

EMPEDRADO

# Banxico, ¿razonables o bocones?

**Francisco Báez Rodríguez**fabaez@gmail.com  
www.panchobaez.blogspot.com  
Twitter@franciscobaezr

**L**a semana pasada, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió rebajar un cuarto de punto la tasa de interés de referencia. Es la primera vez que lo hace en cinco años. Es algo

que parece meramente técnico, pero detrás de ello hay muchos elementos económicos y también políticos. Y la reacción del presidente López Obrador al documento de Banxico genera a su vez reflexiones y expectativas.

En México, a diferencia de otros países, la tarea básica que tiene encomendada el banco central es exclusivamente la de contribuir, a través de la política monetaria, al mantenimiento de una baja tasa de inflación. La Fed estadounidense, por ejemplo, tiene una misión doble: promover el crecimiento al tiempo que se tiene bajo control la inflación.

Esa misión estrictamente antiinflacionaria del Banco de México deriva de dos cosas: el temor a que el banco atice la inflación apostando al crecimiento y la hegemonía del pensamiento económico ortodoxo a la hora de redactar la ley orgánica. Luego de años en los que la economía mexicana se sobrecalentaba de manera reiterada, se hizo que el banco tuviera la instrucción de soplarle hasta al jocoque.

¿Qué significa esto? Que, para evitar una multiplicación excesiva del dinero, el banco lleva a cabo una política de altas tasas de interés que, al tiempo que trabajan contra la inflación, inhiben el crédito y, con él,

la inversión y la creación de empleos. Se le llama política "astringente", porque seca la economía. Hace que haya poca liquidez.

Simultáneamente, altas tasas de interés en moneda nacional suelen atraer al capital financiero del extranjero, a partir del diferencial con los intereses en otros países —señaladamente, Estados Unidos— y de las expectativas del tipo de cambio. Si no se teme devaluación, los altos intereses atraen este tipo de inversiones.

Durante todo lo que va del siglo, México ha vivido con altas tasas de interés y baja inflación. Al mismo tiempo, la economía ha crecido de manera insuficiente respecto a las necesidades del país. Y hay un rubro en particular, la inversión, que se ha estancado. Ha crecido poco en el sector privado y ha tendido a bajar en el público. Es el estancamiento estabilizador al que hemos hechos referencia muchas veces.

Es claro que la política astringente de Banxico ha tenido que ver en esto. En lo bueno (baja inflación) y en lo malo (bajo crecimiento).

En contra de lo que cree la mayor parte de la gente, una economía sana no es aquella que tiene una inflación de cero, sino la que tiene una inflación "reptante": los precios crecen, sí, pero a una tasa baja, menor al 5 por ciento anual. Eso permite, por un lado, que la economía tenga cierto dinamismo y, por el otro, que los precios relativos de los bienes y servicios se acomoden paulatinamente, de acuerdo con la evolución de la productividad en cada sector.

Una economía en la que los precios bajan es, normalmente, una en la que cada vez hay menos consumo y menos producción. No es el ideal.

Ahora bien, el Banco de México decidió bajar las tasas de interés por dos razones. La primera, y más importante, es que la junta considera que la economía del país está tan estancada que una inyección de créditos no va a propiciar una inflación por encima de la meta del 3 por ciento. La segunda, que a nivel internacional las cosas no pintan muy diferentes, por lo que otros bancos centrales han hecho lo propio: el diferencial de tasas de interés sigue siendo favorable a México.

En el documento donde explica sus ra-

Continúa en siguiente hoja



Fecha <b>20.08.2019</b>	Sección <b>Opinión</b>	Página <b>1</b>
----------------------------	---------------------------	--------------------

ziones, **Banxico** recuerda que no basta con la política monetaria para pasar a un ciclo expansivo de la economía. El crédito será más barato, pero si no hay certidumbre sobre el futuro de la economía y la rentabilidad de las inversiones, nadie pedirá prestado. Es necesario pasar a la certidumbre para que haya inversión privada. Y es imprescindible que la inversión pública ayude a detonarla.

Desde hace años, la inversión en México ha ido a la zaga. En parte por la falta de liquidez, en parte por la corrupción y mucho porque no ha habido la inversión pública necesaria. Eso se agudizó a partir de la elección de Trump y los nubarrones que cayeron sobre el TLC. Más tarde, decisiones de AMLO en los sectores aeropor-

tuario y de energía han retrasado las decisiones de inversión.

En estos momentos, el poco dinamismo de la economía ha corrido a partir, fundamentalmente, del consumo privado, ligado a los aumentos salariales y a expectativas que ya no son tan optimistas como al principio del sexenio. Al tiempo, asuntos como la incertidumbre sobre el estado de derecho y de las instituciones, o la persistencia de la violencia atentan contra la inversión.

Cuando el **Banco de México** explicó esto, con palabras sencillas (digo, para ser economistas), al Presidente no le gustó. Prácticamente les dijo bocones y metiches a los de la Junta de Gobierno. Ellos simplemente subrayaban que la baja en las tasas no iba a ser la panacea, que se requería otro tipo

de acciones de parte del gobierno federal.

Ahora que se discutirá el presupuesto 2020, debería quedarnos claro que, sin un mayor impulso al gasto y, sobre todo, a la inversión pública, la baja en las **tasas de interés** servirá para reactivar la economía tanto como la carabina de Ambrosio. Y si continúa el torpedeo a las instituciones autónomas (del cual también es parte el reproche presidencial al **banco central**), así como los cambios de señales en los contratos del sector público, no habrá manera de esquivar la recesión.

Y una recesión daría al traste con toda la política social instrumentada por el Gobierno. Económica, pero también políticamente. López Obrador debería saberlo.

En el documento donde explica sus razones, **Banxico** recuerda que no basta con la política monetaria para pasar a un ciclo expansivo de la economía. El crédito será más barato, pero si no hay certidumbre sobre el futuro de la economía y la rentabilidad de las inversiones, nadie pedirá prestado...

Una recesión daría al traste con toda la política social instrumentada por el Gobierno. Económica, pero también políticamente. López Obrador debería saberlo

