

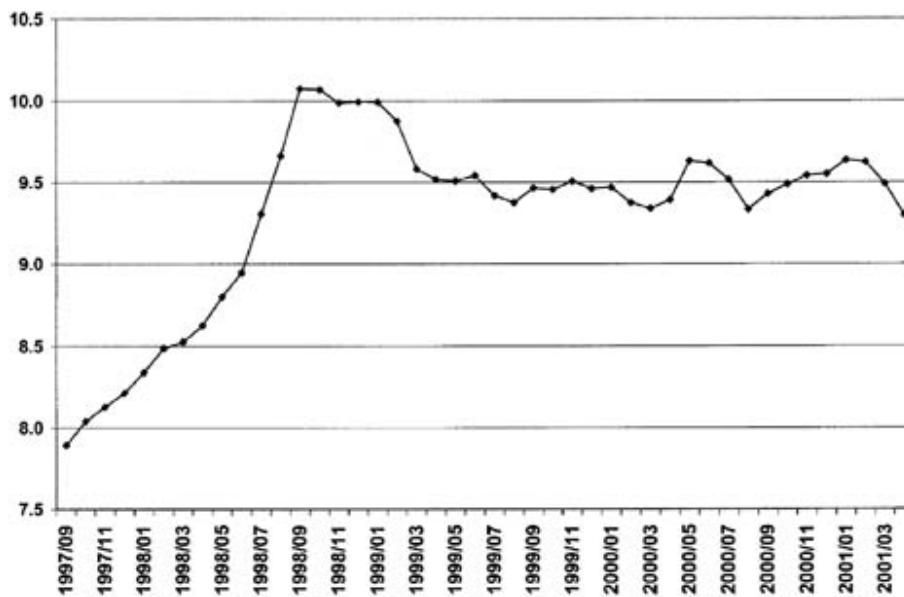
La inflación no es tan obvia como parece

LA MEDICION DE LA inflación parece algo trivial. Sin embargo, los asuntos más triviales aceptan mediciones desde diversos puntos de vista. Por ejemplo, si en un año el precio, en pesos, de los automóviles no cambiara en el país, ni tampoco cambiara el precio de los mismos en Estados Unidos en dólares, pero el tipo de cambio del peso con el dólar pasara de 10 a 9 pesos por dólar, es decir el peso se revaluara en términos nominales en 10 por ciento, los precios de los automóviles en México sólo habrían permanecido constantes *en el sentido* que su precio en pesos (que ahora valen más) no habría cambiado, pero *en otros dos sentidos habría aumentado su precio*: en dólares y en términos relativos al precio de los automóviles en Estados Unidos.

PARA ACLARAR EL asunto aún más pongamos un ejemplo numérico. Pensemos en el precio de un automóvil compacto que, a precio de fábrica, valía en México el primer año 100 mil pesos. Como el tipo de cambio era en ese momento de 10 pesos por dólar, su precio en dólares en México era de 10 mil. Supongamos que en Estados Unidos el precio de fábrica de un compacto similar era también de 10 mil dólares el primer año. En el segundo año el automóvil no cambia de precio en dólares en Estados Unidos y en México no cambia su precio en pesos. Pero como hemos supuesto que el peso se revaluó y ahora 9 pesos valen un dólar, el precio del automóvil en México, en dólares, aumentó a 11,111. En términos de dólares, el automóvil aumentó 11.1%. En términos de precios relativos en los dos países, la relación de precios ya no es de uno a uno sino de 1.11 a 1.

LA INFLACION ANUAL EN MÉXICO, si los automóviles fuesen el único bien que se incluye en el índice, o si hubiese ocurrido lo mismo con el precio de todos los bienes y servicios, sería de cero. Sin embargo, la economía mexicana se habría encarecido respecto a la norteamericana y, por tanto, habría perdido competitividad. Los consumidores norteamericanos que en el primer año escogerían en función de gustos entre ambos automóviles de precio similar, dada la diferencia absoluta en el segundo año se volcarán masivamente por el compacto norteamericano. El déficit en el comercio mexicano con Estados Unidos aumentaría. Los consumidores, por ejemplo los que viven en la frontera norte, o cerca de ella, preferirían comprar en Estados Unidos. Los turistas, nacionales y extranjeros preferirían viajar por el país vecino y no por el nuestro.

Gráfica 1. Tipo de cambio mensual. Medias móviles de 3 meses.
1997/09 a 2001/03



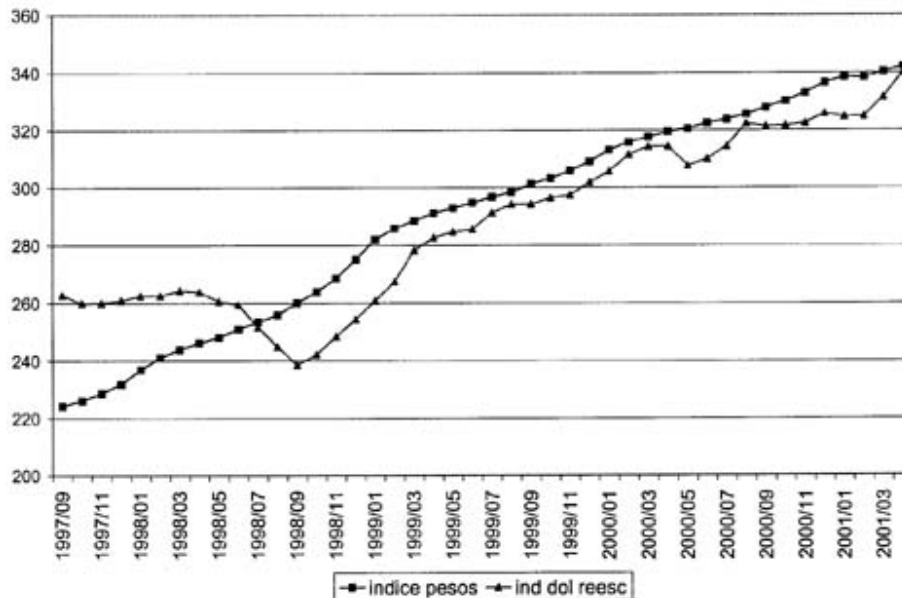
La revaluación nominal del peso

EN LA REALIDAD DE MÉXICO y Estados Unidos la evolución es peor que la del ejemplo: la revaluación del peso, incluso en términos nominales, ha estado ocurriendo a pesar de que la inflación nominal (en pesos) en México ha sido mucho más alta que la nominal en dólares en Estados Unidos. Es decir, que un peso que cada vez tiene menor poder adquisitivo interno se revalúa respecto al dólar y aumenta su poder adquisitivo externo. En la *Gráfica 1* se muestra la evolución del tipo de cambio mensual en el periodo septiembre de 1997 a marzo del 2001. Para suavizar la serie (evitar parte de las fluctuaciones abruptas de corto plazo) he calculado las medias móviles de tres meses. Es decir, que en lugar del tipo de cambio observado durante el mes he puesto el promedio de éste con el mes anterior y el siguiente, Después de un primer periodo de devaluación durante 12 meses, de septiembre de 1997 al mismo mes de 1998, el peso se revalúa hasta agosto de 1998, para a partir de entonces mantenerse con una tendencia a la estabilidad con pequeñas fluctuaciones.

Índices de precios en pesos y en dólares

LA *GRAFICA 2* MUESTRA LA evolución de los índices de precios mensuales en pesos y en dólares en la economía mexicana desde septiembre de 1997 hasta marzo de 2001. Se aprecia ahí con enorme claridad la existencia de dos periodos. El primero, que comprende hasta septiembre de 1998, muestra una caída del índice de precios en dólares, lo que significaría un mejoramiento de la competitividad de precios de las exportaciones y del turismo mexicano a pesar de que la inflación en pesos era mayor al 1% mensual en ese periodo, como se aprecia en la *Gráfica 3*. En el segundo periodo (de septiembre 1998 a agosto 1999) y en el tercero (de septiembre de 1999 a marzo del 2001), el índice de precios en dólares aumenta de manera casi paralela al de pesos, excepto en los primeros seis meses del segundo periodo, donde lo hace más rápido.

Gráfica 2. Índice de precios en pesos y en dólares. 1994=100
09/97 a 04/01



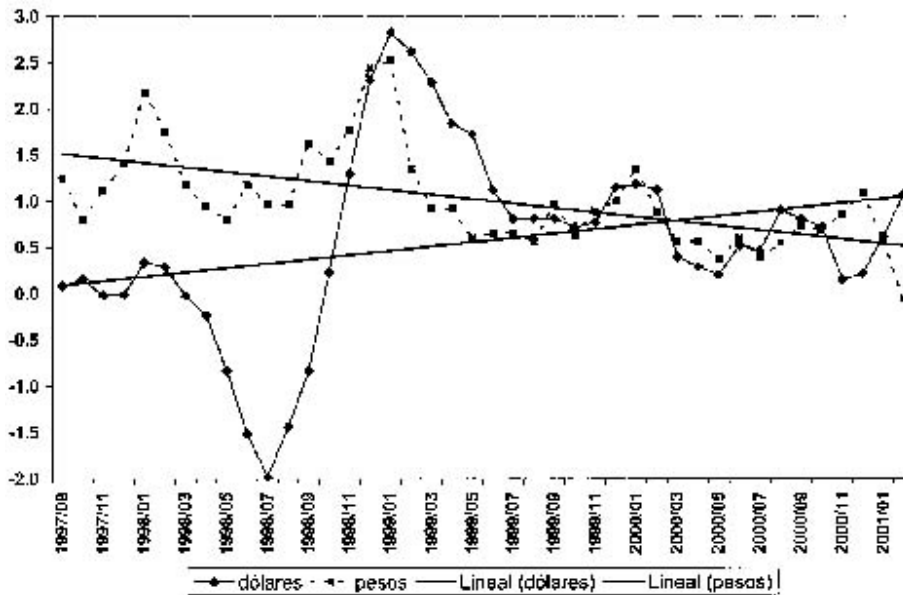
Inflación en pesos y en dólares

EN LA *GRAFICA 3* SE PRESENTAN medias móviles de las tasas de inflación mensuales (respecto al mes anterior) en pesos y en dólares. También se han ajustado líneas rectas de la tendencia de ambas tasas. En los primeros 11 meses mostrados, la inflación en dólares es negativa, justo cuando la inflación en pesos es la más alta, gracias a la devaluación observada en ese periodo (*Gráfica 1*), desde menos de 8 pesos hasta más de 10 pesos por dólar. En este periodo, la economía mejoró su competitividad externa. Después, las tasas de inflación

en dólares empiezan a aumentar, se vuelven positivas a partir de octubre de 1998, superan la tasa en pesos durante casi todo 1999 y luego evolucionan de manera muy similar.

Lo más grave, sin embargo, es mostrado con las líneas de tendencia ajustadas para ambas tasas. *Mientras las tasas de inflación en pesos tienen una tendencia a la baja, las tasas de inflación en dólares han tendido a aumentar en el periodo, deteriorando la competitividad de la economía mexicana, lo que se refleja en el creciente déficit de la balanza comercial del país.*

Gráfica 3. Inflación mensual en dólares (medias móviles de 5 meses) y en pesos. 09/1997 a 02/2001



Metas de inflación ¿en pesos?

DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA competitividad de la economía mexicana, desde la perspectiva de las probabilidades que los consumidores norteamericanos elijan los automóviles compactos hechos en México, la inflación que cuenta es la inflación en dólares. Sin embargo, las metas que ha señalado reiteradamente el presidente Fox (pero que no se han incluido en el Plan Nacional de Desarrollo, PND) son metas de inflación en pesos: igualar la inflación en México a la de Estados Unidos. Mientras la política cambiaria continúe siendo la de flotación del peso (en el PND no encontré referencias explícitas al respecto) el peso podrá revaluarse aún más si continúan los flujos de divisas al país, lo cual deteriorará todavía más la competitividad de la economía mexicana, agravará el déficit comercial y presionará por mantener bajos los salarios en revaluados pesos. Lo importante en materia de inflación, desde el punto de vista de la competitividad externa, como se ve, es la inflación en dólares. En términos de tasas de interés, lo que importa al inversionista extranjero es la tasa de interés que obtiene en dólares, una vez que reconvierte sus pesos (incrementados por el rendimiento) en dólares. Por eso, en periodos como el actual, de revaluación del peso, aunque la tasa de interés en pesos esté bajando, el mercado financiero mexicano sigue siendo muy atractivo, porque en dólares ofrece más del doble que el de Estados Unidos. En términos del poder adquisitivo de la población, la inflación en sí misma tampoco es indicador suficiente. Lo que importa, para los salarios reales es la relación entre aumentos de precios y aumentos de salarios.

La baja en la inflación lograda en los últimos años es una falsa baja, basada en la revaluación del peso, que abarata todo lo importado, y se revertirá tarde o temprano en una crisis del sector externo de la economía. Aunque el PND reconoce que el peso ha sufrido una revaluación real (página 100), no define un mecanismo de política para evitar que siga sucediendo. En próxima entrega examinaré lo que el Banco Mundial dice respecto a la política cambiaria nacional. *jbolt@colmex.mx*