

Fecha <b>14.10.2019</b>	Sección <b>Dinero</b>	Página <b>1-8</b>
----------------------------	--------------------------	----------------------

**ECONOMÍA  
A DETALLE**

¿Será suficiente la política monetaria?

Todo indica que el **Banco de México** quiere imprimir una mayor intensidad al ciclo bajista de política monetaria. Al menos ése el mensaje que lleva implícito el texto de la minuta de la reunión de septiembre. Los mercados descuentan otro recorte. ¿Será suficiente para reactivar la economía?

**ECONOMÍA  
A DETALLE**

# ¿Banxico podrá combatir el estancamiento?

## POLÍTICA MONETARIA

Todo parece indicar que el **Banco de México** quiere imprimir una mayor intensidad al ciclo bajista de la política monetaria

**POR ISMAEL VALVERDE-AMBRIZ\***  
dtneros@gimm.com.mx

Al menos ése es el mensaje que lleva implícito el texto de la minuta que se presentó el pasado 10 de septiembre. Los mercados ya están descontando otro recorte de 25 puntos base en la tasa ob-

jetivo durante la reunión del mes de noviembre. Nuevas razones se suman ahora a que el Fondo Monetario Internacional (FMI) recortó la estimación de crecimiento de México para 2019 de 0.9 a 0.4%, en tanto que para el 2020 lo redujo de 1.7 a 1.3 por ciento. Es de destacar que estas nuevas reducciones en las proyecciones de crecimiento por parte del FMI se dieron a pesar de que la tasa de política monetaria ya había sido reducida con anterioridad para colocarse en 8.0 por ciento. Esto hace pensar que la instrumentación de una



Fecha <b>14.10.2019</b>	Sección <b>Dinero</b>	Página <b>1-8</b>
----------------------------	--------------------------	----------------------

política más anticíclica no ha tenido aún los efectos esperados, sobre todo porque no ha tenido un impacto significativo en la reducción de las tasas de mercado, ni por tanto ha servido para impulsar el consumo y la inversión.

Aun así, hay varias razones para considerar que el ciclo bajista seguirá y podemos destacar las siguientes: en primer lugar, las bajas perspectivas de crecimiento a nivel global; en segundo, la actividad económica en México sigue estancada y, al menos en el corto plazo, seguirá así. Pero algunos miembros de la Junta de Gobierno del **bancó** central anticiparon que la actividad económica se recuperaría en la segunda mitad del año y principios de 2020, lo que sólo estaría justificado con una política monetaria más agresiva; en tercero, las presiones inflacionarias se han ido reduciendo hacia el futuro, tanto en México como a nivel internacional, lo que garantiza una política monetaria laxa a nivel global.

Sin embargo, consideramos que es necesario elaborar un poco más este último punto. Si bien el comportamiento de la inflación ha sorprendido a tiritos y troyanos en los últimos meses, es necesario diferenciar dos razones que explican esta tendencia. En primera instancia,

y hasta octubre de 2018, la reducción en la inflación se derivó de la instrumentación de una política monetaria por parte de Banxico y el consiguiente fortalecimiento del peso. Sin embargo, a partir de noviembre de 2018, la inflación ha caído ya no tanto por el comportamiento de la divisa, sino por un relajamiento de las presiones de demanda ante el aumento del desempleo, la desaceleración del consumo privado y el frenazo de la inversión.

Con la inflación bajo control, al **Banco de México** se le abre margen para conducir una política monetaria expansiva con el objetivo de reanimar la actividad económica. Pero, ¿a qué velocidad? Por ahora es bien sabido que, aunque tanto Gerardo Esquivel como Jonathan Heath votaron por una reducción de 50 puntos base en la tasa objetivo, el primero es más proclive a apresurar el ciclo bajista de tasas, en tanto, segundo hace un llamamiento a actuar con prudencia. Y es que la incertidumbre sigue siendo el principal problema en el ambiente económico mexicano. Entre tanto, los mercados ya descontaron otra reducción en noviembre y hay quienes inclusive apuntan por una segunda reducción posterior antes de finalizar el año, expectativas que compartimos. Vistos los esfuerzos de

Banxico por acelerar el ritmo de bajadas de tasas e ironías aparte, pareciera que ahora sólo a Banxico, generalmente más ortodoxo, se muestra más keynesiano y le preocupa más el crecimiento económico que al propio gobierno mexicano. Si algo se echa de menos en esta coyuntura es una política fiscal anticíclica que, de momento, ha brillado por su ausencia. Y nos tememos que esta estrategia, de seguir así, puede terminar mal. Si de verdad queremos sacar a México del estancamiento, sería necesario complementar la expansión monetaria con una política fiscal que sirviera de estímulo a la demanda.

En efecto: desde nuestras proyecciones estimamos que tanto la tasa de inversión privada como pública deben incrementarse a una tasa anual de 3.0%, de lo contrario, no habrá manera de impulsar el crecimiento del PIB. Sin embargo, la incertidumbre y la "austeridad republicana" rompen con esa posibilidad. No cabe duda de que el **Banco de México** está haciendo su parte de la tarea. Pero quizás no sea suficiente. Ahora sólo falta que el gobierno federal también haga la suya.

*\*Analista de llamadinero.com.*

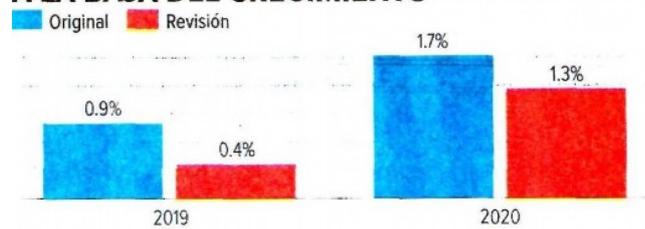
**75** POR CIENTO  
es la tasa de interés objetivo del **Banco de México**.

Continúa en siguiente hoja

Página 2 3  
de

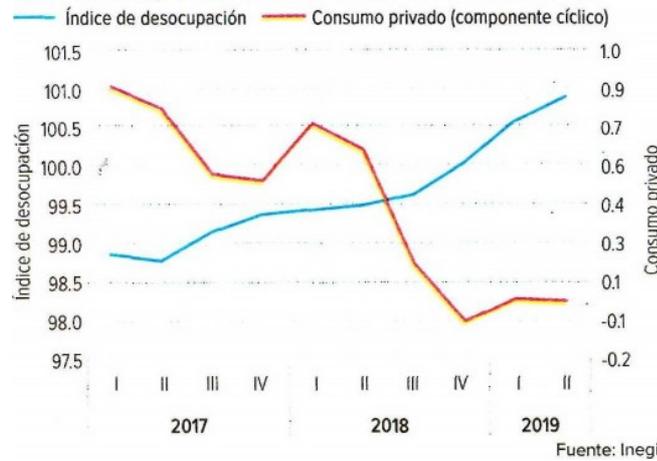
Fecha <b>14.10.2019</b>	Sección <b>Dinero</b>	Página <b>1-8</b>
----------------------------	--------------------------	----------------------

## NUEVA REVISIÓN A LA BAJA DEL CRECIMIENTO



Fuente: Fondo Monetario Internacional

## LA PRESIÓN DE LA INFLACIÓN ES MENOR



Fuente: Inegi