

América Latina: inflación en tiempos de desaceleración

Enestor Dos Santos

Diario Expansión (España)

La economía de América Latina se contrajo 0,4% en 2015 y lo más probable es que el PIB de la región caiga otra vez este año, en contraste con un crecimiento promedio de aproximadamente 4% en los años anteriores.

A pesar de la fuerte desaceleración de la actividad económica, la inflación se mantiene elevada: no muy lejos de 40% en Argentina, alrededor de 10% en Brasil, Colombia y Uruguay y próxima al 4% en Chile y Perú. Asimismo, pese a la heterogeneidad en los números, en la actualidad prácticamente en todos los países de la región la inflación supera el techo del intervalo objetivo establecido por las respectivas autoridades monetarias. La principal excepción es México, donde la inflación se mantiene por debajo del 3%, en gran parte por el positivo impacto que las reformas aprobadas en los últimos años tuvieron sobre el precio de servicios como el de las telecomunicaciones.

Pero, ¿por qué vemos una inflación alta en la mayoría de los países si la demanda interna se mantiene débil? En todos ha contribuido de manera relevante la depreciación cambiaria observada en los últimos tiempos, principalmente por su efecto en los precios de los productos comercializables. En muchos casos, eventos climáticos negativos -principalmente el fenómeno meteorológico “El Niño”- han forzado un aumento importante del precio de los alimentos. Además, en países como Argentina, Brasil y Uruguay, un necesario ajuste de los precios regulados por el gobierno ha presionado al alza la inflación recientemente. Por último, ajustes impositivos han ayudado a alimentar las presiones inflacionarias en países como Chile.

En todo caso, en los últimos meses se han visto señales claras de moderación en Brasil, Chile y Perú. Lo más probable es que esta tendencia bajista se extienda a otros países y que, a lo largo de lo que queda de 2016 y en 2017, la inflación vaya convergiendo a los objetivos de política monetaria. La perspectiva de que las divisas dejarán de depreciarse con tanta fuerza como lo han hecho en el pasado reciente (en efecto, esto es algo que ya se ha observado en los últimos meses) respalda un escenario de moderación inflacionaria. Además, es probable que los precios internos se beneficien de mejores condiciones climatológicas, de menores aumentos en los precios regulados tras los últimos ajustes, de una demanda interna que seguirá relativamente débil y de la cautela en la conducción de la política monetaria en la mayoría de los países.

En cualquier caso, la velocidad a que la inflación convergerá a los objetivos de política monetaria dependerá del grado de persistencia que los aumentos de precios tienen en cada país. Así, si la política monetaria se ha mostrado tradicionalmente poco tolerante con respecto a la inflación y si los mecanismos de indexación de precios son poco relevantes, entonces el grado de persistencia de la inflación será bajo y la inflación se reducirá con mayor rapidez. En caso contrario, el proceso de moderación inflacionario será más gradual.

Un estudio reciente de BBVA Research (“[La persistencia de la inflación en América Latina](#)”) muestra que la inercia inflacionaria es relativamente alta en Argentina, pero también en Brasil, Colombia y Uruguay. Por otro lado, dicho análisis revela que la persistencia será un problema menos relevante en la dinámica futura de la inflación en Chile, Perú y México.

Estos resultados están en línea con las previsiones de que la inflación seguirá comportándose bien en México, que volverá a estar dentro del intervalo objetivo inicialmente en Chile y Perú y más tarde en Brasil y en Colombia, y que seguirá por encima de las metas establecidas en Argentina y Uruguay.

Asimismo, el fortalecimiento de las instituciones monetarias (como el anuncio de la adopción de un sistema de objetivos en Argentina), reformas económicas que aumenten la competencia (como la recientemente

adoptada en México) y cambios en los mecanismos de indexación, por ejemplo, ayudarían a aminorar el grado de inercia en la dinámica de los precios internos y, por lo tanto, disminuir el coste de reducir la inflación, principalmente en los países en que la persistencia inflacionaria representa un problema más significativo.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.