

MÉXICO: El dilema del Banxico: ¿Qué hacer con las tasas de interés?.

Por Alejandro Gómez Tamez*

prospecta

Los analistas prevén que la inflación se ubicará en 2.82% a finales de 2015.

Ahora en día presenciamos un intenso debate entre quienes opinan que ya llegó el momento de que el Banco de México comience a aumentar la tasa de interés de referencia y quienes consideran que dicha medida no conviene en este momento. Los primeros argumentan que es necesario para poder contener el alza del dólar, mientras que los segundos consideran que el alza en la tasa debilitará aún más la demanda interna y ocasionará menor crecimiento económico.

Esta discusión inclusive ya llegó a la Junta de Gobierno del Banxico, la cual registró una votación dividida en su más reciente decisión de política monetaria. De acuerdo con la minuta número 37 de la reunión de dicha Junta, la cual se llevó a cabo el pasado 30 de julio, tres de sus miembros votaron a favor de mantener la tasa de referencia en 3%, mientras que un miembro votó por incrementar la tasa de referencia en 25 puntos base.

¿Existen razones para que el Banxico comience con el ciclo de aumentos en la tasa de interés? Si tomamos en consideración que el mandato constitucional del Banco es el de preservar el poder adquisitivo de la moneda, pues entonces en este momento no se justifica un alza. Y es que en el periodo de julio de 2014 al mismo mes de 2015 el índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) aumentó 2.74%, mientras que el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) creció en el mismo periodo un 3.31 por ciento.

Estos datos ilustran que no obstante el alza del dólar de 25.2% en el

último año (pasó de \$13.072 el 14 de agosto de 2014 a \$16.366 el mismo día de 2015), la economía mexicana no ha registrado presiones inflacionarias, lo cual se explica en parte por la manera en que muchos comercios y cadenas comerciales abusan de sus proveedores obligándolos a no subir precios, lo que les ocasiona márgenes de utilidad cada vez más pequeños a los fabricantes nacionales.

Es verdad que diversos líderes empresariales han señalado que si el Banxico no toma medidas para contener el alza del dólar la inflación podría dispararse hasta un 5% hacia finales de este año; pero también es cierto que en la más reciente encuesta de expectativas económicas recabada por el Banxico, los analistas prevén que la inflación se ubicará en 2.82% a finales de 2015. Por su parte, de acuerdo a la encuesta del Grupo Financiero Banamex del mes de agosto, se anticipa que la inflación este año será de 2.90 por ciento.

Así pues, queda claro que la mayoría no prevé que el alza en el dólar ocasione un problema inflacionario este año, y de hecho vemos que se mantiene la expectativa de que el alza de precios será inclusive inferior a la meta del Banxico de 3 por ciento.

¿Entonces qué es lo que puede motivar al Banxico a subir su tasa de interés? Desde luego las presiones por parte de algunos banqueros privados a quienes no les ha gustado esta etapa de bajas tasas de interés; pero también están presionando algunos empresarios que se han visto afectados por el alza del dólar,

los cuales tienen problemas porque han aumentado los costos de algunos insumos y ellos no pueden aumentar sus precios a los comercios por las razones ya expuestas.

No obstante lo anterior, la Junta de Gobierno del Banxico debe mantenerse firme y no caer en la tentación de quererle dar gusto a quienes creen que subiendo las tasas de interés volveremos a tener un dólar en 13 o 14 pesos. Debe quedar muy claro que el valor actual del dólar es cercano a su valor real, y que cuando vivimos entre el 2010 y el 2014 un dólar que promedió \$12.86 pesos fue simplemente el producto de la gigantesca emisión de dólares que hizo el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) a través de sus programas de compra de bonos (alivio monetario) conocidos como QE1, QE2 y QE3.

México no vivió los últimos años una etapa de peso fuerte por su solidez o dinamismo económico, lo vivimos porque presenciamos la mayor expansión monetaria en la historia de la humanidad, lo que provocó que abundaran dólares en todo el mundo.

Así que es natural que desde que terminó el periodo de excesiva liquidez en Estados Unidos el dólar se ha estado apreciando poco a poco hasta retomar su valor real respecto a todas las monedas. Es así de simple, y en México no vamos a poder luchar contra las leyes económicas manipulando la tasa de interés con el fin de que no se vayan los capitales o que estos regresen para que el dólar baje de precio.

Es importante que también quede claro que el costo de subir tasas de interés cuando no hay presiones inflacionarias será muy elevado, y que si hay un alza podremos esperar que se desincentive la inversión productiva; se vuelvan más caras las deudas de familias, empresas y gobiernos; habrá menos consumo, y

se debilitará aún más la economía nacional.

Hemos señalado que México no debe tenerle miedo al alza en el dólar y por el contrario debe aprovechar esta situación de mayor competitividad para aumentar exportaciones y sustituir importaciones de manera que esto sea el nuevo motor de crecimiento del empleo y del Producto Interno Bruto (PIB). Seguimos esperando el anuncio de un plan por parte del gobierno federal que ayude a capitalizar esta situación.

Con todo esto en mente, llama mucho la atención que mientras en China devaluaron el yuan 3.9% con el objetivo de recobrar competitividad, pero con el pretexto de que ahora su tipo de cambio se determinará más en base a las fuerzas de mercado, en México haya quienes quieren que el Banxico revalúe el peso.

México debe aprovechar que respecto a hace un año el yuan es ahora 20.5% más caro en relación al peso, y con esta competitividad ganada, debe decidirse por aumentar las exportaciones a China y disminuir las importaciones de productos que hacemos desde dicha nación. Esto si sería efectivo para generar mayor crecimiento y creación de empleos para los 2.3 millones de desempleados que reporta el INEGI que hay en el país.

Queda claro que el futuro económico de México para el corto y mediano plazos está en manos de la Junta de Gobierno del Banco de México. Ellos deberán valorar lo que a México le conviene más: un dólar caro pero con mayor crecimiento económico, o bien un dólar que igual estará caro (porque no se va a regresar a los niveles de 14) pero sin crecimiento económico ni del empleo. La decisión es de ellos.

Director General GAEAP*
alejandro@gaeap.com
www.gaeap.com