

Efecto de los Choques Recientes sobre el Proceso Inflacionario en México

Extracto del Informe Trimestral Abril – Junio 2017, Recuadro 2, pp. 17-21, Agosto 2017

Introducción

El comportamiento de la inflación en los últimos años ha estado sujeto a distintos choques. Desde mediados de 2014, la economía nacional ha enfrentado una serie de choques externos que ocasionaron una fuerte depreciación de la moneda nacional. Entre estos destacan hacia mediados de 2014 y durante 2015 la caída de los precios del petróleo, las perspectivas sobre la normalización de la postura monetaria en Estados Unidos y la apreciación generalizada del dólar. Posteriormente, se sumaron el proceso y resultado electoral en Estados Unidos, y la incertidumbre sobre la relación entre México y el referido país. Esta depreciación presionó al alza los precios del componente subyacente y, en particular, los de varias mercancías. Más aún, a inicios de 2017 se agregaron, simultáneamente, nuevos choques de magnitud considerable sobre la inflación, toda vez que inició el proceso de liberalización de los precios de algunos energéticos tales como los de las gasolinas y el del gas L.P., y el aumento al salario mínimo fue mayor al de años previos. Más recientemente, se dieron ajustes en las tarifas de autotransporte en la Ciudad de México y otras ciudades del país, y los precios de algunas frutas y verduras, tales como el jitomate, la papa y el tomate verde, presentaron incrementos importantes.

Producto de todo ello, la inflación general anual exhibe niveles elevados y continúa al momento presentando una tendencia al alza, aunque más moderada que en meses inmediatos anteriores. El ritmo de crecimiento de la inflación general anual ha comenzado a desacelerarse y esta parece estarse acercando a su techo. Adicionalmente, el proceso inflacionario en México, estudiado a través de distintas medidas de tendencia y de indicadores que analizan el comportamiento en el margen de las variaciones de precios, ha mostrado un mejor desempeño en los últimos meses, después del repunte que experimentó a inicios de 2017.

En efecto, los choques anteriormente citados han dificultado identificar de manera adecuada el comportamiento del proceso inflacionario en México, toda vez que han provocado que la inflación medida presente niveles más altos y una tendencia más marcada que lo que se observa en el comportamiento del sistema de precios de la economía en el margen. En particular, los choques más recientes se han focalizado en un conjunto reducido de bienes y servicios, sin generar efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios de la economía. En este sentido, al depurar el proceso inflacionario de estos choques, se aprecia que su dinámica parece ya estar iniciando una trayectoria convergente al objetivo permanente del Banco Central.

Así, en este Recuadro se analizan para los principales subíndices del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), la distribución y medias truncadas de las variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad, la información sobre frecuencias y magnitudes de incrementos de precios, así como las correlaciones entre las variaciones mensuales de los distintos genéricos. Ello con el objeto de distinguir el desempeño actual de la dinámica de la inflación en el margen, en comparación con la evolución que ha tenido la inflación anual medida, la cual ha estado muy influida por los choques citados. Como se verá, los resultados muestran que la dinámica de la inflación en México, analizada de una forma amplia, ha comenzado a mostrar señales de un cambio de tendencia.

Distribuciones de las Variaciones Mensuales

En las Gráficas 1a y 1b se presentan los diagramas de caja y brazos de las variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad y anualizadas de los genéricos incluidos en el índice general y en el subyacente para el periodo de enero de 2013 a la primera quincena de agosto de 2017. Estos diagramas sintetizan algunas de las características más importantes de una distribución de probabilidad de una serie, como la mediana, el rango intercuartílico y los valores extremos.

Se observa que para la inflación general y para la subyacente, en el primer trimestre de 2017 fue evidente el desplazamiento desfavorable de toda la distribución de las variaciones de precios y el aumento de las medianas respecto al trimestre previo, debido, en buena medida, al choque provocado por los ajustes en los precios de varios energéticos que ocurrieron en enero, por los efectos indirectos que causaron estos ajustes, y por el impacto de la depreciación acumulada del tipo de cambio. En contraste, en los meses más recientes, las distribuciones de las variaciones mensuales de estos indicadores se han desplazado hacia abajo, las medianas se han reducido y el rango intercuartílico comienza a compactarse, poniendo de manifiesto un mejor desempeño del proceso inflacionario. En este contexto, si bien aún falta que se complete el proceso de convergencia, ya se aprecia un cambio de tendencia en las inflaciones mensuales de la mayoría de los genéricos.

Gráfica 1

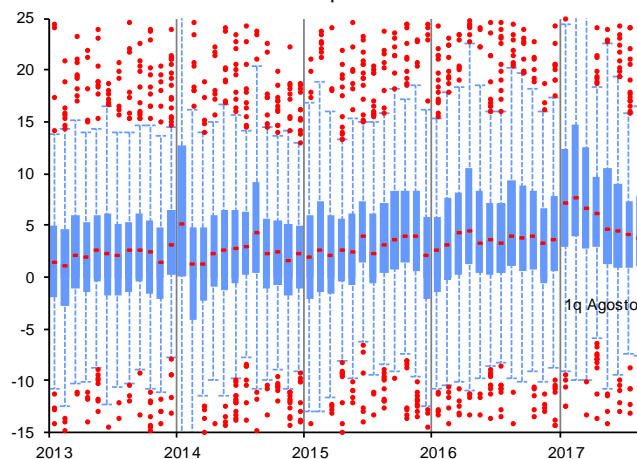
A) Diagrama de Caja y Brazos de las Variaciones Mensuales Anualizadas de Genéricos del INPC^{1/}
Cifras en por ciento



1/En cada punto del tiempo se construye a partir de las variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad y anualizadas de todos los genéricos del INPC un diagrama de caja y brazos. Este indicador resume algunas de las características más importantes de una distribución de probabilidad, entre las que se encuentran la mediana, el rango intercuartílico y los valores extremos.

Fuente: Banco de México e INEGI.

B) Diagrama de Caja y Brazos de las Variaciones Mensuales Anualizadas de Genéricos del Índice Subyacente^{2/}
Cifras en por ciento



2/En cada punto del tiempo se construye a partir de las variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad y anualizadas de todos los genéricos del Índice Subyacente un diagrama de caja y brazos. Este indicador resume algunas de las características más importantes de una distribución de probabilidad, entre las que se encuentran la mediana, el rango intercuartílico y los valores extremos.

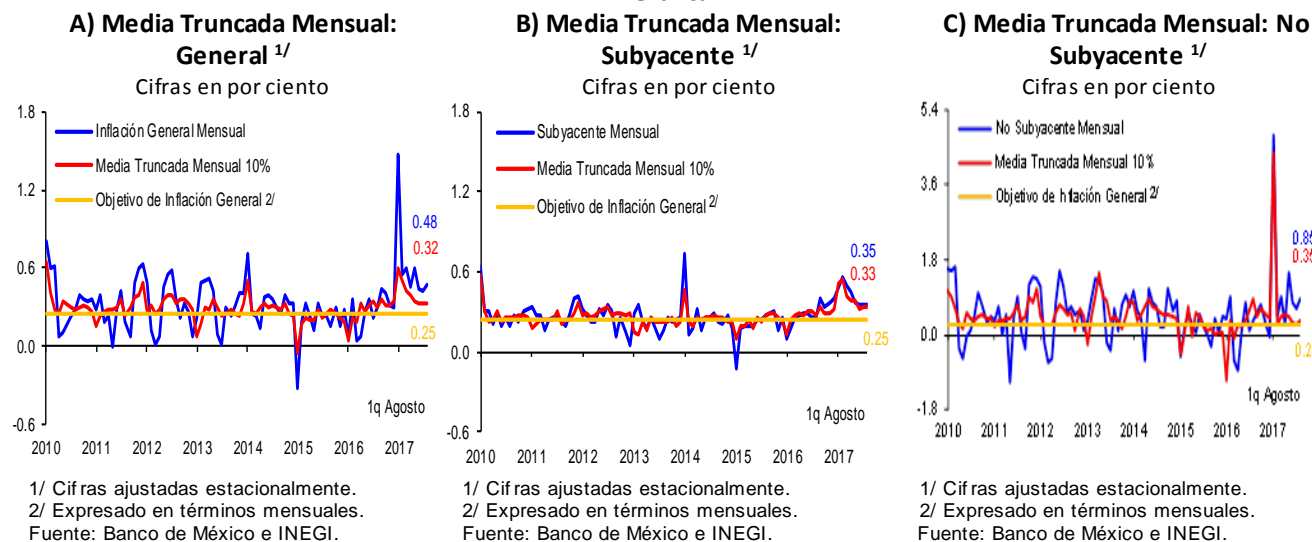
Fuente: Banco de México e INEGI.

Medias Truncadas

A continuación se presentan las medias truncadas de las variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad, las cuales excluyen de los índices general, subyacente y no subyacente las variaciones extremas tanto al alza como a la baja. Como se puede apreciar en las gráficas correspondientes, en todos los casos es notoria la tendencia a la baja de las variaciones mensuales en los últimos meses, tanto de los valores observados como de los truncados, aproximándose paulatinamente a un nivel consistente con el objetivo de inflación. En cuanto al índice general, la Gráfica 2a deja claro que buena parte de la dinámica de la inflación mensual se ha explicado por incrementos de precios en algunos productos y no por un incremento generalizado los precios en la economía. En la Gráfica

2b, referente al componente subyacente, se aprecia un comportamiento más homogéneo entre las variaciones mensuales observadas y los datos truncados, pero con una clara tendencia a la baja. El componente no subyacente, contenido en la Gráfica 2c, ha sido el que más fue afectado por variaciones de precios extremas, iniciando en enero con las modificaciones de precios en varios energéticos y más recientemente con los aumentos de precios en varias frutas y verduras. No obstante, su media truncada está en niveles más bajos, congruentes con el objetivo de inflación, lo cual indica que si se eliminan las variaciones extremas, la mayoría de los componentes del índice no subyacente están presentando variaciones de precios congruentes con la meta del Banco de México.

Gráfica 2



Frecuencias y Magnitudes de Incrementos de Precios

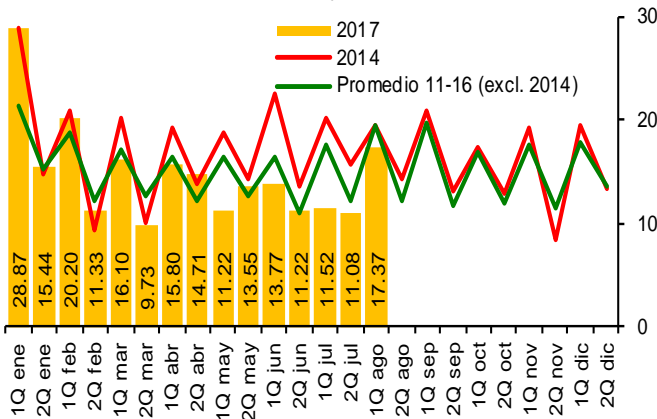
En esta sección se exhibe la evolución que han presentado durante este año las frecuencias y magnitudes de incrementos de precios, con el objetivo de compararla con la que presentaron durante 2014, cuando ocurrieron modificaciones fiscales importantes, así como con el promedio del periodo de 2011 - 2016, excluyendo 2014. Se observa que las frecuencias de aumentos de precios tuvieron un incremento notable a inicios de 2017, para posteriormente ir disminuyendo, ubicándose actualmente por debajo, o como en el caso del índice subyacente, en niveles similares a los observados en otros periodos. Lo anterior es consistente con la evidencia de estudios para México que indican que ante choques de oferta, como podría ser el incremento en los precios de los energéticos ocurrido a inicios de este año, el ajuste en la inflación se da inicialmente a través de movimientos en la frecuencia de incrementos de precios, para posteriormente regresar a niveles de frecuencia promedio.¹

En cuanto a las magnitudes de incrementos de precios, se aprecia que para el índice general y no subyacente, estas han sido por lo general mayores a las observadas en otros periodos, lo que refleja las alzas considerables que se presentaron a inicios de año en los de energéticos y más recientemente en los precios de los productos agropecuarios. Por su parte, en el caso del componente subyacente, si bien las magnitudes de incrementos de precios se situaron por arriba de su promedio histórico durante algunos meses, en fechas recientes estas han presentado niveles similares a este. El comportamiento de las frecuencias y magnitudes muestra que gran parte del ajuste en el componente subyacente ante los choques referidos ya se dio, sin generar hasta el momento efectos de segundo orden.

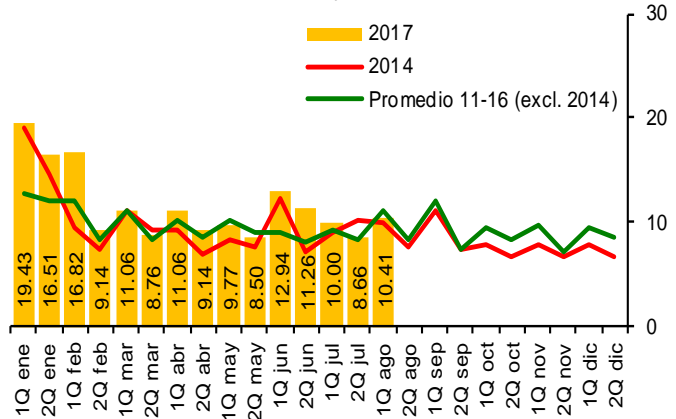
¹ Véase Banco de México (2010). "Evidencia sobre la Ausencia de Efectos de Segundo Orden en el Proceso de Formación de Precios Asociados a las Modificaciones Tributarias Aprobadas por el H. Congreso de la Unión para 2010", en el Recuadro 1 del Informe sobre la Inflación Enero - Marzo 2010, pp. 6-7.
Efecto de los Choques Recientes sobre el Proceso Inflacionario en México

Gráfica 3
A) Frecuencia de Incrementos en Precios en la Inflación General

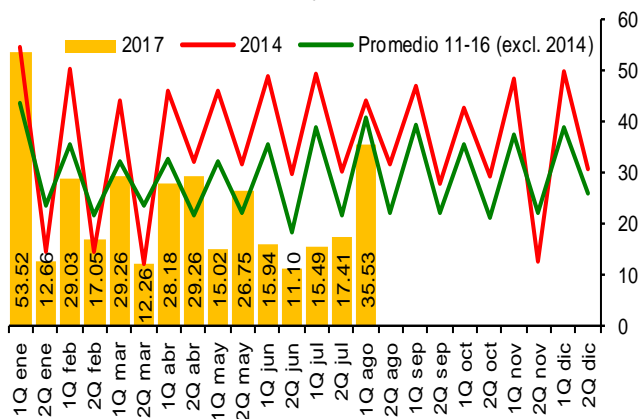
Cifras en por ciento


B) Frecuencia de Incrementos en Precios en la Inflación Subyacente

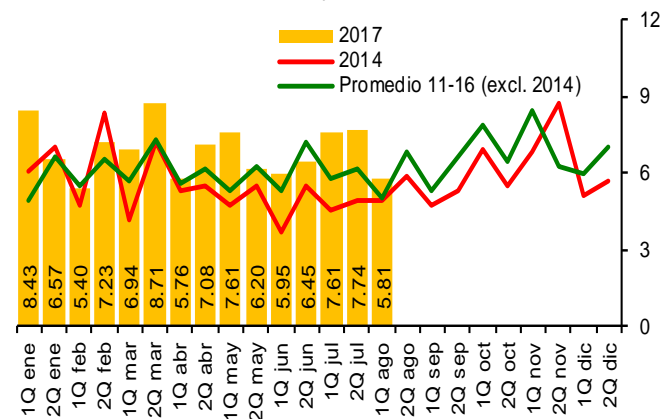
Cifras en por ciento


C) Frecuencia de Incrementos en Precios en la Inflación No Subyacente

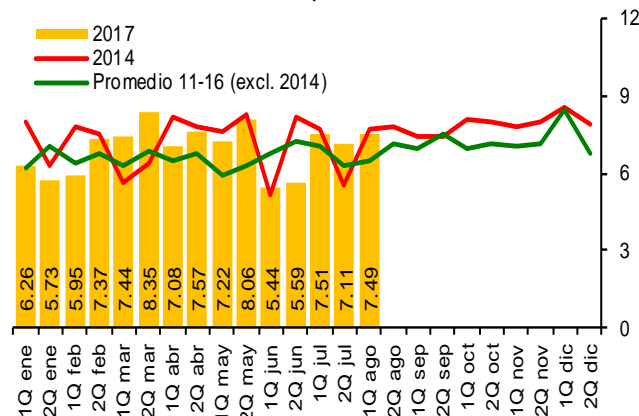
Cifras en por ciento


D) Magnitud de Incrementos en Precios en la Inflación General

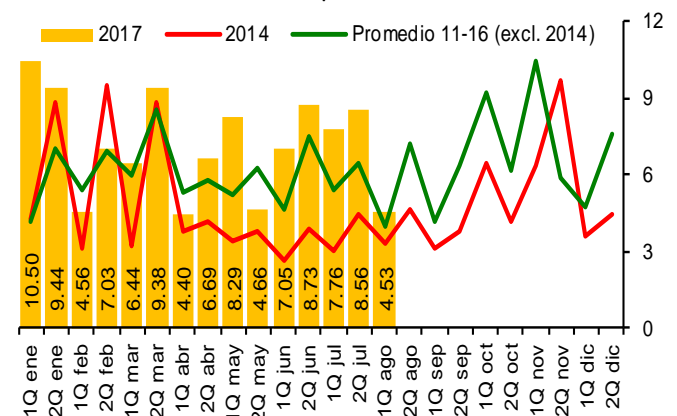
Cifras en por ciento


E) Magnitud de Incrementos en Precios en la Inflación Subyacente

Cifras en por ciento


F) Magnitud de Incrementos en Precios en la Inflación No Subyacente

Cifras en por ciento



Fuente: Banco de México e INEGI

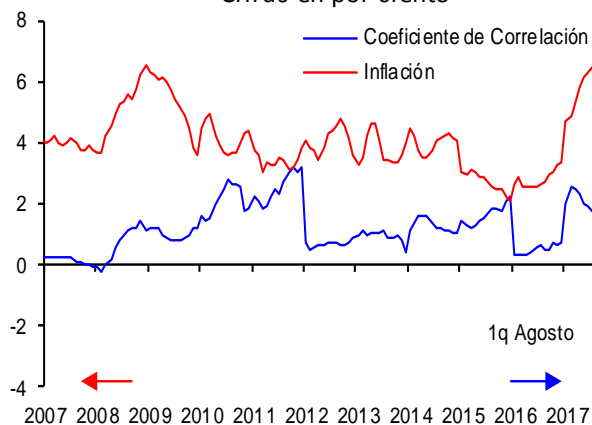
Correlación de Variaciones Mensuales entre Genéricos

Finalmente, en esta sección se presenta la evolución que ha tenido la correlación de las variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad de los distintos genéricos que integran el INPC y el componente subyacente, considerando ventanas móviles de 24 meses. El objetivo de este ejercicio es analizar qué tan sincronizados han estado los movimientos de precios entre genéricos para distintas canastas del INPC, como podría ser la general y la subyacente.

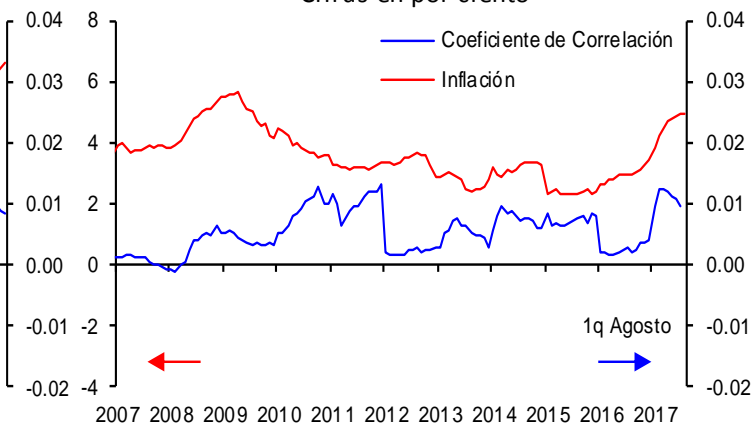
Las Gráficas 4a y 4b ilustran que a inicios de año la correlación de las variaciones mensuales de precios de genéricos se incrementó tanto para el INPC como para el componente subyacente de manera importante, como resultado de los ajustes en los precios de los energéticos y de los efectos de la depreciación acumulada del tipo de cambio.² No obstante, en los últimos meses estas correlaciones han venido disminuyendo, debido a que los más recientes choques no han tenido un impacto generalizado y se han focalizado sólo en algunos bienes y servicios.

Gráfica 4

A) Coeficiente de Correlación de Variaciones Mensuales entre Genéricos: Inflación General
Cifras en por ciento



B) Coeficiente de Correlación de Variaciones Mensuales entre Genéricos: Inflación Subyacente
Cifras en por ciento



Fuente: Banco de México e INEGI.

Consideraciones Finales

La evolución reciente de la inflación medida ha sido afectada por distintos choques que explican sus elevados niveles actuales y su tendencia al alza. Considerando la naturaleza de los choques referidos, así como los rezagos con los que opera la política monetaria, las acciones aplicadas desde finales de 2015 han permitido que dichos choques no se hayan traducido en presiones generalizadas sobre la inflación, la cual parecería estar disminuyendo si se depura de los choques particulares y se analiza su comportamiento en el margen. Así lo sugieren varios elementos de análisis, entre los que se encuentran distintas medidas de tendencia de la inflación e indicadores sobre la dinámica reciente del proceso inflacionario en México. De esta forma, esta evidencia parece sugerir que, una vez que se disipe el efecto temporal de los choques más recientes, en los próximos meses se dará un cambio de tendencia en la inflación general anual.

² En las Gráficas 4a y 4b se presentan los coeficientes de correlación normalizados, los cuales se calculan dividiendo los coeficientes originales entre la inflación.