

¡La estabilidad es primero!

CISC Comentario

Año 2016 - Octubre 03 - No. 779

Se autoriza la reproducción total y/o parcial de su contenido siempre y cuando se cite la fuente:
Consultores Internacionales, S.C. ® (CISC)

- El Banxico se separó de la FED en su política monetaria.
- La decisión es un mensaje de compromiso con la estabilidad macroeconómica.
- Los efectos positivos del aumento superan a los negativos.
- Es necesario seguir de cerca los acontecimientos externos e internos.

La esperada decisión del Banco de México de aumentar en 50 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 4.75 por ciento, es reflejo de dos situaciones importantes. La primera es la aplicación de una respuesta decidida ante las condiciones de volatilidad que a nivel mundial se han generado y que han fortalecido al dólar como moneda de refugio frente a otras monedas de manera destacada al peso —lo que como se expuso en la entrega anterior, conlleva efectos negativos para la economía nacional. **La segunda es la preocupación por que la relativa y “prendida de alfileres” estabilidad macro, que se ha logrado a pesar de la incertidumbre y los embates del extranjero, se consolide.**



Las razones que argumentó el instituto central para incrementar la tasa son variadas, pero se pueden resumir en un deterioro del balance de riesgos exacerbado por los episodios de volatilidad en los mercados financieros. La volatilidad se origina por dos signos significativos, **el primero es la incertidumbre que acompaña al proceso electoral en Estados Unidos, en donde si bien ninguno de los candidatos ha demostrado la temperancia y el atractivo necesarios, uno de ellos es foco de una posible vorágine anti statu quo imprevisible y de consecuencias negativas insospechadas, en particular para nuestro país.** El otro factor es la percepción de que la eficacia de las políticas monetarias acomodaticias (de estímulo al crecimiento), se está aligerando.

Al tenor de esta última condición, es que se presenta la decisión de la Reserva Federal de no modificar su tasa de referencia (retrasando el esperado proceso de normalización). La FED argumenta que las perspectivas de crecimiento económico siguen sin despuntar, por lo que los riesgos para la economía se encuentran balanceados, si bien aceptando que se ha incrementado la inclinación hacia una modificación, la cual podría darse en el mes de diciembre, lo que sigue atrayendo al “fantasma” de la volatilidad a los mercados internacionales. **Destaca en este contexto, que el Banco de México se haya “separado” de la aparente tendencia de seguir o acompañar a la FED y no modificar su tasa si la primera no lo hiciera. Es importante, sin embargo, que continúe pendiente de las decisiones de la autoridad monetaria norteamericana y, llegado el momento, actúe en consecuencia.**

La decisión de Banxico tiene una trascendencia importante porque representa una medida enfocada a preservar la estabilidad macroeconómica. Por un lado, la continua

depreciación del peso frente al dólar arrastra consecuencias negativas para los mercados reales en especial el de exportación; el creciente desequilibrio externo revelado por el deterioro de la cuenta corriente así lo demuestra. Una demanda externa que represente una fuente de crecimiento depende en gran medida de que se preserve la competitividad de la moneda, y el atractivo para las inversiones.

Por el otro, la estabilidad interna representada por una inflación que se ha situado durante varios meses por debajo del objetivo de 3 %, situación que puede fácilmente revertirse ante la transmisión a los precios de la depreciación de la moneda por el alto contenido importado; por el incremento en costos de productos alimenticios **y por el deterioro en la salud de las finanzas públicas, las cuales actualmente se encuentran debilitadas por la caída en los ingresos petroleros, el déficit fiscal y el creciente costo del servicio de la deuda, lo que han llevado a la elevación de los precios de los combustibles y tarifas eléctricas, cuya incidencia en los precios es significativa. En este entono la estabilidad interna esta “pendida de alfileres”.**

Ahora bien, el incremento en la tasa de referencia no tiene sólo los efectos positivos planteados ya que ésta, como su nombre la dice, es referente del costo del dinero en la economía interna. Tasas más altas de interés en el sistema bancario y financiero encarecen las deudas y los créditos, a la vez que hacen más atractivo el ahorro lo que lleva a desincentivar el consumo interno y la inversión con su consecuente impacto en el crecimiento. Cabe señalar que estas condiciones, dados los diferenciales entre tasas activas y pasivas, generan beneficios netos a los bancos que si bien se capitalizan, se exagera la percepción negativa que se tiene hacia los mismos. **No obstante esta situación, desde una perspectiva sistémica los beneficios de la decisión del Banco Central son superiores.**

La estabilidad macroeconómica interna y externa ha demostrado en la historia económica de nuestro país, ser el fiel de la balanza entre un crecimiento robusto y una pérdida de bienestar. Las experiencias vividas durante los periodos de déficits gemelos (cuenta corriente negativa y alta inflación) así lo han demostrado, y si además agregamos un alto déficit en finanzas públicas y una creciente deuda con alto costo, tenemos una auténtica bomba de tiempo en las manos.

En este contexto, las medidas de consolidación fiscal propuestas en el paquete económico presentado, en el cual se prevé alcanzar un superávit primario a partir de 2017 y estabilizar la razón de deuda pública a PIB también a partir de ese año, son no sólo oportunas si no necesarias. **De igual forma, las medidas de política monetaria en tanto estén alineadas con el propósito de una estabilidad macro global (y no sólo hacia la estabilidad de precios), forman un conjunto de acciones positivas y bien encausadas.**

Es importante, sin embargo, estar al pendiente de acontecimientos tanto internos como externos, que puedan desestabilizar los fundamentales macroeconómicos. **En especial, es necesario llevar un estrecho marcaje a la evolución de la campaña política y a las elecciones en Estados Unidos y la decisión de la FED en los próximos meses, pero también a las decisiones del Congreso sobre la Ley de Ingresos y el Presupuesto; no nos vayan a dar sorpresas desagradables.**

CISComentario D.R. es una publicación semanal de: Consultores Internacionales, S. C.®
Lic. Julio A. Millán B., Presidente; Ing. Mauricio Millán C., Vicepresidente; Lic. Maribel Rodríguez, Directora General.
Mtro. Julio Soto, Consultor Senior. Lic. Patricia Gordillo, Directora del Centro de Información.