

De abril de 2018 a la primera quincena de mayo de 2020, la inflación anual, medida con el INPC, se redujo 1.7 puntos porcentuales, hasta ubicarse en 2.8 por ciento.

Este descenso ha reflejado, casi exclusivamente, la caída en la variación anual del subíndice de precios 'no subyacente', (*La inflación subyacente o inflación básica, inflación núcleo (core inflation) o de bases es la inflación reflejada por el índice de precios al consumo (IPC) cuando éste no toma en cuenta ni los productos energéticos ni los alimenticios sin elaborar*), que contiene los productos agropecuarios, así como los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno.

El propósito de calcular el subíndice no subyacente es separar aquellos genéricos cuyas cotizaciones poseen dos características: primera, son altamente volátiles y, segunda, tal vez más importante, su determinación está fuera de la influencia de la política monetaria, al provenir de los mercados internacionales o de una decisión gubernamental.

Aunque la ponderación del subíndice no subyacente dentro del INPC suma poco menos de 25 por ciento, su elevada volatilidad puede influir significativamente en la inflación general.

Así, durante el periodo de referencia, la inflación no subyacente disminuyó más de siete puntos porcentuales. Si bien el descenso incluyó fluctuaciones acentuadas, en meses recientes este indicador ha registrado mínimos históricos, con tasas cercanas a cero o, incluso, negativas.

El resto de los genéricos, cuya ponderación en el INPC asciende a poco más de 75 por ciento, define el subíndice de precios 'subyacente', que incluye mercancías y servicios.

En contraste con el desplome de la inflación no subyacente, la inflación subyacente se ha mantenido virtualmente estable, con un promedio de 3.7 por ciento y mínimas variaciones.

La rigidez de la inflación subyacente parece contradecir la relación inversa entre el crecimiento de los precios y la 'holgura' de la economía, conocida como Curva de Phillips, por el economista neozelandés que primero la calculó.

Con base en datos del Reino Unido para casi un siglo terminado en 1957, este economista encontró una asociación negativa entre la variación de los salarios nominales y el desempleo.

En un principio, la Curva de Phillips fue interpretada como evidencia de una disyuntiva ineludible: para reducir la inflación parecía que era necesario aceptar más desempleo, y viceversa.

La elevación de la inflación y las recesiones ocurridas en la década de los setenta del siglo pasado en las economías avanzadas rompieron esta aparente relación, poniendo en entredicho su validez.

Con el tiempo, la Curva de Phillips se ha reinterpretado como una correspondencia negativa de corto plazo, inestable en el largo plazo, cuyos niveles inflacionarios

pueden variar, independientemente del desempleo, con cambios en las expectativas de inflación.

Las versiones modernas de esta curva suelen incorporar las expectativas de inflación y, en lugar del desempleo, la llamada 'brecha del Producto', la cual consiste en la diferencia porcentual del PIB observado respecto al 'potencial', definido éste como el máximo Producto alcanzable con estabilidad de precios.

Las últimas versiones han 'aumentado' la relación de la inflación añadiendo, como determinantes, la inflación pasada, la variación del tipo de cambio y la brecha del Producto global, entre otros.

El Banco de México estima que, con el estancamiento y posterior contracción del PIB en los trimestres recientes, la brecha del Producto en el país se ha hecho cada vez más negativa, hasta caer a niveles semejantes a los observados en la crisis de 2009.

Sin embargo, ni entonces ni ahora la notable brecha negativa del Producto parece haber influido de forma clara sobre la inflación y, en particular, sobre la subyacente. Ello es congruente con algunas estimaciones de la Curva de Phillips en las que el impacto de la brecha sobre la inflación en México no ha resultado estadísticamente significativo.

Dentro de las versiones aumentadas de la Curva de Phillips, posiblemente dos variables han ejercido un efecto claro en la inflación reciente.

Por una parte, la brecha negativa del Producto global, que refleja una caída de la demanda mundial por

materias primas y, en especial, las energéticas, ha resultado en una abrupta reducción de la inflación no subyacente.

Por otra, las expectativas de inflación de largo plazo, según la encuesta de especialistas recabada mensualmente por Banxico, ancladas en alrededor de 3.5 por ciento, parecen apoyar la estabilidad de la inflación subyacente. Ello podría ser congruente con la cancelación de efectos opuestos provenientes del resto de las variables.

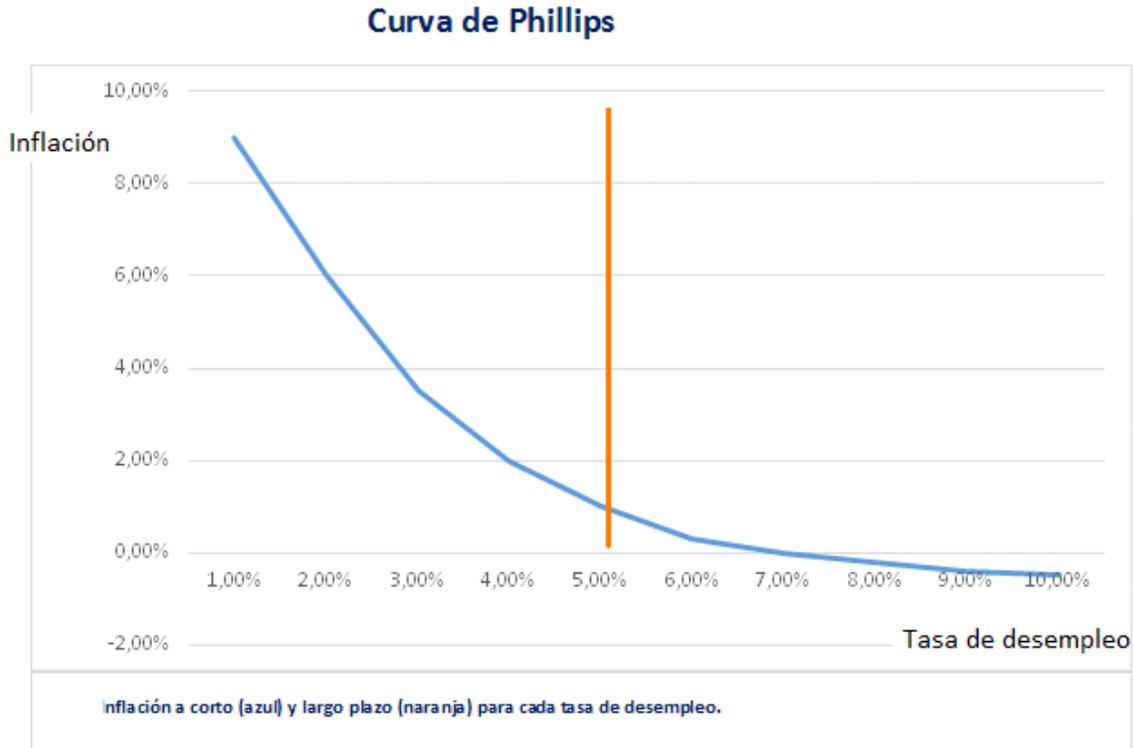
Esta última observación subraya, una vez más, el papel preponderante de la política monetaria en el control de la inflación, así como el beneficio potencial de lograr el anclaje de las expectativas en el objetivo permanente de tres por ciento.

El autor es exsubgobernador del Banco de México y escritor del libro Economía Mexicana para Desencantados (FCE 2006) .

La curva de Phillips es un principio de la teoría económica que establece una relación inversa entre la **inflación** y el **desempleo** de un país. Se trata de uno de los tantos vínculos establecidos entre las perspectivas económica y monetaria de la economía.

La curva de Phillips parte del principio de que la cantidad de dinero circulante (comúnmente denominada “masa monetaria”) tiene efectos reales sobre la economía a corto plazo. De esta manera, un aumento de la masa monetaria tendría un efecto beneficioso sobre la demanda agregada. Pues, como refleja la curva, los ciudadanos gastarían más al ver incrementados sus salarios nominales (efecto conocido como “ilusión monetaria”). Por tanto, creando así un marco más favorable a la inversión ya que las perspectivas de unos precios al alza mejorarán las expectativas de beneficios de las empresas.

La mejora de la demanda agregada se traduciría en un mayor crecimiento económico, y éste a su vez en la creación de nuevos puestos de trabajo. Es así como queda establecida una relación inversa entre inflación y desempleo, expresada gráficamente por una curva descendente.



Curva de Phillips a largo plazo

No obstante, también existe una curva de Phillips a largo plazo, la cual no se ajusta a la relación anterior. En este caso, se parte del supuesto de que con el paso del tiempo los agentes económicos condicionarán su comportamiento a las previsiones de inflación, y esto anularía los efectos reales sobre la economía: se trata del principio de la neutralidad del dinero a largo plazo, representado gráficamente por una línea vertical en el valor considerado como la **tasa natural de desempleo**, o cuando existen restricciones competitivas en la economía real se llama **tasa NAIRU**.

En un modelo como el de la gráfica se parte de una situación de equilibrio, con una tasa natural de desempleo del 5% y una inflación del 1%. Un aumento de la inflación hasta el 3,5% llevaría el punto de equilibrio hacia arriba, reduciendo el desempleo hasta el 3%, pero a medida que este valor se acerca a cero va aumentando la pendiente de la curva, es decir que para crear empleo cada vez hace falta más inflación. Por el contrario una deflación (-0,5%) arrastraría el punto de equilibrio hacia la parte inferior de la curva y haría crecer el desempleo hasta el

10%, mientras la curva se va haciendo más plana (lo que significa que una deflación ligeramente más profunda puede destruir cada vez más puestos de trabajo).

La curva a largo plazo, en cambio, refleja la neutralidad del dinero en periodos de tiempo superiores a un año, lo que significa que el desempleo tenderá a mantenerse en su tasa natural independientemente de los niveles de inflación.

Desplazamientos en la curva de Phillips

Cuando se trata de estimular la economía por encima de la tasa natural de desempleo, lo que provocará en el largo plazo será una inflación más elevada para el mismo nivel de empleo.



México podría perder la [calificación de grado de inversión](#) que le permite acceder a financiamiento del exterior bajo condiciones especiales, tasas accesibles y que lo ubica en el mapa mundial de las inversiones como un destino confiable, seguro y con proyección de largo plazo. **Todo lo anterior se puede resumir en una sola palabra: confianza.**

Si México pierde el grado de inversión en algún momento de los próximos 24 meses, [como varias casas de análisis y analistas independientes dicen que podría suceder](#), el país perderá la confianza de los capitales globales y con ello se desatará una reacción en cadena que nos sumiría en una espiral de crisis sistémica con severas consecuencias. este suceso sería una auténtica “tragedia económica” para el país.

Esta es la “reacción en cadena” que sucedería si México pierde la confianza de los capitales mundiales, esa confianza que cada día se deteriora más y por esa razón hoy día nuestro país está considerado como uno de los que más probabilidad tiene de perder el grado de inversión, para con ello tirar por la borda décadas de esfuerzo para conseguirlo.

Fondos de inversión fuera

Por políticas de sus países de origen, todos los fondos de inversión que, valga la redundancia, invierten sus recursos en el exterior, exigen que el destino tenga “grado de inversión”, es decir, sea considerado como un lugar seguro y confiable. La razón es muy simple, esos fondos tiene en su “panza” los ahorros de los trabajadores, jubilados y pensionados del país, por lo que no pueden darse el lujo de invertir en naciones que tienen un elevado grado de incertidumbre. De perder su grado de inversión, los fondos que hoy están presentes en México, automáticamente se irían, quizás en determinado momento regresarían pero en mucho menor monto y con una estratosférica demanda de tasa. La salida de estos fondos sería un duro golpe para la economía, y sobre todo para...

El peso mexicano se hundiría

No nos referimos al hecho de que el peso sufriría una gran depreciación, aunque sí se depreciaría, pero la moneda mexicana dejaría de estar considerada como divisa de una economía confiable y su tendencia sería preponderantemente de debilidad. El peso dejaría de ser una de las monedas más líquidas de los mercados porque a muy pocos les interesaría invertir en una economía con una moneda de bajo nivel de confianza. Así como el peso tiene en el horizonte de largo plazo grandes periodos de estabilidad y apreciación que incluso los gobiernos en turno utilizan para presumir cierta estabilidad y/o crecimiento

económico, el peso entraría en una trayectoria bajista de largo plazo. No sólo la economía perdería el grado de inversión, la moneda perdería su atractivo en los mercados cambiarios globales.

Dólar, artículo de lujo

Como consecuencia de lo anterior, el dólar se volvería un artículo de lujo, muchos productos subirían sus precios al estar cotizados todos o parte de sus componentes en esa divisa.

El regreso del “monstruo” inflacionario

Una economía netamente importadora de capitales como la nuestra, recibe durísimos golpes cada que el peso se deprecia, uno de esos golpes más significativos es el incremento de la inflación. Con la pérdida del grado de inversión la carrera precios-salarios se aceleraría, obligando al Banco de México a subir sus tasas de interés para evitar que los capitales siguieran saliendo del país y promover el ahorro externo e interno como arma para la estabilidad de la economía. Pero, ¿qué efecto tiene el alza de las tasas de interés en la economía?

Inflación al alza, igual a impacto en el bolsillo de quienes menos ganan y tienen

El aumento de la inflación traería de regreso “fantasmas” que parecían ya superados como el del impacto constante en el poder adquisitivo de los trabajadores. Es decir, el aumento de los precios superaría nuevamente al incremento de los salarios, reflejándose en la llamada “pérdida del poder adquisitivo” de la clase trabajadora y de los mexicanos en general, con mayor impacto siempre para quienes menos ganan.