

10. Inflación

Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)

Producido por:	INEGI
Frecuencia:	Quincenal
Fecha de publicación:	Alrededor de nueve días calendario después del periodo ²⁹¹
Volatilidad:	Alta
Revisión:	Nunca
Dirección:	Básicamente acíclico
Tiempo:	Neutral
Reacción de mercados:	Renta fija (inversa) Renta variable (inversa) Cambiario (en principio directa)
Internet	www.inegi.org.mx/bdiesi/bdie

La inflación es un fenómeno que afecta a toda la economía (consumidores, empresarios, inversionistas, gobierno, exportadores o importadores) en formas diversas. Es de los pocos indicadores macroeconómicos que, sin guardar una relación estable con el ciclo económico, afecta todas

las decisiones. Los episodios de alta inflación suelen ocasionar inestabilidad en el sector real de la economía. En principio, la inflación aumenta en la última parte de la fase de expansión, en especial si la economía se encuentra creciendo por arriba de su potencial, y disminuye en una fase recesiva o cuando crece por debajo de su potencial. Este comportamiento le da una característica coincidente en algunas partes del ciclo económico pero, como no tiene una conducta regular a lo largo del ciclo, no se le puede cate-

²⁹¹ Se da a conocer los días 9 y 24 de cada mes, siempre y cuando no caiga en viernes, sábado, domingo o día festivo. De ser así, se publica el día hábil anterior.

gorizar en términos de su dirección. Por lo mismo, se dice que en términos generales tiene un proceder acíclico. Aun así, su estudio y entendimiento es vital para comprender la coyuntura económica del país.

La mayoría de la población educada piensa que entiende muy bien lo que es inflación pues la referencia al fenómeno es común en el acontecer diario. Sin embargo, muchas de ellas en realidad no son válidas o, por lo menos, son exageradas. Es muy común que a principio de año se ajusten algunos precios de productos muy visibles, como la gasolina, la tortilla y los cigarros. De forma irremediable, los medios y políticos de oposición empiezan a hablar de una espiral inflacionaria y una situación fuera de control, a pesar de que la tasa de inflación se ubica relativamente cerca del objetivo del Banco de México (BANXICO).

Por ejemplo, la Comisión Permanente del Congreso exigió al secretario de Economía, Bruno Ferrari, que compareciera ante los diputados y senadores el 25 de enero de 2011 para explicar las presiones inflacionarias del momento. Una senadora expresó su preocupación por la espiral inflacionaria y la posibilidad de protestas sociales por los aumentos en los precios.²⁹² Sin embargo, la inflación de la primera quincena de enero fue 0.17%, una quinta parte de lo que se dio en el mismo periodo un año antes y la tasa anual en el momento se encontraba por debajo del límite superior de la banda que el banco central utiliza como ob-

jetivo. Queda claro que no todos entienden bien el concepto, así que, antes de analizar la inflación a detalle, debemos asegurarnos de que entendemos bien su significado.

10.1 Definición

La inflación se define como un aumento generalizado y sostenido en los precios en una economía. En otras palabras, es un fenómeno macroeconómico en el sentido de que afecta a todos los mercados de la economía y no microeconómico, que sería restringido a un solo mercado. Ésta es una distinción fundamental que, desafortunadamente, se nos olvida o rara vez la tomamos en cuenta cuando hablamos de inflación. La definición tiene dos partes o condiciones: 1) que sea un aumento generalizado en los precios de la economía, a diferencia de uno particular o de pocos bienes; y 2) que sea un incremento sostenido en los precios, a diferencia de uno de una vez por todas.

Lo más común es confundir el cambio en un precio relativo (valor de un bien o servicio en particular en relación a los demás precios en la economía) con la inflación. Un precio relativo es el precio. En una economía de mercado donde rige la oferta y la demanda, es fundamental que los precios operen de forma libre para mandar señales de escasez o abundancia. Por ello, es importante (y bueno) que suba el precio de un bien en relación con los demás cuando este producto escasea, ya sea por un aumento en su demanda o una disminución en su oferta. Así, los agentes económicos (consumidores, productores, etc.) pueden tomar decisiones adecuadas que permiten una asignación

²⁹² Salazar y Estrop (2011). También llama la atención el reclamo al Secretario de Economía cuando la responsabilidad de fijar los precios administrados por el gobierno es de la Secretaría de Hacienda y la de abatir la inflación es del Banco de México.

más eficiente de todos los bienes, servicios y recursos en la economía. De hecho, la flexibilidad de precios, es decir, la habilidad de que éstos respondan de manera rápida y eficaz a los cambios en las condiciones de los mercados, es como funciona una economía de mercado.

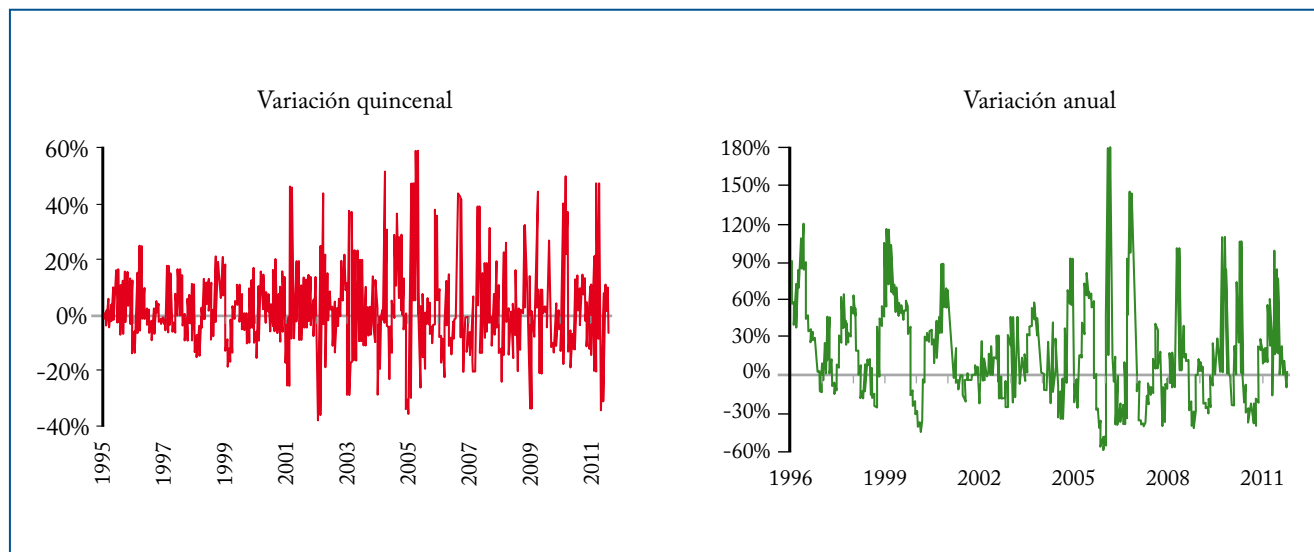
El precio del jitomate es un excelente ejemplo, ya que sube o baja todo el tiempo y presenta una de las variaciones en precios más elevada de la economía mexicana (ver gráficas 10.1). Por ejemplo, respecto a la quincena inmediata anterior se han observado incrementos de hasta 60% y caídas cerca de 40%, mientras que, respecto al mismo periodo del año anterior, las variaciones van de 180 a menos 60%. Cuando sube el precio del jitomate como consecuencia de una inundación es claramente un fenómeno microeconómico, ya que se trata de variaciones en la oferta

y la demanda de un mercado particular. Al existir menos jitomates en el mercado en un momento dado, es necesario que suba su precio para reflejar esta situación. Sin embargo, esto es el acomodo de un solo precio (relativo) en particular de una vez por todas y no un aumento sostenido. Lo más seguro es que baje cuando llegue la siguiente cosecha y la oferta regrese a la normalidad. Estas variaciones son acomodos continuos a la oferta y demanda del mercado particular del jitomate, por lo que no podemos decir que es inflación.

El precio del transporte colectivo (Metro) está fijado por el Gobierno del Distrito Federal y ha quedado constante por mucho tiempo. Si se decide incrementar su precio, todos hablarán del impacto inflacionario. Sin embargo, es un aumento de una vez por todas y de un solo servicio,

Gráficas 10.1

Variación del precio de jitomate (1995-2011)



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO e INEGI.

por lo que no se debe confundir la elevación de un precio en particular (que sube en una sola ocasión y vuelve a quedar fijo por mucho tiempo), con la inflación. Por lo mismo, de nuevo, no podemos decir que es inflación.

El fenómeno de un aumento generalizado y sostenido en los precios es típicamente, resultado de un exceso de la demanda agregada en la economía en relación con la oferta agregada. En otras palabras, inflación es cuando todos los precios suben todo el tiempo. Algunas escuelas de pensamiento dicen que es un fenómeno monetario, ya que sólo se puede dar si el circulante monetario aumenta más allá de lo que la economía necesita. Sin lugar a duda, un exceso de emisión monetaria conlleva a un proceso inflacionario, pero pueden surgir presiones inflacionarias en una economía sin estos excesos. De hecho, múltiples estudios económicos han encontrado que la relación entre el dinero y la inflación es muy inestable.²⁹³

Un exceso de demanda agregada se da cuando la economía crece por arriba de su potencial; muchas veces se dice que ésta se encuentra sobrecalentada, lo cual significa que el ritmo de crecimiento de la actividad económica es mayor al aumento en la disponibilidad de bienes y servicios o de su capacidad instalada. Ya que la oferta no puede crecer al mismo ritmo que la demanda, la variable de ajuste son los precios.

Pensemos que en una economía pequeña existen varias fábricas y todas enfrentan una situación de mayor demanda

por sus productos de lo que actualmente producen. Algunas deciden aumentar sus precios y otras optan por producir más, pero necesitan contratar más trabajadores. Sin embargo, no hay suficientes personas en el mercado que ofrezcan sus servicios, por lo que empiezan a ofrecer mayor salario a los empleados que trabajan en las otras fábricas, las cuales a su vez, prometen mayores salarios para tratar de retener a sus trabajadores o para atraer personas de otro lugar. Al subir los salarios de los trabajadores, ellos tienen más poder adquisitivo, por lo que quieren comprar más bienes. Al ver que persiste la demanda por sus productos, las empresas vuelven a subir sus precios. En este ejemplo, no hay más personas disponibles para trabajar pero existe mayor demanda. La única forma de resolver el problema es mediante un aumento generalizado en los precios.²⁹⁴ Como se puede apreciar, el incremento de precios es generalizado y sostenido, como una especie de círculo vicioso.

Vimos que los precios de los jitomates suben y bajan todo el tiempo, pues hay muchos aspectos climatológicos que influyen en la oferta de manera constante. Aun así, el precio promedio del jitomate en el 2010 fue 363% más elevado que en 1995, un promedio de 10.1% anual durante 16 años. Al mismo tiempo, el nivel general de precios -medido mediante el índice nacional de precios al consumidor- aumentó 232.7%, en promedio 7.8% por año. Por más variación que hemos observado en el precio del jitomate, vemos que existe una tendencia al alza, no sólo en línea con la inflación general sino, incluso, por encima.

²⁹³ Por ejemplo, Guerra & Torres (2001) o Garcés (2002). Véase Goodfriend (2007) para un recuento de esta discusión.

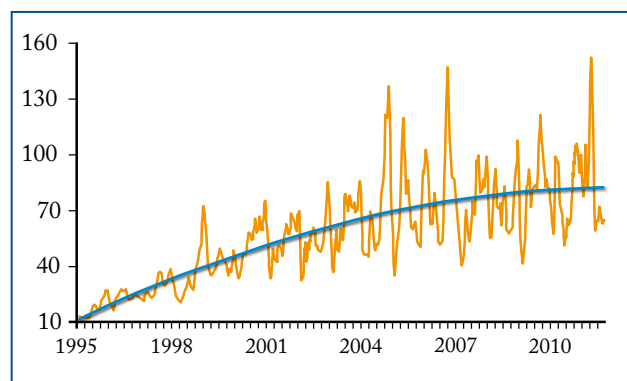
²⁹⁴ El salario es un precio de un servicio, el de la mano de obra.

Esto se puede apreciar en la gráfica 10.2, que muestra el subíndice de precios del jitomate a lo largo del periodo.

¿Esta tendencia al alza del precio del jitomate obedece a la inflación? No necesariamente; pudiera existir una explicación microeconómica, muy particular para el mercado del jitomate que ha llevado a que su precio suba en relación con todos los demás en la economía. Por ejemplo, pudieran existir limitaciones geográficas para el crecimiento de la oferta o cualquier otro factor muy particular para ese mercado. El problema fundamental es que los precios de la economía (que son miles y miles), cambian todo el tiempo. ¿Cómo distinguir las variaciones de precios entre acomodos relativos por problemas particulares al propio fenómeno de la inflación? Típicamente, las autoridades monetarias toman decisiones de política diferentes si hay incrementos en precios por problemas de oferta (llamados choques de oferta), así los precios suben por un exceso de demanda agregada. Hacer esta distinción es uno de los

Gráfica 10.2

Variación del precio de jitomate (1995-2010)



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO e INEGI.

retos principales que enfrentan las autoridades monetarias y los analistas que buscan entender la coyuntura mexicana. Con este problema en mente, ¿cómo se mide la inflación?

10.2 Medición

Sabemos que existe un sinnúmero de precios en la economía. Tratar de tomar todos en cuenta sería casi imposible y, además, un tanto absurdo, pues los de ciertos bienes o servicios repercuten enormemente en nuestro gasto cotidiano, mientras que otros tienen muy poco efecto o son de bienes de los que podemos prescindir muy fácilmente. También, se debe señalar que hay diferentes puntos de vista acerca del fenómeno, es decir, el consumidor no ve la inflación igual que el productor, o una familia de bajos ingresos no ve el aumento en precios igual que una con mayores recursos. Incluso, dos personas de ingresos similares, pero con gustos y hábitos diferentes, pueden enfrentar situaciones muy distintas. Por lo mismo, ¿cómo determinar cuáles son los precios más relevantes y que ponderación debería tener cada uno?

La metodología que estableció el Banco de México y ahora aplica el INEGI²⁹⁵ para medir la inflación desde la perspectiva del consumidor es la misma que se utiliza en la gran mayoría de los países del mundo y la comúnmente instaurada desde hace mucho tiempo por economistas

²⁹⁵ Históricamente, la responsabilidad de medir la inflación siempre fue del Banco de México, sin embargo, reformas a la ley transfirieron esta responsabilidad al INEGI. A partir de julio del 2011, la elaboración y divulgación del índice nacional de precios al consumidor es responsabilidad exclusiva del Instituto.

expertos en la materia. Los bienes y servicios que se consideran y sus respectivas ponderaciones provienen de una encuesta a nivel nacional de los ingresos y gastos de los hogares,²⁹⁶ que toma en cuenta el perfil socioeconómico promedio de las distintas familias en la República en términos de tamaño, ingreso económico, patrón de gasto, etc., hasta formar una canasta de bienes y servicios representativa de la población. Ésta sirve de base para medir la inflación mediante la construcción de un índice de precios, que no es otra cosa más que un retrato de los precios en un momento determinado, ponderado por el patrón promedio de gasto de una familia representativa de la economía mexicana. En otras palabras, es una medición del nivel de precios de la economía, ponderada para representar el promedio nacional en cierto momento.

En principio, la inflación es la modificación del nivel de precios a través del tiempo, por lo que se calcula mediante el cambio porcentual del índice de una fecha a otra. Ésta es la mejor aproximación a la inflación que se puede obtener, aunque no debemos confundir el cambio en el nivel de precios con ella. Por ejemplo, si un solo precio aumenta de una vez por todas, el nivel de precios será mayor y se registrará una inflación. En muchas ocasiones, observamos incrementos importantes en pocos bienes, cada uno por razones específicas de sus mercados particulares y no como respuesta a un proceso inflacionario. Sin embargo, en la práctica, cualquier aumento en el índice de precios se llama inflación. En términos generales, esta distinción sutil no es tan importante, no obstante, sí resulta fundamental analizar

el dato de la inflación a fondo para entender qué es lo que explica el aumento, para así anticipar las decisiones de política monetaria, formar expectativas sobre la trayectoria de las tasas de interés y saber si la inflación podrá seguir su curso o cambiar de rumbo en el futuro inmediato.

Aunque existen varios índices de precios, el INPC es el que mejor mide la inflación desde la perspectiva del consumidor. Tal y como se mide en México, considera 283 precios de bienes y servicios genéricos que provienen de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) de 2008 del INEGI. Se cotizan cada mes alrededor de 235 mil precios para recabar la información necesaria para formar los 283 precios genéricos en 46 ciudades representativas en la República, todas con población mayor a 20 mil habitantes. Esta información se obtiene de alrededor de 15 mil comercios y 5 mil unidades habitacionales rentadas, para formar alrededor de 83,500 cotizaciones de precios de productos y servicios específicos. Para los precios de alimentos, se obtienen cotizaciones por lo menos cuatro veces al mes, mientras que para los demás se utilizan observaciones quincenales. Los índices de precios de cada uno de los genéricos se agregan conforme a la fórmula de ponderaciones fijas de Laspeyres con la estructura derivada de la ENIGH.²⁹⁷

Este índice agrupa los precios en cuatro niveles: específicos, genéricos, subíndices y el general, siendo este último

²⁹⁶ Véase, por ejemplo, INEGI (2009d).

²⁹⁷ Véase Banco de México (2011b) para una explicación completa de la metodología, diseño, procedimientos y divulgación del índice, así como los mecanismos de control de calidad y confiabilidad del INPC. El mismo documento se encuentra disponible en INEGI (2011g).

el INPC. Los específicos son productos o servicios con un detalle de marca y/o modelo particular. Por ejemplo, cereal de marca *X* en una caja de 400 gramos vendida en la fuente *Y*. Los genéricos agrupan productos o servicios específicos con características similares y constituyen la menor unidad de ponderación dentro del INPC, tal es el caso de cereales en hojuelas. Los subíndices agrupan genéricos con criterios definidos, como Alimentos, bebidas y tabaco. Por último, el INPC conjunta todos los anteriores.²⁹⁸

La ENIGH reporta información de gasto desglosado hasta 717 conceptos de consumo genérico. Sin embargo, este nivel de desagregación es muy elevado, por lo que diversos conceptos de gasto representan una proporción demasiado pequeña como parte del total. El INPC incorpora 283 de esos 717 genéricos de la Encuesta, pero cuya proporción mínima en el gasto es equivalente a 0.01%, lo cual significa que la incorporación de más genéricos no aportaría en realidad más información acerca del nivel ponderado de precios.

Medición de la inflación

Antes de proceder a ver la conformación específica del INPC, sus desgloses y ponderaciones, vale la pena repasar algunos conceptos vistos en el capítulo dos. El INPC es una medición del nivel de precios en un momento dado; la inflación se aproxima mediante el cambio en el nivel de un periodo a otro. Tal cual, no existe una sola medición o forma de ver la inflación, por lo que cuando se publican los resultados del

INPC para una fecha específica, se puede ver la inflación del índice general o de algunos de sus componentes, igual que la inflación quincenal, mensual, anual, anualizada, acumulada en el año o promedio del año. Cada una de estas tasas tiene su propia relevancia y valor analítico.

10.3 Ponderaciones

Como se mencionó antes, el INPC proviene de alrededor de 83,500 cotizaciones de precios de productos y servicios específicos que se realizan en 46 localidades (ciudades) y abarcan 283 conceptos genéricos. Esto permite desglosar el índice en distintas clasificaciones: por localidad, región, estrato de ingreso, objeto de gasto y componentes.

Las ciudades seleccionadas abarcan localidades pequeñas (de 20 mil a 120 mil habitantes), medianas (más de 120 mil y hasta 600 mil habitantes) y grandes (más de 600 mil habitantes). Su cobertura nacional permite un desglose regional que involucra siete de ellas.²⁹⁹ Dado que las ponderaciones provienen de la ENIGH y que no sólo incluye el gasto sino además los ingresos de los hogares, el INPC también tiene un índice específico para cuatro estratos de ingreso.³⁰⁰

Los 283 productos y servicios genéricos se pueden agrupar en distintas formas en función del objeto de gasto. El desglose tradicional abarca ocho subíndices (ver cuadro

²⁹⁹ Frontera Norte, Noroeste, Noreste, Centro Norte, Centro Sur, Sur y Área Metropolitana de la Ciudad de México.

³⁰⁰ Hasta 1 salario mínimo, entre 1 y 3 salarios mínimos, entre 3 y 6 salarios mínimos, y superior a 6 salarios mínimos.

²⁹⁸ Banco de México (2011b), p. 2.

Cuadro 10.1

Clasificación del INPC por Objeto de Gasto

Objeto de gasto	Ponderación	Número genéricos
Índice general	100.00%	283
Alimentos, bebidas y tabaco	23.29%	108
Ropa, calzado y accesorios	5.04%	31
Vivienda	28.18%	12
Muebles, aparatos y accesorios domésticos	4.10%	41
Salud y cuidado personal	7.82%	38
Transporte	14.64%	21
Educación y esparcimiento	9.16%	27
Otros servicios	7.76%	5

Fuente: BANXICO.

10.1) que obedece al marco legal establecido en el Código Fiscal de la Federación, que en su artículo 20 bis detalla ciertos lineamientos que debe abarcar el INPC. A partir del 2011, también se utiliza la Clasificación del Consumo Individual por Finalidades (CCIF), que proviene de recomendaciones de organismos internacionales y es base del Índice Armonizado de Precios al Consumidor (HIPC, por sus siglas en inglés) utilizado por la Unión Europea. Esta clasificación separa a los gastos de consumo de los hogares en 12 divisiones (ver cuadro 10.2) que, a su vez, son compatibles con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN). La introducción de esta nueva clasificación para México va a permitir una mejor comparación internacional del INPC.

Cuadro 10.2

Clasificación del INPC por Consumo Individual por Finalidades (CCIF)

Objeto de gasto	Ponderación	Número Genérico
Índice general	100.00%	283
Alimentos y bebidas no alcohólicas	18.92%	96
Bebidas alcohólicas y tabaco	2.51%	7
Prendas de vestir y calzado	4.88%	29
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	23.83%	7
Muebles, artículos para el hogar y para su conservación	4.80%	38
Salud	3.33%	23
Transporte	14.03%	19
Comunicaciones	3.62%	6
Recreación y cultura	3.77%	20
Educación	5.13%	8
Restaurantes y hoteles	9.54%	9
Bienes y servicios diversos	5.64%	21

Fuente: BANXICO.

Finalmente, el INPC también se desglosa en subíndices con una visión más analítica. Esta presentación de componentes es la más utilizada para analizar sus variaciones, ya que agrupa al índice general por elementos similares, es decir, que tengan cierto comportamiento o determinaciones particulares. La división principal es entre dos subíndices: el subyacente y el no subyacente, que fracciona el índice general en dos grupos

Lo que indican los indicadores

de bienes muy distintos. El concepto de subyacente es tan importante que su explicación merece un apartado especial, aunque podemos adelantar que se divide en mercancías (bienes comerciables) y servicios (bienes no comerciables). Es típico que los precios de los bienes comerciables sean muy susceptibles al tipo de cambio y a los precios internacionales y no se muevan tanto en función del ciclo económico. En cambio, los precios de los no comerciables se mueven más en función de los salarios y el ciclo económico. El Banco de México decidió aproximar los bienes comerciables mediante las mercancías dado el grado de apertura comercial que tiene el país y dejar que los servicios representen a los no comerciables por la dificultad de exportar o importarlos.

El índice no subyacente se compone de agropecuarios, y energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno. Esta distinción es igual de importante, ya que los precios de los productos agropecuarios tienen una alta volatilidad y sus variaciones obedecen sobre todo a cuestiones climatológicas. En cambio, los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno son precios administrados, o bien, fijados en función de criterios políticos. Por ejemplo, el precio del transporte colectivo (Metro) de la ciudad de México permanece fijo por largos periodos por intereses políticos. La característica principal del subíndice no subyacente es que agrupa a los precios que obedecen a una lógica distinta, que en principio no es susceptible a las decisiones tradicionales de política monetaria (ver cuadro 10.3).

Cuadro 10.3

Clasificación del INPC por Componentes

Objeto de gasto	Ponderación	Número genéricos
Índice general	100.00%	283
Subyacente	76.74%	229
Mercancías	34.52%	183
Alimentos, bebidas y tabaco	14.82%	68
Mercancías no alimenticias	19.70%	115
Servicios	42.22%	46
Vivienda	18.74%	4
Educación (colegiaturas)	5.13%	8
Otros servicios	18.36%	34
No subyacente	23.26%	54
Agropecuarios	8.47%	40
Frutas y verduras	3.66%	32
Carnes y huevo (pecuarios)	4.82%	8
Energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno	14.78%	14
Energéticos	9.51%	5
Tarifas autorizadas por el gobierno	5.28%	9

Fuente: BANXICO.

Los cuadros 10.1 a 10.3 no sólo contienen los desgloses del INPC y sus ponderaciones desde tres ópticas distintas, sino también tienen el número de genéricos que corresponde a cada tema o subíndice. Se puede apreciar que hay subíndices que contienen muchos bienes o servicios, mientras que hay otros que están compuestas de un número relativamente pequeño. Es importante tener un sentir de las ponderaciones, el número aproximado de productos y sus composiciones cuando se analice el cambio en el nivel de precios para conocer qué es lo que más contribuye al cambio.

Cuadro 10.4

Bienes incluidos en el Subíndice Especial de la Canasta Básica

Objeto de Gasto	Índice General	Subíndice Especial
Índice General	283	82
Alimentos, bebidas y tabaco	108	31
Ropa, calzado y accesorios	31	0
Vivienda	12	6
Muebles, aparatos y accesorios domésticos	41	13
Salud y cuidado personal	38	21
Transporte	21	9
Educación y esparcimiento	27	2
Otros servicios	5	0

Fuente: BANXICO.

Por último, existe un subíndice especial que no se ubica dentro de un desglose específico sino, más bien, toma ciertos productos de diferentes categorías para conformar una canasta básica, cuya idea es monitorear la inflación específica de ésta que refleje mejor el costo de vida para las familias de bajos ingresos. Sin embargo, la conformación de la canasta es algo sospechosa (ver cuadro 10.4) ya que no contiene jitomate, uno de los productos más consumidos por la población en general, mientras que incluye gasolina de alto octanaje y reproductores de video. No incluye un solo producto genérico de ropa y calzado, pero abarca 13 genéricos de muebles y aparatos. Este subíndice recibe escasa atención entre los analistas y sólo lo mencionan los medios si su crecimiento es más elevado que la tasa general.

10.4 Inflación subyacente

Después de casi una década de uso continuo, la inflación subyacente se ha convertido en una parte integral de la maleta de herramientas analíticas que utilizamos para interpretar el fenómeno de la inflación. No obstante, su significado no es obvio o intuitivo para la mayoría de las personas por lo que, a veces, su uso contribuye a confundir más en vez de aclarar los acontecimientos del momento. Tal vez lo más importante es que la inflación subyacente no es una medida alterna de la inflación ni pretende sustituir al índice general; más bien es una medición analítica, complementaria, que permite ver con un poco más de claridad la trayectoria de mediano plazo de la inflación.

Como se ha mencionado varias veces, la inflación es un aumento generalizado y sostenido en los precios, lo cual nos debe llevar a hablar de inflación cuando veamos de manera específica que la mayoría de los precios suben de forma constante y no cuando sólo algunos aumentan en forma aislada. Sin embargo, en la mayoría de las ocasiones que vemos que se incrementa un solo precio, hacemos referencia a inflación, sin distinguir el origen o causa de su elevación. Retomemos el ejemplo del jitomate: si aumenta su precio en relación con las demás verduras y legumbres, no debemos hablar de inflación, sino de un cambio en un precio relativo. Usamos la palabra relativa ya que se relaciona con algo más; en este caso, los demás precios de las verduras.

El jitomate puede encarecerse en relación con la cebolla, el chile o el limón en cualquier momento debido a circunstancias específicas de su propio mercado. Por ejemplo, pudiera ser que llovió mucho y se echaron a perder, o bien, que hubo una plaga que terminó por reducir la cosecha. Cualquier circunstancia que motive un cambio en el precio de un bien en lo particular se refiere a una modificación de un precio relativo.

Por lo regular, vemos este tipo de cambios todos los días: algunos precios suben y otros bajan pero, en particular, los de mayor variación son los de los productos agrícolas. Cuando se reporta la inflación, siempre se incluye una tabla con los precios que más subieron y los que más bajaron. En casi todas las ocasiones, en la lista sobresalen los precios agrícolas. Siempre habrá algunos que suben y otros que bajan, pero en el balance el subíndice de frutas y legumbres presenta de forma regular variaciones elevadas

de un periodo a otro. El problema radica en que esta volatilidad muchas veces distorsiona o esconde la trayectoria real de la inflación. A la larga, los aumentos en los precios relativos tienden a cancelar o neutralizarse con disminuciones en otros precios. Sin embargo, en el corto plazo pueden surgir variaciones muy importantes que se deben atribuir a cambios en precios relativos y no como parte integral de la inflación.

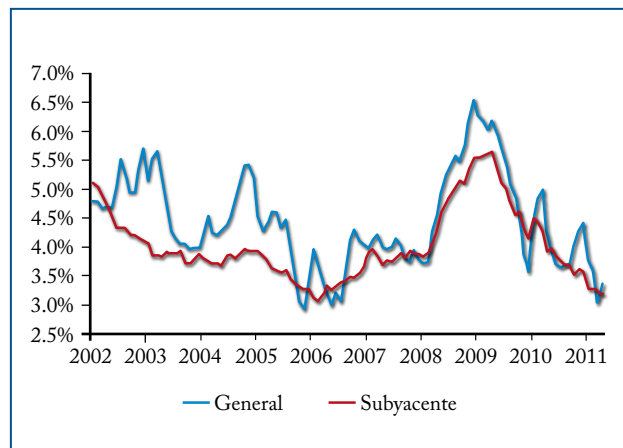
Por otro lado, existe un grupo de bienes cuyos valores obedecen a otra lógica u otro tipo de comportamiento, lo cual no tiene mucho que ver con la oferta y la demanda y tampoco responden a las presiones inflacionarias típicas. Éstos son precios administrados por el gobierno, como es el caso de los energéticos, y precios y tarifas que sólo pueden cambiar con un permiso previo de él. Las razones de modificar estos precios obedecen más a una lógica política que económica, y es muy usual que el gobierno deje una tarifa fija por un largo periodo y después lo modifique de manera significativa. Por lo mismo, también pueden distorsionar la lectura del comportamiento de la inflación.

¿Cómo podemos evitar que el comportamiento de este tipo de precios deforme la interpretación de la inflación general? ¿Cómo podemos distinguir entre cambios acentuados en precios relativos y los aumentos generalizados y sostenidos en los precios? Aquí es donde entra el concepto de inflación subyacente. Se buscan los precios cuyo comportamiento sea distinto a la mayoría -como los administrados (energéticos), los que requieren autorización y los agrícolas- para ubicarlos en un (sub) índice distinto (llamado no-subyacente). Lo que queda es la inflación

medular o subyacente que marca la tendencia de la inflación general en el mediano y largo plazos. Por ello, si comparamos la inflación general con la subyacente (ver gráfica 10.3), ésta marca una línea con menos varianza, semejante a una de tendencia, mientras que la tasa general registra variaciones mucho más pronunciadas.

Gráfica 10.3

Tasa anual de inflación general y subyacente



Fuente: BANXICO e INEGI.

Cuando se da a conocer el reporte de inflación, una de las primeras situaciones que se debe analizar es si el aumento provino de la parte subyacente del índice o de la no subyacente: si se registra una tasa elevada a raíz de un incremento acentuado en el componente no subyacente, es muy probable que en un futuro tengamos una tasa muy baja que lo compense. En cambio, si el incremento proviene de un alza pronunciada en el subyacente, es más probable que la trayectoria en el mediano plazo de la inflación siga en aumento.

En teoría, la tasa subyacente marca la trayectoria de la inflación en el mediano plazo. Esto significa que en el corto plazo podemos observar desviaciones temporales en la tasa general respecto a la subyacente, que con el tiempo deberían desvanecer y converger hacia la subyacente. Por eso, en la gráfica 10.3 se puede apreciar que la tendencia de la inflación subyacente es más estable (menos volátil) que la general.

10.5 Cambio de base

En enero de 2011, el Banco de México anunció un cambio de base del INPC en el cual se modificó el periodo de referencia a la segunda quincena de diciembre del 2010. Esto involucró una actualización de la canasta de bienes y servicios considerada, así como las ponderaciones de cada tema para reflejar los patrones más recientes del gasto de los hogares, que se tomó de la ENIGH del 2008. Asimismo, se aprovechó la ocasión para introducir algunas actualizaciones metodológicas.

El INPC comenzó a publicarse a partir de 1969, con base en el promedio de 1968 y utilizando los consumos aparentes y ponderaciones de la ENIGH de 1963. Después, se procedió a actualizar el índice en cinco ocasiones, cada vez con nuevas ponderaciones, mayor número de cotizaciones y cambio de año base.³⁰¹ Aunque por un lado es importante siempre mantener una referencia estable, también

³⁰¹ Los periodos base de estos cambios fueron 1978, 1980, 1994 y 2002 (segunda quincena de junio). Para más detalle de los cambios a base 2010, véase Banco de México (2011b) o INEGI (2011g).

resulta necesario incorporar actualizaciones en el índice para que el patrón de gasto de las familias no sea obsoleto. Esto significa mantener todos los elementos utilizados en la medición del índice (excepto los precios) constantes a través del tiempo, de tal manera que las variaciones que registre el INPC sean sólo debidas a cambios en precios. Al mismo tiempo, significa actualizar la canasta de bienes y servicios de referencia cada determinado tiempo (por lo común alrededor de cada ocho años) para evitar la obsolescencia en el patrón de gasto.

El gasto de las familias cambia a través del tiempo a la par de las innovaciones tecnológicas. Por ejemplo, la ENIGH de 1989 (que se utilizó como referencia para las ponderaciones del índice base 1994) no contemplaba el uso intensivo de los teléfonos celulares o el servicio de Internet. De igual manera, van cambiando costumbres o tradiciones, como en el caso de la compra y renta de películas y música, que era sobre todo en tiendas físicas hace 10 años y todavía prevalecía el uso de casetes; sin embargo, ahora se hacen cada vez más cosas vía Internet y ha aumentado mucho el uso de los videojuegos. Si el INPC no se actualiza cada determinado tiempo, dejará de medir los cambios más relevantes en precios.

Por lo mismo, en esta ocasión se aprovechó el cambio de base para abrir conceptos genéricos en más categorías, fusionar o eliminar algunos y cambiar de denominación a otros (con fines de obtener mayor claridad). A final de cuentas, los cambios más importantes resultaron en una disminución de mercancías no alimenticias y un aumento en otros servicios (distintos a vivienda y educación). Aun

así, una de las consideraciones de mayor peso en el cambio fue la de preservar la comparabilidad histórica en los distintos temas.

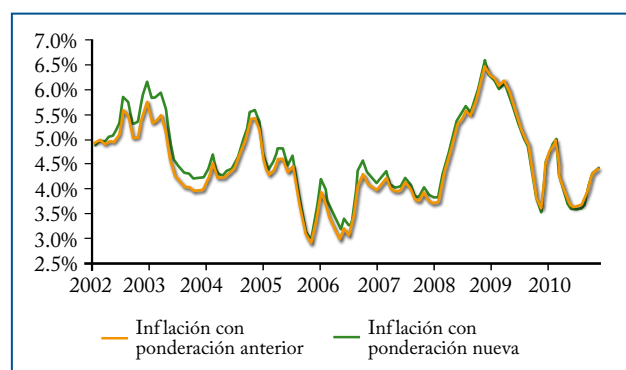
Es importante aclarar que la canasta de bienes y servicios del INPC no considera a ciegas los patrones de gasto reflejados en la ENIGH. Existen varios temas que reporta la Encuesta que difieren de forma significativa de información que se obtiene de fuentes alternas. En estos casos, se les aplica un tratamiento estadístico especial. Un excelente ejemplo se encuentra en el consumo de vinos y licores (que incluye vino de mesa, brandy, ron, tequila y otros licores). En la encuesta aplicada en el tercer trimestre de 2008, sólo 243 cuestionarios (de un total de 19,263) reportaron gasto en algunos de estos productos, lo cual significa que más de 99% de los hogares dijeron que no compran vinos y licores. Si se hubiera tomado esta información, el gasto en este rubro hubiera representado menos de 0.04% del gasto de las familias a nivel nacional. Sin embargo, las Cuentas Nacionales indican que el consumo en vinos y licores asciende a más de 0.34% del gasto total. Por ello, se efectuó un ajuste estadístico con los datos de ventas netas internas más importaciones, imputándose el gasto medio por localidad y tipo de producto a cada cuestionario. Adecuaciones similares (y por razones que pueden ser distintas) se aplicaron en vivienda propia, el uso del Metro, gas natural, automóviles, cigarros, cerveza, material escolar y libros de texto.

Si calculamos el INPC con las ponderaciones de la ENIGH del 2000 y con las del 2008, encontramos que las diferencias son mínimas. En la década de los 90 del siglo pasado, la inflación calculada con las nuevas ponderaciones

se ubica ligeramente por debajo de la calculada con las anteriores. Sin embargo, entre el 2002 y 2008 era al revés: la inflación con las nuevas ponderaciones fue levemente más elevada. No obstante, a partir del 2009 en adelante han sido casi iguales. Este ejercicio (ver gráfica 10.4) abstrae de las modificaciones en metodología, por lo que sólo considera el cambio en las ponderaciones.

Gráfica 10.4

Tasa de inflación anual con ponderación de la ENIGH 2000 y la de 2008



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO.

10.6 ¿Cómo analizar la tasa de inflación?

¿En qué nos debemos fijar cuando sale el dato de inflación? El análisis difiere de los demás indicadores por varias razones. Primero, no buscamos directamente información en el INPC para tratar de entender en qué fase del ciclo económico nos encontramos, más bien, tratamos de entender el fenómeno de la inflación, su probable trayectoria y posible impacto que tendrá en la economía, incluyendo

poder adquisitivo, tasas de interés, salarios y tipo de cambio. Segundo, intentamos comprender la naturaleza de las presiones inflacionarias del momento para ver si son temporales o permanentes, derivado de cambios en pocos productos o más generalizado, y si se deben más a fenómenos de oferta o demanda. Las implicaciones de nuestro análisis nos ayudarán a anticipar nuevos anuncios de política monetaria y cambios en la estructura temporal de las tasas de interés (entre otros aspectos).

El boletín de precios se publica cada 15 días. El 9 de cada mes³⁰² se da a conocer la tasa de inflación del mes anterior del INPC general, la subyacente, los subíndices especiales y varios desgloses. El 24 de cada mes se presenta la inflación de la primera quincena del mes en curso, con información complementaria parecida a la que corresponde al mes. Más que nada, los datos quincenales son un adelanto de los del mes en su conjunto, con lo que debemos mejorar nuestra expectativa para la inflación mensual. Por lo mismo, partamos de la inflación de la primera quincena.

La noticia de ocho columnas es la tasa de inflación general del periodo respecto a la quincena inmediata anterior.³⁰³ Para fines de este ejercicio vamos a partir de la información dada a conocer en la primera quincena de enero de 2011, cuando se reportó una tasa de 0.17% respecto a la anterior (la última de diciembre del 2010). Lo primero

³⁰² Siempre y cuando el día 9 sea hábil. Si no, el boletín se publica el día hábil anterior. La misma regla se aplica para el boletín del día 24 de cada mes.

³⁰³ En México nos referimos a esta tasa como la general, mientras que en Estados Unidos se le conoce como la tasa de ocho columnas o el encabezado (headline inflation).

que hacemos es anualizar la tasa para tener la perspectiva de lo que significa y ver si la reportada es muy elevada, elevada, normal, muy baja, etcétera. Para esto lo elevamos a la 24 potencia para tener la perspectiva de cuánto sería la inflación en un año si esta tasa fuera la misma en todas las quincenas;³⁰⁴ la operación nos da 4.16%. Nuestros puntos de comparación son la tasa objetiva de inflación del Banco de México (3% +/-1%) y la inflación anual del momento. De entrada, podemos apreciar que la tasa es relativamente elevada, ya que si fuera la tasa quincenal promedio del año, nos situaría por arriba del rango superior del objetivo del banco central, es decir, no se cumpliría con la meta.

Enseguida, comparamos la tasa con la anual, que es 3.96% respecto a la primera quincena de enero del 2010. Ésta se encuentra casi en el límite superior del rango establecido como meta de las autoridades monetarias. La tasa anual de la quincena anterior fue 4.55%, por lo que hubo una reducción sustancial. Dado que la inflación anual es el acumulado de 24 quincenas, la tasa disminuye (o aumenta) si es menor (o mayor) a la tasa quincenal del mismo periodo del año anterior. En este caso, la del periodo anterior fue 0.75%, mucho mayor a la tasa de 0.17%. De inmediato nos preguntamos, ¿por qué?

Un año antes, el Congreso de la Unión aprobó un aumento en el IVA de 15 a 16%, junto con incrementos en varios impuestos especiales sobre productos y servicios (IEPS), lo que provocó un aumento significativo en muchos precios al comienzo del 2010. El Banco de México

había calculado todavía un impacto mayor, que haría que la inflación se disparara en los primeros dos trimestres del año. Sin embargo, la economía se encontraba en la fase de recuperación, por lo cual un aumento mayor de precios podría perjudicar las ventas de muchas empresas. Aun así, el impacto en precios de un incremento generalizado en impuestos indirectos es de una vez por todas, por lo que fue un fenómeno temporal. Por lo mismo, no debería haberse dado un aumento similar un año después, sino esperar una disminución pronunciada en la tasa anual.

Ya que la inflación anual aumenta o disminuye al comparar la inflación de la quincena con el mismo periodo (quincena) del año anterior, resulta importante saber si hubo o no algún evento extraordinario que la haya impactado en ese momento. Esta base de comparación puede ser uno de los factores principales en explicar el cambio en la tasa anual.

La inflación tiene un patrón estacional muy marcado.³⁰⁵ Por ejemplo, los precios tienden a subir más a principios de año, ya que es cuando el gobierno introduce cambios en los impuestos y nuevos ajustes a las tarifas autorizadas, al igual que el aumento en los salarios mínimos. También es usual que muchas empresas programen nuevos precios al comienzo del periodo, para que coincidan con el año fiscal. En septiembre, la inflación sube más de lo normal en respuesta al incremento en las colegiaturas, que tienden a aumentar al inicio del ciclo escolar. En octubre y noviembre, hay un aumento pronunciado en los precios de

³⁰⁴ Ver capítulo 2.

³⁰⁵ Véase Capistrán, Constandse & Ramos-Francia (2009).

los energéticos (electricidad), ya que es cuando terminan los subsidios de verano. Como contrapartida, en abril y mayo disminuyen al empezar la temporada de los subsidios. Los meses de menores incrementos tienden a ser los de mediados de año, mientras que en diciembre se pueden apreciar mayores aumentos asociados a la temporada de las fiestas navideñas y el otorgamiento del aguinaldo a los empleados. Asimismo, son notorios los cambios en precios en los paquetes turísticos y hoteles al iniciar y terminar la temporada alta de vacaciones.

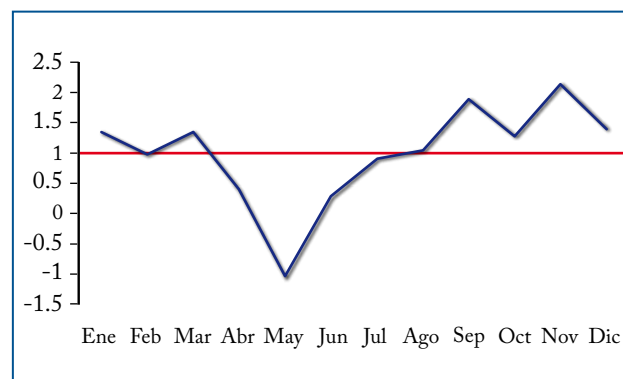
No obstante, el Banco de México (y ahora el INEGI) nunca ha introducido una serie del INPC ajustada por estacionalidad.³⁰⁶ La razón es que el índice se utiliza de manera oficial como referencia para cálculos fiscales, contratos mercantiles y arreglos financieros. Por lo mismo, se ha argumentado que series alternativas (como ajustadas por estacionalidad y de tendencia-ciclo) podrían contribuir a una confusión y demandas judiciales. Esto significa que el análisis del componente estacional lo debe realizar el propio analista.

Habrán quienes tienen conocimiento y acceso a programas estadísticos que puedan calcular series ajustadas. Sin embargo, la gran mayoría no cuenta con esta ventaja, por lo cual tienen que calcular el ajuste en forma más pragmática y menos sofisticada. Un modo muy sencillo es dividir la tasa mensual entre la tasa promedio del año para ver cómo varía cada mes respecto al promedio: si el factor que resulta

es mayor a la unidad, quiere decir que la tasa mensual es mayor al promedio y viceversa. Enseguida, podemos sacar el promedio de cada mes y así obtener un factor burdo de ajuste estacional (ver gráfica 10.5).

Gráfica 10.5

Patrón estacional del INPC (promedio 2003-2010)



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO.

Como se aprecia, los meses de mayor inflación son noviembre y septiembre, mientras que los de menor son mayo, junio y abril. Si aplicamos estos factores a la inflación promedio de 2010, podemos comparar la inflación real con la que hubiera resultado si el comportamiento estacional fuera igual al promedio de los últimos ocho años (ver gráfica 10.6). Como se puede ver, la inflación mensual en el 2010 tuvo un comportamiento estacional relativamente cerca del promedio que se dio del 2003 al 2010. Nunca vamos a observar un comportamiento estacional exactamente igual al promedio, pero sí podemos esperar en un principio que el patrón observado en el año tenga cierto parecido. Por ejemplo, la inflación en enero y febrero fue mayor a la que

³⁰⁶ En Estados Unidos las tasas general y subyacente siempre se presentan ajustadas por la estacionalidad.

ocurre por lo común debido a la introducción de nuevos impuestos al principio de año que habíamos mencionado. Estas diferencias no se explican por un patrón estacional, sino por razones específicas del año.

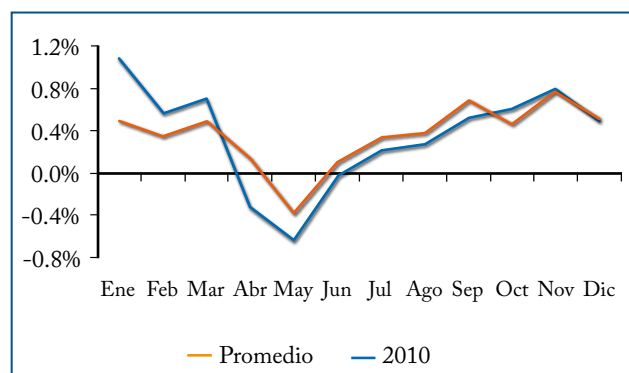
Incluso, se pueden utilizar estos factores para pronosticar la inflación mensual en un año dado a partir de una proyección anual. Por ejemplo, supongamos que esperamos una inflación de 3.90% para el 2011,³⁰⁷ lo que implica una tasa promedio mensual de 0.32%, que si lo multiplicamos por cada factor mensual, obtenemos un comportamiento mensual para el año consistente con el patrón promedio estacional de los últimos ocho años (ver cuadro 10.5).

Ya con algo de información acerca del comportamiento estacional de la inflación, podemos seguir con nuestro análisis

³⁰⁷ Corresponde a la inflación esperada de consenso según la “Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado” de enero de 2011. Banco de México (2011c).

Gráfica 10.6

Inflación mensual de 2010 vs. patrón estacional promedio de 2003-2010



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO.

de la inflación. Ya vimos que la tasa de la primera quincena de enero (0.17%) es relativamente elevada respecto al objetivo del Banco de México. Sin embargo, pudiera ser simplemente por el patrón estacional, ya que la inflación de enero es alrededor de 1.355 veces la inflación promedio mensual. Supongamos, por lo pronto, que la inflación de la segunda quincena de enero fuera 0.11% y, por lo mismo, la tasa mensual fuera de 0.49%.³⁰⁸ Si anualizamos esta tasa, es decir, si suponemos que sea igual en todos los meses del año, la inflación anual sería de 6.04%. Pero si la dividimos entre el ajuste estacional, obtenemos una tasa mensual de 0.36% y anualizada de 4.43%. Como vemos, sí podemos atribuir parte de la inflación de enero a su comportamiento estacional, pero aun así, si ajustamos la tasa por la estacionalidad, vemos que la tasa de enero es consistente con una anual de 4.43%, que no sólo es superior al objetivo del Banco de México, sino también a la proyección de 3.90% de los especialistas.

Nuestra primera conclusión es que la tasa de la primera quincena de enero es elevada respecto a la meta del banco central y a la expectativa de consenso de los especialistas, aun después de ajustarse por la estacionalidad. Lo que sigue es preguntarnos por qué. Para ello, lo primero que hacemos es ver la tasa subyacente y compararla con la general: si la primera es menor, entonces podemos atribuir la inflación mensual más a incrementos en los precios del componente no subyacente, es decir, a precios agrícolas y

³⁰⁸ Según la encuesta de enero del Banco de México (2011c), se espera una tasa de 0.49% para el mes. De manera implícita, esto implica una tasa de 0.11% para la segunda quincena. Más adelante se verá la consistencia entre las tasas quincenales y mensuales.

Cuadro 10.5

Inflación mensual consistente con una tasa anual de 3.90%

Mes	Factor estacional	Inflación mensual
Enero	1.355	0.43%
Febrero	0.971	0.31%
Marzo	1.345	0.43%
Abril	0.396	0.13%
Mayo	-1.046	-0.33%
Junio	0.282	0.09%
Julio	0.910	0.29%
Agosto	1.044	0.33%
Septiembre	1.906	0.61%
Octubre	1.284	0.41%
Noviembre	2.149	0.69%
Diciembre	1.403	0.45%

Fuente: elaboración propia.

tarifas bajo el control del gobierno; en cambio, si es mayor, pudiera deberse a un fenómeno más generalizado.

La inflación subyacente fue de 0.21%, mientras que el componente no subyacente aumentó sólo 0.06%. En principio, es más preocupante que el incremento de precios se deba más al componente subyacente, ya que es signo de mayor inflación en el mediano plazo; si hubiera sido superior el componente no subyacente, es posible esperar menor inflación en un futuro cercano (por su gran variabilidad).

En todos los boletines de prensa aparece un cuadro al final que no nada más trae las tasas de inflación de los distintos componentes (subíndices complementarios), sino, también, su incidencia en la tasa general. Ya que cada

subíndice tiene una ponderación distinta, su peso o contribución a la tasa general va a depender del incremento del subíndice y de la ponderación que ésta tenga en el INPC general. Así, puede darse una tasa muy elevada en un subíndice específico, pero dado que su peso es relativamente pequeño, no pesa tanto en la total. Por lo mismo, el cuadro 10.6 permite analizar más de cerca lo que mejor explicó la inflación del periodo.

Cuadro 10.6

Variaciones porcentuales de la primer quincena de enero de 2010 del INPC

Concepto	Variación quincenal	Incidencia quincenal
Inflación general	0.17%	0.17
Subyacente	0.21%	0.16
Mercancías	0.44%	0.15
Alimentos	0.80%	0.12
Mercancías no alimenticias	0.17%	0.03
Servicios	0.02%	0.01
Vivienda	0.12%	0.02
Educación (colegiaturas)	0.21%	0.01
Otros servicios	-0.14%	-0.03
No subyacente	0.06%	0.01
Agropecuarios	-1.18%	-0.10
Frutas y verduras	-2.78%	-0.10
Carnes y huevo (pecuarios)	0.04%	0.00
Energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno	0.77%	0.11
Energéticos	0.70%	0.07
Tarifas autorizadas por el gobierno	0.91%	0.05

Fuente: comunicado de prensa del 24 de enero del 2011 de BANXICO.

De entrada, se puede apreciar que lo que más esclarece el incremento de precios en esta quincena es el aumento de 0.80% en el subíndice de alimentos, que explica casi 90% de la tasa total. Los precios de los servicios casi no se elevaron, mientras que los de las mercancías distintas a los alimentos sólo contribuyeron 0.03 puntos base del total de 0.17. Por el otro lado, hubo una disminución generalizada en los precios de frutas y verduras que, básicamente, neutralizaron los incrementos en los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno.

En este caso, la inflación se aclara sobre todo por un solo tema genérico que es el de alimentos. Es importante ubicar esta situación en el contexto mundial, donde se aprecia un incremento generalizado en los precios de los alimentos en los mercados internacionales, los cuales venían aumentando por encima del promedio entre el 2005 y 2008. Aunque la recesión mundial de 2008-2009 ayudó a amortiguar un poco estos incrementos, se vuelve a apreciar una trayectoria ascendente hacia fines del 2010. Por lo mismo, podemos atribuir el comportamiento de la inflación a principios de 2011 a fuerzas externas en los precios de los alimentos y no a una presión generalizada de precios en la economía interna.

En términos generales, al estudiar la inflación debemos hacer lo siguiente:

1. Analizar la tasa anualizada y compararla con el objetivo de política monetaria y nuestras expectativas, para ver si es elevada o baja en términos relativos.
2. Examinar el patrón estacional para ver qué parte de su comportamiento se puede explicar por fac-

tores estacionales y cuál queda por aclarar para otros fenómenos.

3. Analizar los subíndices especiales de la inflación para ver qué es lo que más explica la tasa general. Aquí es importante distinguir si hay un aumento generalizado en los precios (en la mayoría de los temas), o bien, si el incremento se puede esclarecer mediante de excepciones o de algún subíndice en especial.

Si la tasa es elevada y se explica fundamentalmente por aumentos generalizados en el componente subyacente, más allá de lo que sería un comportamiento estacional típico, podemos pensar que existen presiones inflacionarias que van a perdurar en el mediano plazo. En cambio, si es elevada como resultado de un incremento en el componente no subyacente, podríamos esperar que la tasa pudiera volver a bajar en un futuro determinado. En especial, debemos recordar la volatilidad de los precios de frutas y verduras, que igual suben mucho en un momento dado y después se revierten.

10.7 Consistencia entre las tasas quincenales y mensuales

El INPC es una fotografía de los precios en un momento determinado. Esta imagen se toma dos veces al mes (cada quincena) y el resultado mensual es el promedio de las dos, el cual es distinto a la suma o al promedio de las dos tasas de cada quincena. Aquí debemos tener cuidado: no podemos

aproximar la inflación mensual mediante las tasas quincenales, lo cual es un error muy común.

Por ejemplo, en diciembre de 2010 las inflaciones de las dos quincenas (respecto a la inmediata anterior) fueron de 0.19% y 0.52%, respectivamente. La suma es 0.71%, mientras que el promedio de ambas es de 0.36%. Sin embargo, la tasa mensual de diciembre fue de 0.50%, una cifra muy distinta tanto al promedio como a la suma.

La anticipación correcta de la inflación mensual es muy importante, ya que se utiliza en el cálculo de tasas de interés, negociaciones contractuales, operaciones financieras y pagos fiscales. Si ya se conoce la inflación de la primera quincena del mes, se tiene información parcial, por lo que, si es incorporada de forma correcta a la expectativa de la tasa mensual, se puede acortar bastante el rango probable de la tasa mensual.

Para poder hacerlo, es fundamental partir de la definición misma del índice mensual, que es el promedio de los índices quincenales.³⁰⁹ Para explicar la derivación de la tasa de inflación mensual, usaremos las siguientes abreviaturas:

Índice del mes $t = I_t$

Índice de la primera quincena del mes $t = Q1_t$

Índice de la segunda quincena del mes $t = Q2_t$

³⁰⁹ También es fundamental entender cómo funcionan los números índices y las tasas de crecimiento, ver capítulo 2.

Inflación del mes $t = \pi_t$

Inflación de la primera quincena del mes $t = \pi Q1_t$

Inflación de la segunda quincena del mes $t = \pi Q2_t$

El índice mensual es el promedio de los índices quincenales:

$$I_t = \frac{(Q1_t + Q2_t)}{2} \quad (10.1)$$

La inflación del mes t es el cambio porcentual del índice del mes t respecto al índice del mes anterior, $t - 1$:

$$\pi_t = \frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \quad (10.2)$$

Esta misma ecuación (10.2) se puede reescribir incorporando la ecuación (10.1):

$$\pi_t = \frac{(Q1_t + Q2_t)}{(Q1_{t-1} + Q2_{t-1})} - 1 \quad (10.3)$$

La inflación de la primera quincena del mes t es el cambio porcentual del índice de la primera quincena del mes t respecto a la quincena inmediata anterior, que es la segunda quincena del mes $t - 1$:

$$\pi Q1_t = \frac{Q1_t}{Q2_{t-1}} - 1 \quad (10.4)$$

De igual forma, la inflación de la segunda quincena del mes t es el cambio porcentual del índice de la segunda quincena del mes t respecto a la primera quincena del mismo mes:

$$\pi Q2_t = \frac{Q2_t}{Q1_t} - 1 \quad (10.5)$$

El índice de la primera quincena del mes t es igual al índice de la quincena anterior (la segunda quincena del mes $t-1$) multiplicado por la inflación de la primera quincena:

$$Q1_t = Q2_{t-1} \times (1 + \pi Q1_t) \quad (10.6)$$

De la misma manera, el índice de la segunda quincena del mes t es igual al del periodo anterior (la primera quincena del mes t) multiplicado por la inflación de la segunda quincena:

$$Q2_t = Q1_t \times (1 + \pi Q2_t) \quad (10.7)$$

Ahora, retomamos la ecuación (10.3) y sustituimos las ecuaciones (10.6) y (10.7) en el numerador:

$$\pi_t = \frac{((Q2_{t-1} \times (1 + \pi Q1_t)) + (Q1_t \times (1 + \pi Q2_t)))}{(Q1_{t-1} + Q2_{t-1})} - 1 \quad (10.8)$$

Antes de seguir, nótese que la inflación del mes t (π_t) es información incorporada del mes anterior, es decir, los dos índices de las quincenas del mes $t-1$. Por lo mismo, ésta no sólo depende de las tasas de inflación de las dos quincenas del mes, sino también incorpora datos del mes anterior. Esto se llama arrastre estadístico. Para dejar la ecuación (10.8) en función únicamente de los dos índices quincenales del mes anterior y las dos tasas de inflación de las quincenas del mes t , se sustituye la ecuación (10.6) dentro de la ecuación (10.8):

$$\pi_t = \frac{((Q2_{t-1} \times (1 + \pi Q1_t)) + ((Q2_{t-1} \times (1 + \pi Q1_t)) \times (1 + \pi Q2_t)))}{(Q1_{t-1} + Q2_{t-1})} - 1 \quad (10.9)$$

Con álgebra se puede simplificar la ecuación (10.9) para que quede así:

$$\pi_t = \frac{(Q2_{t-1} \times (1 + \pi Q1_t)) \times (2 + \pi Q2_t)}{(Q1_{t-1} + Q2_{t-1})} - 1 \quad (10.10)$$

Al analizar de forma detenida la ecuación (10.10), podemos ver que la inflación del mes t no se puede derivar sólo de las tasas de inflación de las dos quincenas del mes, sino que debemos añadir el arrastre estadístico que comprende los dos índices del mes anterior. Por ello, dos meses pudieran tener tasas de inflación idénticas de sus dos quincenas y aun así tener tasas mensuales diferentes, dependiendo de los arrastres estadísticos.

A partir de la ecuación (10.10) podemos despejar la tasa de inflación de la segunda quincena del mes:

$$\pi Q2_t = \frac{(Q1_{t-1} + Q2_{t-1}) \times (\pi_t + 1)}{Q2_{t-1} \times (1 + \pi Q1_t)} - 2 \quad (10.11)$$

La ecuación (10.11) pone la inflación de la segunda quincena del mes t en función de los dos índices quincenales del mes anterior, la de la primera quincena del mes t y la de todo el mes. Si conocemos la inflación de la primera quincena y hacemos un supuesto para la de todo el mes, estamos haciendo de manera implícita, un supuesto sobre el valor de la que corresponde a la segunda quincena. Esta ecuación sirve para revisar la consistencia entre estas tasas, es decir, las quincenales y la mensual. Esto es muy importante, ya que incluso muchos de los especialistas que participan en la encuesta de expectativas del Banco de México no revisan esta consistencia y someten cifras que no hacen sentido.

Tomemos como ejemplo la encuesta de enero del 2011 del Banco de México,³¹⁰ en la cual la tasa de inflación esperada era de 0.49%,³¹¹ obtenida de alrededor de 28 respuestas que se sitúan en un rango de 0.25 a 0.79%. Los especialistas contestan la encuesta cuando ya se conoce la inflación de la primera quincena, pero todavía no la del mes (y obviamente tampoco la segunda quincena). No se dan a conocer las respuestas individuales, pero al ver que el rango va de un mínimo de 0.25% a un máximo de 0.79%, por lo menos sabemos que dos analistas piensan que la inflación de enero del 2011 va a situarse en 0.25% y en 0.79%, respectivamente.

Los dos índices de las quincenas de diciembre del 2010 (del mes anterior) fueron 99.484 y 100.00, respectivamente. Si ponemos esta información en la ecuación (10.11), junto con la expectativa de inflación para el mes de 0.49%, nos dice que la expectativa implícita de inflación para la segunda quincena es alrededor de 0.12%, muy acorde con el patrón estacional y con la historia reciente de la inflación.

Sin embargo, si metemos la inflación de 0.25% en la misma ecuación, resulta que la expectativa implícita para la segunda quincena es una tasa negativa de 0.35%, cifra inconsistente en su totalidad con la historia y el patrón estacional y casi imposible de observar. Para que se diera esta tasa, muchos precios se tendrían que desplomar, lo cual es contradictorio con la información que se tenía al momento de contestar la encuesta.

³¹⁰ Ver notas 15 y 16.

³¹¹ A esta cifra se le llama consenso y es la mediana de la encuesta, véase capítulo 14. Banco de México (2011c).

Igual pasa si metemos la tasa máxima esperada de 0.79% en la misma ecuación: resulta que la inflación implícita para la segunda quincena es de 0.71%. Esta tasa sería la más elevada para una segunda quincena desde 1999, cuando la inflación anual era de dos dígitos. Una de dos cosas, el analista espera una escalada de precios sin precedente (que no hay evidencia alguna de que haya ocurrido), o no sabe calcular la consistencia entre tasas quincenales y mensuales de inflación.

10.8 Política monetaria e inflación por objetivos

Al Banco de México le corresponde la responsabilidad de asegurar la estabilidad de precios. A la medida económica que ejerce para tal fin se le denomina política monetaria y la acción específica que lleva a cabo se llama objetivos de inflación (*inflation targeting*).

A partir de 1995, cuando se introdujo el régimen actual de flotación del tipo de cambio, el Banco de México empezó a utilizar la base monetaria como el propósito central de su política monetaria. Sin embargo, la experiencia mexicana de los años posteriores a la crisis de 1994-1995 mostró que, en la medida en que la inflación disminuyera, la relación entre la demanda de dinero y la inflación se volvía más inestable. Por lo mismo, el banco central decidió abandonar el uso de esa base como fundamento de análisis y evaluación de las presiones inflacionarias y, a partir de 1999, inició una etapa de transición o convergencia gradual hacia el régimen de objetivos de inflación.

Este régimen, cuya adopción definitiva se anunció de manera formal en el programa monetario para el 2001, es aplicado en más de 25 países y representa la nueva moda entre los bancos centrales y los académicos que se han especializado en la teoría y práctica monetarias. Básicamente, consiste en establecer un objetivo creíble y utilizar todos los instrumentos al alcance del banco central para cumplir de manera cabal con él. La idea principal es que si la meta se hace creíble y los mercados piensan que el banco logrará su propósito, entonces su tarea es más fácil y comprensible.³¹²

Las principales características del régimen de objetivos de inflación son seis:³¹³

1. La confirmación de la estabilidad de precios como el objetivo fundamental de la política monetaria.
2. El anuncio de metas explícitas de inflación para el mediano y largo plazos.
3. La existencia de una autoridad monetaria autónoma.
4. La aplicación de la política monetaria en un marco de transparencia, el cual se sustenta en una estrategia de comunicación sobre los objetivos, planes y decisiones de la autoridad monetaria.
5. El análisis de todas las fuentes de presiones inflacionarias con el fin de evaluar la trayectoria futura del crecimiento de los precios.
6. El uso de mediciones complementarias de la inflación, como la subyacente (ésta no considera los precios de los productos que tienen una alta varianza,

por lo que es una medida más estable de la inflación), para aislar aquellos fenómenos que inciden de manera transitoria sobre la inflación e identificar la tendencia de mediano plazo del crecimiento de los precios. La inflación subyacente.

Dado que las autoridades monetarias deben analizar todas las fuentes de presiones inflacionarias, es fundamental contar no sólo con todos los subíndices necesarios sino, además, distinguir muy bien entre presiones de demanda y ajustes en precios relativos. Una política monetaria más restrictiva puede ayudar a disminuir las presiones inflacionarias derivadas de un exceso de demanda agregada. Sin embargo, no es muy efectiva para revertir los efectos de un choque de oferta. Pero si éste resulta en un alza de precios en uno o varios bienes muy visibles, este fenómeno pudiera incrementar las expectativas de inflación de las personas y empresas. Si así fuera el caso, una política más restrictiva ayudaría a contrarrestar las expectativas de mayor inflación.

Aunque el Banco de México maneja el concepto de inflación subyacente, ha decidido no fijar su meta de inflación en función de la misma, sino para la tasa general. La razón es para evitar confusiones, ya que el concepto subyacente es más bien analítico y el público se fija más en la tasa general.

La meta explícita de inflación para el mediano plazo es de 3.0% para la tasa general del INPC. Como es difícil lograr una meta puntual exacta, el Banco de México estableció un rango de variabilidad de +/-1%, de tal forma que la inflación debería promediar 3% y fluctuar alrededor

³¹² Véase Svensson (2010) para un resumen comprensivo de esta política.

³¹³ Heath (2006).

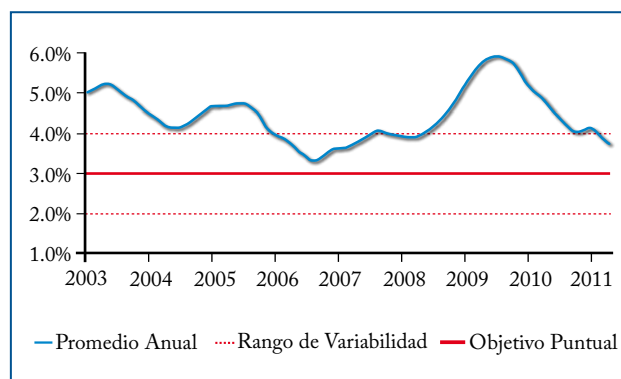
de este objetivo puntual dentro de un rango de 2 a 4%. Es importante enfatizar que el objetivo es puntual, por lo que no se debe interpretar el rango como de tolerancia.

En principio, si la inflación se encuentra dentro del rango pero muy cerca a 4%, las autoridades monetarias deberían tomar medidas para reducir más la inflación. Esto significa que la inflación siempre debería encontrarse alrededor del 3% y no sólo a fin de año. Por lo mismo, no se debe medir el desempeño anual del Banco mediante la tasa de inflación de 12 meses en diciembre, sino más bien mediante la inflación promedio del año.³¹⁴ En este sentido, desde que el Banco de México fijó el objetivo de inflación en 3% en el 2003, no ha logrado llegar a su meta ni un solo año. Es más, en los últimos ocho años únicamente ha logrado ubicar la inflación promedio por debajo del rango superior de variabilidad entre el 2005 y 2007 (gráfica 10.7).

³¹⁴ Ver la sección Tasa promedio anual del capítulo 2.

Gráfica 10.7

Inflación promedio anual versus Objetivo (2003-2011)



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO e INEGI.

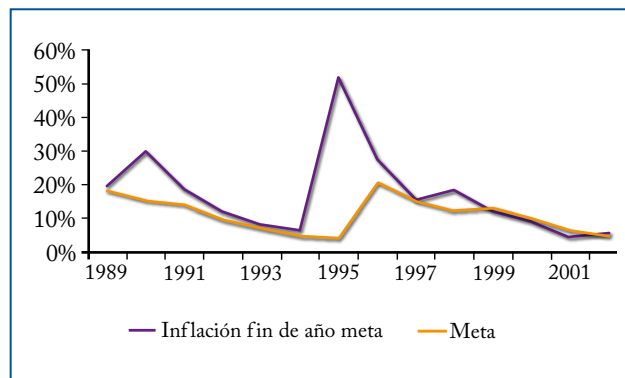
Uno de los pilares fundamentales de la estrategia de objetivos de inflación es la credibilidad. La idea es que el banco central fije una meta y la cumpla casi todo el tiempo, de tal manera que las personas creen en ésta y fijen sus expectativas en forma correspondiente. En el momento en que esto pasa, se da un tipo de círculo virtuoso y la meta se alcanza más fácil. Las empresas forman sus expectativas de inflación alrededor de 3% y sus acciones de incrementar precios y salarios son consistentes con la cifra.

No obstante, el Banco no ha logrado todavía cumplir cabalmente su objetivo, por lo que aún no resulta creíble la tasa señalada. Las personas y las empresas no creen que las autoridades monetarias vayan hacer todo lo posible para abatir la inflación hasta alcanzar la meta, sino que se van a quedar satisfechas con que la inflación se acerque a 4.0%. Por lo mismo, las expectativas de mediano plazo no han convergido con la meta, sino que se han quedado más cerca a 4.0%. En la práctica, el Banco de México ha mostrado que, más que tener una meta puntual de 3% con un rango de variabilidad de $\pm 1\%$, parece ser que ésta es mayor a 3.0% y el rango es, más bien, de tolerancia.

Antes de que el Banco de México estableciera objetivos de inflación como su marco de política monetaria, existían metas anuales de inflación. A partir de 1983, el gobierno federal empezó a emitir un documento titulado “Criterios Generales de Política Económica”, en el cual se presenta el marco macroeconómico que sustenta la propuesta del presupuesto para el año. Entre 1983 y 1994, el gobierno fijó una meta anual para la inflación para fines presupuestales. A partir de 1995, tomó la meta anual fijada por el Banco

Gráfica 10.8

Inflación fin de año versus metas del gobierno federal (1989-2002)



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO y el gobierno federal.

de México para el mismo propósito. De 1983 hasta 2002 (antes de introducir la meta de 3%), se tomaba la inflación de fin de año. Salvo de 1999 hasta el 2001, el gobierno federal nunca logró cumplir con estas metas (gráfica 10.8).

La política de objetivos de inflación involucra una estrategia de comunicación abierta, amplia y transparente. La idea central es que la Junta de Gobierno del Banco comunique sus opiniones, discusiones, intenciones y objetivos al público de manera libre y abierta.³¹⁵ Con este propósito, el Banco emite un análisis completo de la inflación y de todas las fuentes potenciales de presiones inflacionarias cada tres meses. Este reporte, llamado “Informe sobre la Inflación”, incluye la trayectoria probable de la inflación que estima el Banco para los siguientes dos años. A partir de 2011 también publica las minutas de las reuniones de la Junta de Gobierno referente a las decisiones de política monetaria.

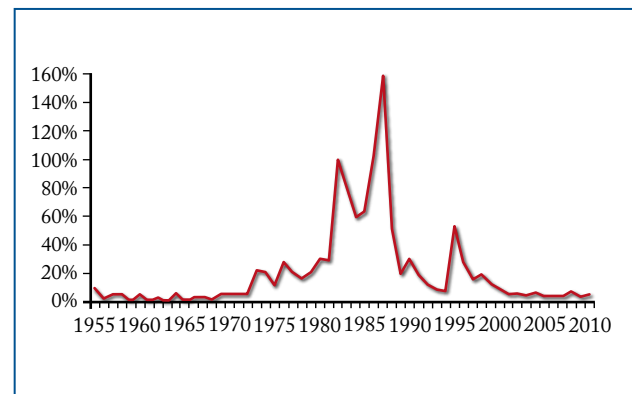
³¹⁵ Véase Rubli (2011) para una buena discusión sobre la importancia de la comunicación.

10.9 Historia

En la gráfica 10.9 se puede observar la inflación de 1955 a 2010. A través de estos 55 años es posible ver distintas etapas de estabilidad, de tendencias al alza, de mucha inestabilidad y de tendencias a la baja.

Gráfica 10.9

Inflación fin de año (1955-2010)



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO.

Cuando la inflación es significativamente elevada o está fuera de control se le llama hiperinflación, aunque no existe un consenso exacto acerca de cuál sería el umbral para considerar que la inflación pasó a esta etapa. Uno de los primeros economistas en establecer un parámetro de referencia fue Phillip Cagan,³¹⁶ quien dijo que la hiperinflación existe a partir de una inflación que excede 50% mensual. Sin embargo, la Norma 29 que emite el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por

³¹⁶ Cagan, Phillip (1956).

sus siglas en inglés),³¹⁷ establece que se puede considerar su existencia cuando la inflación acumulada en un periodo de tres años se acerca o excede 100%,³¹⁸ equivalente a una tasa anual de 26% (o casi 2% mensual). No obstante, esta resolución está encaminada a tratar con los problemas contables que surgen en una economía con alta inflación, por lo que toma prestada la palabra del léxico de los economistas, quienes, por lo general, la emplean para describir una situación severa y crónica, fuera de control, que es mucho mayor a 2% mensual.

La única época en que México sufrió de una verdadera hiperinflación fue en los años de la Revolución, entre 1913 y 1915.³¹⁹ No obstante, en la época moderna, a partir de la Segunda Guerra Mundial, hubo un periodo (en la década de los 80) en la cual la inflación registró tasas muy elevadas que parecían estar fuera de control; la más alta se registró entre febrero de 1987 y febrero de 1988, de 179.7%.

En el cuadro 10.7 se presentan las inflaciones promedio que hubo en cinco periodos distintos. La primera, de mucha estabilidad, empezó en 1956, después de la devaluación de 1954. Este periodo fue conocido como el desarrollo estabilizador y se caracterizó por muy bajas tasas de inflación (en promedio de 3% anual). En la década de los

Cuadro 10.7

Etapas de inflación en México: 1956 a 2010

Periodo	Fin de periodo	Promedio
1956-1972	3.0%	3.1%
1973-1981	21.8%	20.6%
1982-1988	88.4%	88.0%
1989-1999	20.2%	20.4%
2000-2010	4.9%	5.1%

Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO.

50 se sostuvo una disciplina fiscal mediante un presupuesto balanceado; a partir de los 60 apareció un déficit fiscal crónico, pero pequeño, que no generó presiones inflacionarias. Durante ese tiempo, el tipo de cambio estaba fijo (12.50 pesos por dólar), mientras que las cuentas externas estaban equilibradas.

El siguiente periodo inició cuando Luis Echeverría era presidente de México y reemplazó a Hugo B. Margáin en la Secretaría de Hacienda con su amigo José López Portillo. A partir de ese momento, se amplió de manera significativa el déficit público, lo que provocó desequilibrios internos y externos en la economía del país. Apareció un diferencial de inflación entre México y Estados Unidos, lo cual provocó una devaluación de la moneda en 1976. El próximo presidente, el propio José López Portillo, sostuvo la política fiscal expansiva de su

³¹⁷ Es el organismo encargado de emitir los estándares de contabilidad generalmente aceptados por la comunidad internacional. La Norma 29 (International Accounting Standard) establece los lineamientos a seguir en casos de existir una hiperinflación. Véase www.ifrs.org.

³¹⁸ La Norma 29 no establece realmente una tasa absoluta para definir la hiperinflación, sino que establece algunas características del ambiente económico de un país, de los cuales una es la inflación acumulada.

³¹⁹ Cárdenas, Enrique (1992).

antecesor, apoyado por un incremento significativo de recursos petroleros. Aunque en ese periodo se llegó a registrar una inflación de casi 30%, se sospecha que fue en realidad más elevada.³²⁰

Enseguida viene el lapso de 1982 a 1988, caracterizado por la inflación más alta que ha tenido México desde la Revolución. Los desequilibrios provocados por las políticas expansivas de Echeverría y López Portillo culminaron en tres devaluaciones significativas en 1982 y una inflación de tres dígitos. La caída en los precios del petróleo y la carga excesiva de deuda externa dificultaron el manejo de la política económica, por lo que la inflación quedó en niveles muy elevados durante todo el sexenio de Miguel de la Madrid. Ante la falta de divisas, el gobierno optó por una política cambiaria que mantenía a la moneda subvaluada, lo que resultó ser una fuente constante de presiones inflacionarias.

La llegada de Carlos Salinas a la presidencia coincidió con una renegociación muy exitosa de la deuda externa y la introducción de un plan de estabilización muy ambicioso.³²¹ Esto permitió llevar la inflación de un promedio de 114% en 1988 a 7% en 1994. Sin embargo, la devaluación en diciembre de ese año provocó una interrupción en la tendencia descendente en la inflación y está se situó en 52% a fines de 1995. En 1996, se retomó la tendencia a la baja que llevó la inflación de nuevo a un solo dígito a partir del 2000.

³²⁰ Véase Romero Kolbeck, Gustavo (2010).

³²¹ El programa de estabilización se introdujo en 1988, el último año de la presidencia de De la Madrid.

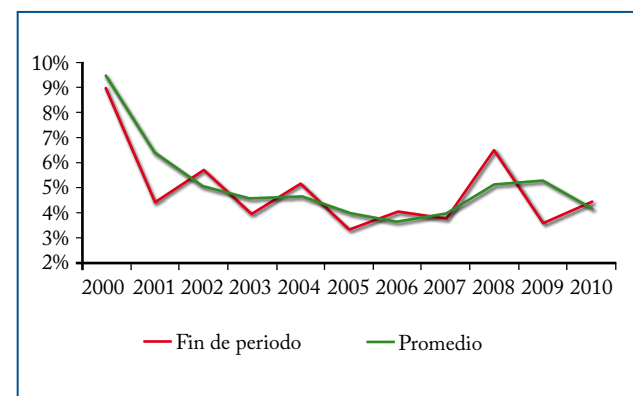
Resulta importante mencionar que la reforma constitucional de 1993 le otorgó la autonomía al Banco de México a partir de abril del año siguiente y así inició una etapa nueva de una política monetaria independiente y no sumisa al mandato fiscal. A partir de 1995 se inauguró una estrategia cambiaria de flotación y la política monetaria se enfocó en exclusivo a abatir la inflación.

Por último, tenemos el periodo actual, que comenzó en el 2000 con una tasa de inflación de un solo dígito. Aunque la política de objetivos de inflación inició con una etapa de transición en 1999 y su adaptación formal en el 2001, en realidad muchas de las características propias del régimen empezaron a observarse varios años antes. A partir del 2003, cuando el Banco de México estableció su objetivo de mediano plazo de 3%, la inflación ha promediado 4.4%.

Si observamos la inflación fin de periodo para este lapso (gráfica 10.10), vemos un patrón de sube y baja

Gráfica 10.10

Inflación promedio y fin de año (2000-2010)



Fuente: Elaboración propia con datos de BANXICO.

muy visible, en medio de cierta dificultad para reducir la inflación promedio en los 140 puntos base que necesita para cumplir con la meta. De una forma u otra, hemos presenciado choques de oferta que han ejercido presiones reiterativas en la inflación. El repunte más notorio fue el incremento observado en el 2008, a raíz de los aumentos en los *commodities* (en especial en alimentos) en los mercados internacionales.

En el 2009 se ve un descenso en la inflación de 6.5% en diciembre de 2008 a 3.6% a fines de año. Sus razones principales fueron que la recesión mundial indujo una disminución en los precios de los *commodities* en los mercados internacionales y una amplia brecha del producto en México, que permitió una baja notable en los precios, en especial los de los servicios. No obstante, a principios del 2010, el gobierno introdujo un aumento en el IVA y en los impuestos especiales a productos y servicios (IEPS), que provocó de nuevo un incremento en los precios; en marzo la inflación anual aumentó a casi 5%, para partir de entonces iniciar una tendencia decreciente y terminar el año en 4.4%.

10.10 Confiabilidad y confianza

A partir de la autonomía del Banco de México en 1994, se puso mucho énfasis en mejorar la calidad, confiabilidad y confianza en el índice de precios. Se implementó el uso del Sistema de Gestión de Calidad (SGC), mediante el cual se obtuvo la certificación ISO-9001 en el 2001. Desde entonces se ha mantenido su renovación conforme se actualiza la norma

internacional. El SGC es un mecanismo de evaluación y seguimiento para garantizar que el INPC se elabore mediante una metodología congruente y de calidad. La manera de recabar los precios y construir el índice no sólo es consistente con las mejores prácticas y estándares mundiales, sino que es avalada por organismos internacionales, como la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), que procuran que los países produzcan información estadística válida y bien hecha. Entre muchas exigencias del SGC, existe una auditoría externa programada de forma constante a través del año.

Aun así, mucha gente duda del INPC porque no brinda un resultado intuitivo de lo que piensan que es la inflación. Es común oír decir que es la inflación del Banco de México, pero no es la real. El problema de esta percepción resulta de un par de factores. Primero, cada quien tiene su propia canasta de consumo básico, que puede diferir bastante (o no) de la canasta representativa del INPC. Por lo mismo, si alguien consume mayor cantidad de tortillas que el promedio nacional, el aumento en su precio va a ser mucho más significativo a la de alguien que no lo hace. Lo que debemos entender es que por cada persona que consume más, hay otra que lo hace menos. Los promedios pueden ser muy representativos, pero esconden muchas cosas, en especial los extremos.

Segundo, es muy difícil entender, de entrada, que la inflación es un incremento generalizado y sostenido en los precios y no el resultado de un aumento particular o uno de una vez por todas. Pueden aumentar cuatro o cinco precios muy visibles, pero hay miles que son estables (e incluso, muchos que

bajan) todo el tiempo. Dado que el INPC mide el promedio ponderado, el aumento de pocos precios puede no tener una repercusión significativa en la inflación.

El esfuerzo por mejorar la comunicación, ganar credibilidad y confianza entre el público ha sido muy intenso a través de la última década. El proceso de traspasar la responsabilidad del índice de precios del Banco de México al INEGI tuvo mucho cuidado en no perder esta reputación. La recompensa es que, hoy en día, el INPC goza, además, de mucha credibilidad, incluso a nivel internacional. Sin embargo, no siempre fue así.

Hace algunas décadas, cuando imperaba todavía un sistema político autoritario, todos los indicadores económicos pasaban por el escritorio del Presidente de la República o, por lo menos, del Secretario de Hacienda para su aprobación. No quedaba claro qué ocurría si la cifra no concordaba con la visión oficial, pero había sospechas (no necesariamente infundadas) de que se manipulaban los números.

Por lo menos sí existe una anécdota histórica en la cual se confiesa una manipulación de cifras, aunque no se especifican los montos. Gustavo Romero Kolbeck, director general del Banco de México de 1976 a 1982, confesó que el presidente José López Portillo le pidió de manera explícita que redujera las tasas de inflación que se reportaban, petición a la que terminó accediendo. Romero Kolbeck escribió que posteriormente “me vi en la necesidad de hablar con Carlos Bazdresch, subdirector de Investigación Económica y Bancaria, para transmitirle la instrucción del presidente. Él también cuestionó la ética de tal decisión, pero finalmente la acató, al considerar que el problema

nos rebasaba pues el sistema estaba siendo administrado por el primer mandatario”.³²²

Lo anterior recalca la importancia de la reforma al artículo 28 constitucional de 1993, que otorgó la autonomía al Banco de México para que pudiera construir índices de precios confiables. Ahora que esta responsabilidad pasó al INEGI en el 2011, es de igual trascendencia la autonomía concedida a esta institución en la reforma Constitucional de 2006.

10.11 Relación con otros indicadores

En principio, esperaríamos mayor inflación en la medida en que la actividad económica crezca más o, por lo menos, por arriba de su potencial, y menos inflación cuando la economía se desarrolle por debajo. Por lo mismo, siempre es importante evaluar el ritmo de crecimiento de la actividad económica en relación con su potencial, junto con otras variables que ayudan a determinar la capacidad de absorción de gasto de la economía en cierto momento. Por ejemplo, el porcentaje de uso de la capacidad instalada de la industria manufacturera ayuda a determinar si existe alguna que esté ociosa que se pueda emplear en determinadas circunstancias.

Aun así, son muchos los factores que influyen en la formación de precios y, en un momento dado, la inflación va a depender de cuál o cuáles sean los dominantes. Por ello, resulta imprescindible analizar los componentes de la inflación para

³²² Romero Kolbeck (2010), p.179-180.

determinar si las presiones inflacionarias que se pueden presentar en un lapso son temporales o permanentes, particulares o generalizadas.

Los precios de los energéticos (administrados por el gobierno federal) y las tarifas que autoriza el gobierno pueden tener un efecto significativo sobre la inflación en algún momento, pero en la mayoría de los casos representan aumentos de una vez por todas. El precio de la gasolina es una excepción notable, ya que la política de aumentos pequeños, pero constantes a través del tiempo, contribuye a fijar un piso a la tasa de inflación y representa un obstáculo continuo al Banco de México para que pueda cumplir con su objetivo.

La tasa que más relación tiene con la economía es la subyacente, en especial el componente de servicios. También, existe una correlación positiva entre los precios de los servicios y los salarios. El valor de las mercancías tiene mucha influencia en los precios de los mismos bienes en los mercados internacionales y con el tipo de cambio, justo por ser bienes comerciables. No obstante, la influencia del tipo de cambio sobre los precios disminuyó de manera notable al cambiar el régimen cambiario de reglas preestablecidas a uno de flotación.

La inflación, a su vez, tiene efectos diversos sobre algunas variables importantes en la economía. Una de ellas es la tasa de interés; no sólo influye el nivel de la inflación en un momento dado, sino también sus expectativas para los diversos plazos en el futuro. Las expectativas de inflación es una de las variables más importantes en la determinación

de la curva de rendimientos (la estructura temporal) de las tasas, pues el mercado busca que el rendimiento de cualquier instrumento de inversión le compense por la pérdida en el poder adquisitivo durante la vida del mismo.

Un aumento en la inflación puede perjudicar a la inversión privada, no sólo por el aumento en el costo de capital, sino también por la mayor incertidumbre que representa la inflación misma, la cual distorsiona la formación de precios y, por lo mismo, no permite proyectar de forma adecuada los retornos sobre la inversión. Esto inhibe la inversión al requerir un regreso mayor para compensar la incertidumbre.

La inflación tiene, asimismo, un efecto importante en el tipo de cambio, aunque es necesario señalar que la influencia trabaja en los dos sentidos. En otras palabras, mayor inflación puede hacer que el tipo de cambio suba (que se deprecie el peso), pero un aumento en el tipo de cambio también puede ejercer presiones sobre el nivel de precios. En casos de mayor inestabilidad (como la que existía en la década de los 80), esta relación puede convertirse en un círculo vicioso, en el cual la inflación provoca una mayor depreciación de la moneda y ésta, a su vez, ejerce más presiones inflacionarias. En especial, es muy notoria la que resulta de una devaluación significativa del tipo de cambio.

La inflación ejerce un efecto negativo sobre el poder de compra, que no sólo inhibe el consumo y disminuye el bienestar de los asalariados sino, además, afecta las decisiones de gasto de las familias, que no reciben de forma correcta las señales de mercado. A final de cuentas, mayor

inflación implica una asignación ineficiente de los recursos (escasos) en una economía.

10.12 Divulgación de los datos

Las tasas de inflación del INPC se dan a conocer los días 9 y 24 de cada mes mediante un boletín de prensa, siempre y cuando sean días hábiles; de lo contrario, se publica el día hábil anterior a la fecha. El 9 de cada mes se presenta la tasa de inflación del mes anterior del INPC general, la tasa subyacente, los índices especiales y varios desgloses. También se dan a conocer los resultados del índice nacional de precios productor (INPP) de mercancías y servicios finales del mes anterior. El día 24 se muestran las tasas de inflación del INPC de la primera quincena del mes en curso, con información complementaria parecida a la que corresponde al mes.³²³

El Banco de México realiza un informe trimestral muy completo sobre la inflación que analiza a fondo sus determinantes, el entorno económico y financiero prevaleciente, la política monetaria y el balance de riesgos, junto con sus previsiones para los siguientes ocho trimestres. Este documento es una referencia obligada para todos los estudiosos que buscan seguir el fenómeno de la inflación de cerca. Hasta el 2010, esta publicación se daba a conocer el último miércoles del mes siguiente al cierre del trimestre; a partir de 2011, el Banco decidió retrasar esta valiosa información

por dos semanas más, por lo que ahora se publica hasta el segundo miércoles del segundo mes, después del cierre del periodo a reportar.

La Ley marca que el Banco de México debe informar sobre el programa monetario para el año en curso antes de finalizar enero de cada periodo. Hasta el 2010, éste se incluía en el informe trimestral. Sin embargo, debido al atraso de esta publicación, ya no puede incluir el programa por lo que, a partir de 2011, se da a conocer por separado en la última semana de enero.

Los anuncios de política monetaria son una parte integral de la información que se da conocer para entender el fenómeno de la inflación, sus implicaciones y las decisiones de la Junta de Gobierno del Banco de México acerca de su política monetaria. El comunicado de prensa que se emite no sólo da a conocer la decisión de política monetaria del momento, también presenta una breve justificación de su postura. Cuando el Banco empezó con anuncios en fechas predeterminadas en el 2003, su calendario incluía 23 de ellas establecidas en el año. A pesar de no haber cumplido con su objetivo permanente de inflación anual de 3%, la Junta decidió reducir su número bajo el pretexto de que la inflación es ahora menor y que existe mayor estabilidad macroeconómica. Por ello, a partir del 2005 se redujo a 12; en el 2008 pasó a 11; y, a partir del 2011 sólo quedaron ocho. No obstante, es importante señalar que en caso de emergencia o de situaciones extraordinarias, el banco central se reserva la facultad de anunciar cambios en la postura monetaria en cualquier momento.

³²³ La encuesta correspondiente al INPP es mensual, por lo que no existen índices quincenales.

Para compensar el retraso del análisis sistemático (informes trimestrales) y de los anuncios de política monetaria, a partir del 2011 la Junta de Gobierno anunció la publicación de las minutas sobre las reuniones referentes a las decisiones de política monetaria, que se publican 10 días hábiles posteriores al anuncio de política monetaria. Es importante recalcar que la Junta de Gobierno tiene reuniones casi todos los días, sin embargo, sólo publica las minutas de una de ellas (que designan como la oficial) para fijar su postura de política monetaria.

El calendario de difusión anual para el siguiente año se da a conocer en el informe trimestral sobre la inflación, correspondiente al tercer trimestre, es decir, el segundo miércoles de noviembre. No obstante, se puede consultar en la página de Internet del Banco.

10.13 Otras medidas de inflación

Aunque el INPC es el más utilizado para medir la inflación, no es el único indicador de precios. Existe además el índice de nacional de precios al productor (INPP), los deflatores implícitos que se derivan de las cuentas nacionales, los índices de comercio exterior y algunos especiales como el de la industria de la construcción.³²⁴ De todas, el INPP es el más importante ya que es una herramienta útil para anticipar las presiones inflacionarias que se verían reflejadas en el INPC.³²⁵

³²⁴ El índice de precios de la industria de la construcción inició en enero de 2004 y sustituyó al índice nacional del costo de edificación de vivienda de interés social.

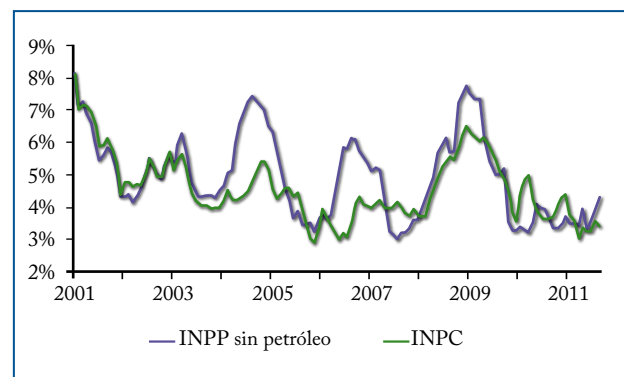
³²⁵ Véase INEGI (2011h) y Capistrán et al. (2009).

A diferencia del INPC, los precios al productor miden el precio fijado por el productor al comprador de su producto, sin incluir el impuesto al valor agregado (IVA) u otro tipo de impuestos facturados al comprador, y cualquier cargo de transporte, por lo que tampoco incluye los márgenes de comercialización que van implícitos en los mercados al menudeo. Por eso, mide los precios que tienen los bienes y servicios que se producen en el país.

Los principales componentes del INPP se agrupan de acuerdo con dos criterios: por el lado de la demanda (desglosado en exportaciones y demanda interna, y éste último a su vez en consumo privado, consumo del gobierno e inversión) y por el lado de la oferta (desglosado por origen o por quién los produce). El índice de precios de los bienes finales es uno de los más utilizados para estudiar el mecanismo de transmisión hacia los precios al consumidor (ver gráfica 10.11), mientras que el desglose correspondiente a la producción total es de utilidad para evaluar algún sector económico en particular (no así para toda la economía).

Gráfica 10.11

Inflación consumidor vs. productor (2001-2011)

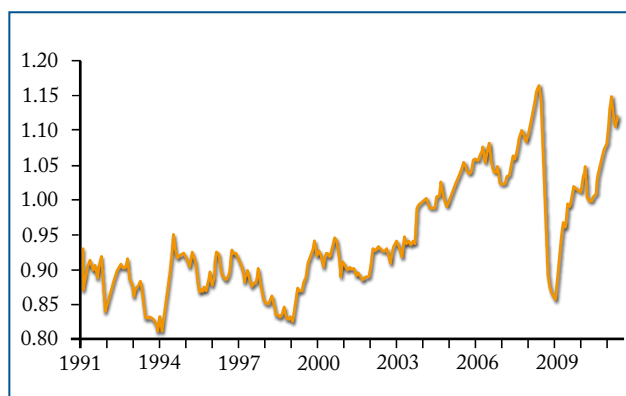


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

El sistema del INPP recopila cada mes cerca de 15,000 cotizaciones directas a nivel nacional y los promedios obtenidos dan lugar a los índices de los 600 artículos genéricos, de los cuales 92 corresponden al sector primario; 417 al industrial y 91 a los servicios que forman la canasta del Índice General. La base actual es de diciembre de 2003=100, aunque el INEGI está en proceso del cambio de base y actualizaciones metodológicas. Vale la pena mencionar que, por reportes tardíos o modificaciones por parte de los informantes, estos índices son susceptibles de revisión en fecha posterior a su publicación.

Gráfica 10.12

Términos de intercambio (base 2001-2010 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Los índices de comercio exterior comprende dos: el índice general de precios de las exportaciones, que es el promedio ponderado de 48 conceptos genéricos, y el índice general de precios de las importaciones, que abarca 146 genéricos. Las fuentes de información de los índices de exportación son las cotizaciones internacionales de los principales productos que México exporta e índices de precios

de las importaciones de los Estados Unidos. Las fuentes de información de los índices de importación son algunos precios unitarios de las importaciones del país e índices de precios de las exportaciones de los Estados Unidos. Ambos están cotizados en dólares.

Los índices de comercio exterior se utilizan para estudiar los términos de intercambio del país, es decir, la relación de precios que exportamos a los que importamos. El cálculo se realiza dividiendo el índice de exportaciones entre el de importaciones (ver gráfica 10.12). Si la relación sube significa que los precios de nuestras exportaciones aumentan más que los de las importaciones. Muchas teorías de dependencia desarrolladas a mediados del siglo pasado explicaban el subdesarrollo de unos países mediante el deterioro continuo de los términos de intercambio, a raíz que los países subdesarrollados exportaban *commodities* (que tendían a disminuir) e importaban bienes manufacturados (que aumentaban a un mayor ritmo). Sin embargo, las tendencias de las últimas décadas muestran más bien lo contrario.

Las cuentas nacionales calculan la producción a precios constantes para el total de la economía, así como para cada uno de los 20 sectores y sus correspondientes subsectores. Esta información se complementa con los índices de precios implícitos, los cuales surgen de relacionar los valores corrientes con los constantes del PIB para cada trimestre. En el caso específico del PIB nominal (a precios corrientes), éste se elabora a partir de los cálculos a precios constantes y una evaluación y selección de un conjunto de indicadores de precios y salarios que provienen de diversas fuentes.

10.14 ¿Qué nos dice la inflación?

A final de cuentas, ¿cuál es el mensaje? De todos los datos que se dan a conocer, ¿cuáles son los que realmente importan? La información que puede afectar a los mercados es la que se divulga cada quincena, es decir, las tasas de inflación del INPC.³²⁶ Toda la demás es complementaria y analítica.

Como sucede con la mayoría de la información que se da a conocer acerca de la evolución de la economía, la noticia sobre la inflación tendrá un impacto sobre los mercados en la medida en que difiera a lo esperado. Si la tasa es mayor (o menor) a lo anticipado, muchas de las decisiones financieras que se tomaron se tienen que ajustar. En principio, más inflación implica menores ganancias de las empresas y ya que las acciones reflejan el flujo esperado de ganancias, los precios en el mercado de valores deberían bajar. Al mismo tiempo, un aumento en la inflación implica mayores rendimientos en los bonos, lo cual hace que los precios de éstos disminuyan.

Es importante subrayar que no sólo es importante saber si la tendencia de la inflación es creciente o descendente, también

debemos conocer qué es lo que está detrás de la tendencia. De esta forma, podremos saber si el efecto es temporal o permanente y conocer más el impacto que pudiera tener sobre la economía. Por ejemplo, una tendencia creciente de la inflación pudiera motivar un aumento en la tasa de política monetaria. Sin embargo, esto dependerá de las motivaciones detrás de la tasa de inflación. Si la tasa general sube pero la subyacente baja, es más probable que no cambie la postura del banco central. En cambio, si la subyacente sube, pudiera ser señal de un sobrecalentamiento de la actividad económica y es más probable que reaccione el Banco de México con un cambio en su postura.

En principio, si existe un aumento en la inflación medida mediante el índice de precios al productor, se puede esperar que eventualmente el productor repercuta parte del aumento en su producto final, que debería reflejarse en un aumento posterior en los precios al consumidor. Sin embargo, si nos encontramos en una fase recesiva o al comienzo de una recuperación, es más probable que el productor no aumente sus precios para asegurar más ventas.

Si la tendencia alcista en la inflación es prolongada, es más probable que estemos situados en la fase final de una expansión del ciclo económico. En cambio, si la tendencia es a la baja, lo más seguro es que la expansión (o recuperación) durará más tiempo.

³²⁶ Los anuncios de política monetaria también pueden tener un impacto significativo en los mercados, en especial, cuando difieren de la decisión esperada. Sin embargo, esta información no es estrictamente de inflación sino, más bien, de política monetaria.