasalazar@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5699

Jesús Antonio Díaz Garduño
Analista Jr.
jdiaz@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5609

Jorge Gordillo Arias
Director de Análisis Económico y Bursátil
jgordillo@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5693

Información Importante:

El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.

CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".