

Evolución de la Inflación en Distintos Países en el Contexto de la Pandemia de COVID-19

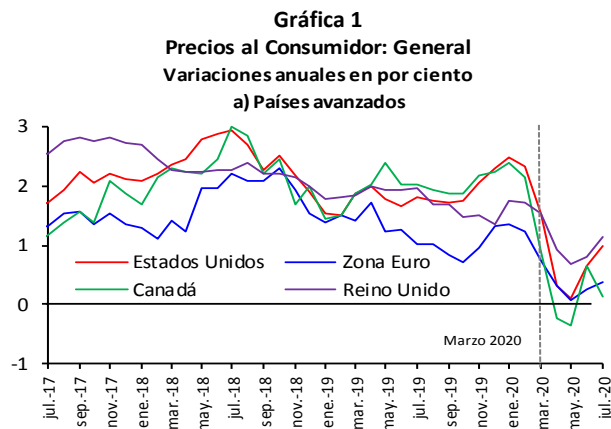
Extracto del Informe Trimestral Abril - Junio 2020, Recuadro 6, pp. 73-75, Agosto 2020

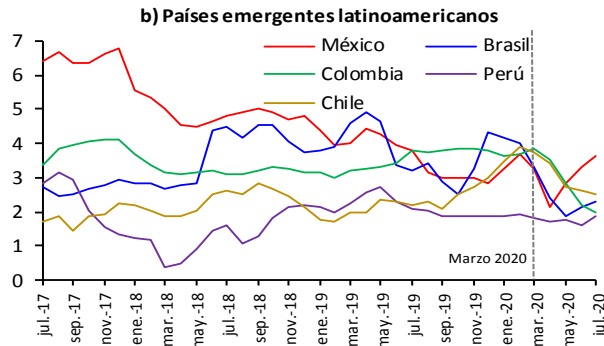
Introducción

La pandemia de COVID-19 y las medidas implementadas para su mitigación han tenido efectos importantes sobre la dinámica de la inflación de distintos países. Así como en México, en otras economías también se han observado presiones tanto al alza como a la baja en distintos componentes de los índices de precios al consumidor. En varios casos, el cambio en precios relativos implícito ha sido similar al observado en México. En este contexto, como se muestra en este Recuadro, para varias economías avanzadas y un grupo de economías latinoamericanas, se ha observado una divergencia en el comportamiento de algunos de los componentes de la inflación, dificultando la lectura sobre la tendencia que podría seguir la inflación hacia adelante.

Evolución reciente de los indicadores de inflación en diversos países

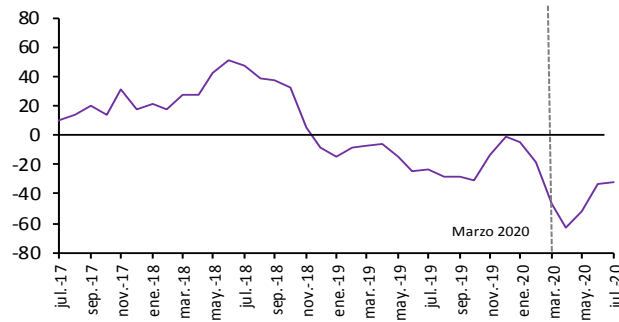
La Gráfica 1 presenta la evolución que ha tenido la inflación general anual, medida como la variación en el índice de precios al consumidor, en un grupo de economías avanzadas -Estados Unidos, zona del euro, Canadá y Reino Unido- y en un grupo de economías latinoamericanas, además de la mexicana -Brasil, Colombia, Perú y Chile-. Se puede observar en las avanzadas cómo su inflación se redujo al propagarse de manera notoria el virus que causa COVID-19, a partir de marzo de 2020. Las economías emergentes, por su parte, han presentado un comportamiento más heterogéneo, pero también en general han mostrado una disminución en el periodo de la crisis sanitaria. Esta reducción en la inflación general anual se puede asociar, en buena medida, al choque global de la disminución en las referencias internacionales de los precios de los energéticos (Gráfica 2).





Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics.

Gráfica 2
Índice de Precios de Energéticos del FMI^{1/}
Variaciones anuales en por ciento



^{1/} Incluye Petróleo Crudo, Gas Natural, Carbón, y Propano.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información del Fondo Monetario Internacional.

En efecto, como se aprecia en la Gráfica 3a la reducción en los precios de los energéticos del índice de precios al consumidor de las economías avanzadas fue súbita y pronunciada.¹ También se dio una reducción en los correspondientes a las emergentes, si bien en menor medida. A la menor reducción puede haber contribuido, en parte, el hecho de que los tipos de cambios de estos países (Gráfica 4) se depreciaron de manera importante ante el choque financiero que ocasionó la crisis sanitaria, contrarrestando parcialmente de la disminución en los precios internacionales de los energéticos.

En contraste con lo observado en los precios de los energéticos, los precios de los alimentos (procesados y no procesados) se han incrementado en los países analizados (Gráfica 3b), como consecuencia de un tipo de cambio más depreciado –en particular en los emergentes–, una mayor demanda relativa de los consumidores en el contexto del confinamiento y, posiblemente, de algunos choques de oferta como interrupciones en las cadenas de producción y distribución. Estas presiones al alza son particularmente pronunciadas para el caso de Estados Unidos, aunque también son evidentes en el caso de Canadá y el Reino Unido, donde más recientemente parecen estarse revirtiendo. Entre las economías emergentes latinoamericanas consideradas destacan sobre todo los casos de Brasil y Colombia, que alcanzaron los mayores niveles de inflación anual en este rubro respecto al resto de las economías del grupo. Las presiones al alza en los alimentos además inciden en mayor medida en la inflación de las economías emergentes que en las avanzadas, dada la mayor ponderación que tienen sobre el índice general. Esto es especialmente notorio para el caso de México, donde la ponderación de los alimentos es particularmente elevada. En efecto, en tanto que para Estados Unidos, el Reino Unido y Canadá, los alimentos

¹ Este indicador incluye electricidad; gas; combustibles y lubricantes para transporte personal; y otros combustibles. La caída es más pronunciada si se consideran únicamente combustibles.

(procesados y no procesados) tienen un peso de 7.2, 7.9 y 11.3% respectivamente, para Colombia es de 15.1%, para Chile es de 19.3% y para México alcanza 25.8%.²

Los energéticos y los alimentos son dos categorías en las que se observaron presiones importantes en el contexto de la pandemia en direcciones opuestas. En general, son dos grupos que pueden considerarse particularmente volátiles, por lo que es de utilidad analizar el comportamiento de la inflación de los países excluyendo ambos.³ En la Gráfica 3c se puede apreciar que este agregado presenta un comportamiento menos volátil que el de la inflación general. No obstante, entre las economías avanzadas, destaca la disminución que se ha observado en Estados Unidos en el periodo de la pandemia. Esto responde a que ha experimentado importantes presiones a la baja en los servicios -en particular los asociados al turismo-, derivado de las medidas de distanciamiento y menor movilidad; al tiempo que algunas mercancías, en particular la ropa y calzado, también han registrado caídas en sus precios significativas que han influido de manera importante en el comportamiento de la inflación agregada, a pesar de que se han observado incrementos en los precios de otras mercancías, como en los electrodomésticos. Aunque en menor medida, en Canadá también se ha notado una reducción en su inflación sin alimentos y energéticos, por razones similares. En contraste, se ha observado mayor estabilidad para la Zona del Euro y Reino Unido para esta medida que excluye energéticos y alimentos. En cuanto a los países emergentes, se observan disminuciones marcadas en Brasil y Colombia en el contexto de la pandemia. Estas disminuciones, asimismo, responden a caídas en los precios de los servicios y de las mercancías y, en el caso de Colombia, también debido a los alivios de precios que implementaron las autoridades.⁴ La inflación de México en esta medida también presenta una disminución en el periodo de la pandemia, si bien menos notoria que la de los dos países anteriormente mencionados. En el caso de nuestro país, si bien también se han observado disminuciones en los precios de los servicios, las mercancías han mostrado presiones importantes al alza -a pesar de la reducción que también se observó en ropa y calzado-, posiblemente asociadas a distintos choques, como la recomposición del gasto de los hogares, incrementos en costos de producción o el efecto directo de la depreciación del tipo de cambio, considerando que la economía mexicana es más abierta que el resto de las latinoamericanas aquí mencionadas.

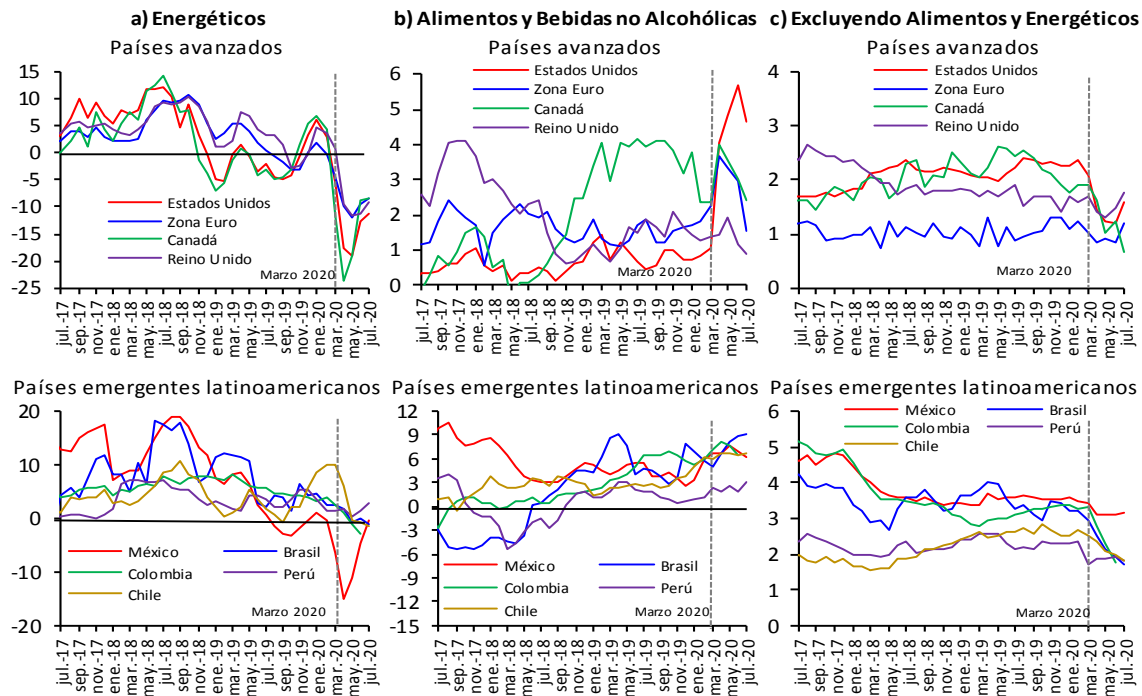
De manera relacionada, cabe señalar que las presiones a la baja en los servicios derivadas de la pandemia tienen un mayor impacto sobre la inflación de las economías avanzadas que de las emergentes, por la distinta distribución de sus ponderadores. En efecto, mientras que para Estados Unidos, Reino Unido y Canadá los servicios pesan 64.1, 58.6 y 50.8%, respectivamente, para Chile el ponderador es de 43.6%, para Colombia de 48.4% y para México se ubica en 42.5%.⁵ Así, para el caso particular de México las presiones al alza se han presentado en rubros con una ponderación alta, en tanto que las presiones a la baja se han observado en rubros con un menor peso, en relación a otros países avanzados e incluso respecto a otros emergentes.

² La base de datos OECD.Stats contiene información homologada para algunos países, incluyendo datos sobre los ponderadores de los índices de precios al consumidor que aquí se reportan.

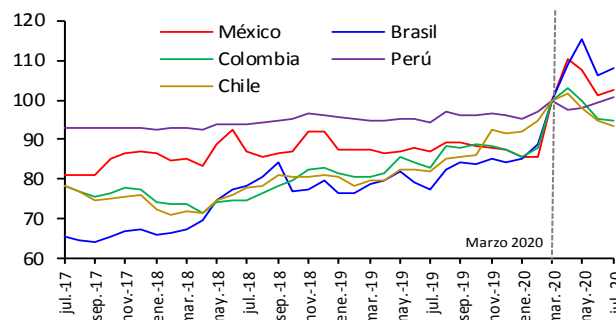
³ Algunos países tienen como indicadores de inflación subyacente índices de precios que excluyen precisamente energéticos y alimentos (procesados y no procesados). De entre los analizados en este Recuadro, este es el caso para Estados Unidos, Canadá, Zona Euro, Perú y Chile.

⁴ Estos alivios incluyeron la eliminación o reducción del IVA o impuesto al consumo para algunos bienes y servicios incluyendo productos de salud e higiene personal, planes de celular, pasajes aéreos, servicios de turismo y hoteleros, y consumo en servicios de comida. Destaca también el congelamiento de los cánones de los arriendos y de las tarifas de servicios públicos (que en algunas regiones incluso fueron subsidiadas). Ver Informe de Política Monetaria de Julio de 2020 del Banco de la República.

⁵ Ver nota al pie 2.

Gráfica 3
Precios al Consumidor
Variaciones anuales en por ciento


Fuente: Elaborado por Banco de México con información de la OCDE y Haver Analytics.

Gráfica 4
Tipo de cambio (Moneda Local /USD)
Índice marzo 2020=100
Países emergentes latinoamericanos


Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics.

Consideraciones Finales

La pandemia de COVID-19 ha tenido implicaciones importantes para el comportamiento de la inflación en los distintos países, con presiones al alza y a la baja que dificultan la lectura y el entendimiento de su posible evolución hacia adelante. Mientras que la disminución de los precios de los energéticos a nivel mundial contribuyó a disminuir inicialmente la inflación en distintas economías, en las aquí analizadas también se observaron presiones al alza en los precios de los alimentos. Excluyendo estos componentes, en general se han observado presiones a la baja en los servicios y un comportamiento heterogéneo en las mercancías en los países, ante distintos choques de demanda y de oferta. Algunos de los choques parecerían estarse revirtiendo, como es el caso de los energéticos y de los alimentos en algunos países, de modo que el comportamiento de la inflación hacia adelante dependerá de la velocidad con que se vayan desvaneciendo los distintos efectos, de si algunos

podrían resurgir dependiendo de la evolución de la crisis sanitaria y de las medidas de política económica que se vayan implementando.