



México - La postura monetaria

Por: [León Bendesky](#)

Globalización, 26 de junio 2017

[La Jornada](#) 26 junio, 2017

Región: [América Latina, Caribe, EEUU](#)

Tema: [Economía, Política](#)

El Banco de México subió por séptima vez, desde diciembre de 2015, la tasa de interés de referencia. Hoy es de 7 por ciento; en total el aumento ha sido de cuatro puntos porcentuales. Esto ocurre en un entorno de mayor inflación, la que en términos anuales, o sea, de la primera quincena de junio de 2016 a la misma de 2017, llegó a 6.30 por ciento.

El *Anuncio de política monetaria* del 22 de junio parte del escenario económico vigente y del carácter de las expectativas con respecto a la inflación y, por lo tanto, de la evolución de las tasas.

El banco central *prevé que la inflación alcance su nivel máximo en los próximos meses para después retomar una trayectoria descendente*. Así que mientras en 2017 estará muy por encima del límite superior propuesto originalmente, hasta fines de 2018 se volvería a la meta de 3 por ciento anual.

Por ahora en el banco se ha creado una visión acerca de una esperable mayor estabilidad financiera. Las condiciones alrededor de una tasa de 7 por ciento podrían mantenerse en vistas de que la Reserva Federal no subiría sus referencias hasta diciembre.

El eco de todo esto entre los analistas financieros es de un optimismo fuera de lugar. Hablan del fin del ciclo de alzas en las tasas y convierten al gobernador Agustín Carstens en una *superestrella* de la banca central del mundo. Están en su negocio. Su apuesta real no es por el crecimiento, sino por la volatilidad.

El periodo indicado en el análisis propuesto en el *Anuncio* parece demasiado largo en el marco del patrón de crecimiento de la producción en Estados Unidos y otros países desarrollados. Igualmente, es muy largo en cuanto al modo de operación de los mercados financieros, tanto los de deuda pública y privada, como los de acciones.

Lo relevante del argumento anterior es la naturaleza de tal escenario inflacionario. Se reconoce en el *Anuncio* que tal previsión depende de la magnitud de los choques externos y su efecto en las expectativas, por ejemplo, del tipo de cambio, así como del impacto de los costos laborales. Nada se dice de medidas tendientes al aumento de la productividad y del mejoramiento del marco institucional.

Claro que pueden pasar muchas cosas, entre ellas se apunta incluso a una mayor apreciación del peso frente al dólar y una rebaja de los precios de los energéticos. Y añaden, por qué no, que los precios pueden bajar por efecto de las reformas estructurales. También podría haberse añadido la posibilidad para México de un mal planteamiento de la revisión del Tratado de Libre Comercio de América del Norte. La diosa Fortuna siempre tiene un papel en la política económica. Pero hay que invitarla con un buen guión preparado para la función. Ya se verá cuando lleguemos al futuro previsto en ese documento. Para entonces habrá otro gobierno.

De manera relevante señala la Junta de Gobierno que hay la posibilidad de que la actividad económica se desacelere más de lo anticipado. Esto sí que *reduciría aún más la posibilidad* de mayores presiones inflacionarias. Esta es, de nuevo, la holgura que caracteriza a la economía mexicana, es decir, su bajo nivel de utilización de la capacidad instalada. O de modo más elegante, estar por debajo del producto potencial.

En la visión de la política monetaria que se practica en el país (junto con su contraparte, la política fiscal), las medidas contra la inflación y aquellas que determinan el costo del crédito están disociadas del proceso de crecimiento productivo, este aparece como si fuera un residuo. Con esto, es muy probable que la visión del ajuste inflacionario dentro de 18 meses ocurra con un nivel de actividad económica aún insuficiente para las necesidades de esta sociedad.

Todo este argumento presentado en el *Anuncio* apunta tácitamente a que la manera más directa de frenar el aumento de la inflación es por la vía de un crecimiento reducido de la producción y del empleo. Vaya, está desconectada la atención que se presta al fenómeno de los precios y los elementos que podrían, alguna vez, elevar la escala de expansión del producto a largo plazo. En la ecuación de los precios, el control de la demanda predomina sobre la expansión de la oferta. La visión de la política macroeconómica es recesiva.

Esta manera de plantear el escenario inflacionario, justificar el alza de las tasas de interés y prever una mayor y duradera apreciación del peso, está asociada con la gestión de la política fiscal. La deuda pública subió 81 por ciento entre diciembre de 2012 y el mismo mes de 2016 para llegar a 9 billones 693 mil millones de pesos (lo que equivale a una deuda adicional de 2 mil 971 millones de pesos diarios).

Por ahora esta deuda se redujo 450 mil millones hasta abril de este año, pero esto se debió a que en marzo el banco central traspasó al gobierno el remanente de operación (más de 320 mil millones de pesos). Cuando el peso se deprecia ese remanente aumenta por la mayor valuación de las reservas internacionales. En el escenario previsto por la política monetaria habría un menor remanente.

Es una limitante significativa de la política pública tratar los elementos monetarios sin incluir de manera correlativa aquellos que tienen que ver con las finanzas públicas. Los desequilibrios en ambas vertientes se mezclan ineludiblemente y al final tienen que pagarse. No todos en la sociedad pagan por igual.

León Bendesky

La fuente original de este artículo es [La Jornada](#)
Derechos de autor © [León Bendesky](#), [La Jornada](#), 2017

[Comentario sobre artículos de Globalización en nuestra página de Facebook](#)
[Conviértase en miembro de Globalización](#)

Artículos de: [León Bendesky](#)

Disclaimer: The contents of this article are of sole responsibility of the author(s). The Centre for Research on Globalization will not be responsible for any inaccurate or incorrect statement in this article. The Center of Research on Globalization grants permission to cross-post original Global Research articles on community internet sites as long as the text & title are not

modified. The source and the author's copyright must be displayed. For publication of Global Research articles in print or other forms including commercial internet sites, contact: publications@globalresearch.ca

www.globalresearch.ca contains copyrighted material the use of which has not always been specifically authorized by the copyright owner. We are making such material available to our readers under the provisions of "fair use" in an effort to advance a better understanding of political, economic and social issues. The material on this site is distributed without profit to those who have expressed a prior interest in receiving it for research and educational purposes. If you wish to use copyrighted material for purposes other than "fair use" you must request permission from the copyright owner.

For media inquiries: publications@globalresearch.ca