

# ALTO NIVEL



## Banxico decidiría nuevo recorte a tasa de interés

Ante el riesgo de caer otra vez en recesión, el banco central no tendría más remedio que reducir la tasa clave de interés para contrarrestarla.

México corre el riesgo de caer otra vez en **recesión** económica y el **banco central** no tendría más remedio que reducir la **tasa clave de interés** para contrarrestarla, incluso cuando eso avivaría la salida de dólares si Estados Unidos recorta su plan de estímulo.

La deprimida **demand**a estadounidense y la poca **productividad** que el Gobierno intenta resolver con un paquete de **reformas** han sido un lastre para el ritmo económico de México. Y llevaron a bajar dos veces el cálculo gubernamental de expansión para este año del 3.5 por ciento original al 1.8 por ciento actual.

Los temores en el frente económico son mayores ante la eventual volatilidad financiera que traería un recorte en el plan de recompra de **papeles soberanos** de la Reserva Federal (**Fed**), una medida que provocaría un aumento en las tasas de los **bonos del Tesoro** y una migración de muchos dólares invertidos en México.

"Es un terreno difícil (...), pero finalmente como el banco se siente cómodo con los precios puede usar la tasa de interés para ayudar en algo más, que es ayudar a la **economía** si se está desacelerando fuerte", dijo Carlos Capistrán, economista de Bank of America/Merrill Lynch.

Para la mayor parte de los jugadores del mercado quedó claro que el banco reduciría en 25 puntos la **tasa interbancaria**, desde el 3.75 por ciento, luego de que se conocieran las minutas de la entidad donde se reafirmó que la economía crecería aún menos de lo esperado, según una encuesta referencial hecha por **Banamex**.

Sus apuestas también descansan en el hecho de que el banco central tomó la decisión de bajar la tasa del 4.0 al 3.75 por ciento este mes en una votación dividida. Algunos miembros de la junta del banco querían esperar a ver los efectos que habría tenido un recorte en el plan de la Fed.

"Estos argumentos en contra del recorte serán menos relevantes en las próximas reuniones, mientras que el anémico crecimiento del tercer trimestre de 2013 apoya nuestro pronóstico de baja" de 25 puntos en la tasa, dijo Marco Oviedo del banco Barclays en una nota a sus clientes.

La Fed sorprendió la semana pasada al anunciar que continuará con su ritmo de compra de bonos por 80.000 millones de dólares mensuales cuando el **mercado** esperaba una reducción, aunque no descartó que ocurra más adelante en el año.

Y también tomó a muchos con la guardia baja cuando bajó su pronóstico de expansión de la **economía estadounidense** para este año a un rango de 2.0-2.3 por ciento.

La noticia tuvo un doble efecto en **México**: por un lado redujo la volatilidad y fortaleció al peso, pero por el otro dejó en claro que la débil demanda del mayor **socio comercial** mexicano seguirá golpeando la actividad manufacturera local.

Como si fuera poco, las intensas lluvias que han azotado México en los últimos días y que han paralizado las actividades turísticas y agropecuarias en algunos estados, podrían jugar también en contra del crecimiento económico hacia adelante, dando margen a un menor costo del crédito.

"La economía mexicana se encuentra ahora en medio de dos vientos: uno de desafíos internos ante los desastres naturales y el otro de orden externo dado por el inminente comienzo del proceso de astringencia monetaria en los Estados Unidos", dijo en un reporte reciente Alfredo Coutiño, director para América Latina de Moody's Analytics.

## Panorama descolorido

Para la mayoría de los miembros de la junta del banco central mexicano, el balance de riesgos para el crecimiento económico se ha deteriorado. Incluso sugirieron que el PIB podría ser revisado a la baja por tercera vez en el año.

En agosto, la entidad autónoma rebajó su pronóstico para el PIB de este año a un rango de expansión de entre 2 y 3 por ciento. Pero un mes después reconoció que la cifra definitiva podría ser "considerablemente inferior".

Al menos el panorama para la inflación es benigno y los precios ya se están moviendo dentro del objetivo del banco del 3 por ciento +/- un punto porcentual.

Nueve meses después de haber comenzado su mandato de seis años, el presidente Enrique Peña Nieto ya entregó un paquete de reformas estructurales al Congreso, que hasta ahora sólo aprobó las iniciativas sobre educación y sobre el mercado laboral.

En la lista de pendientes de los legisladores figuran las propuestas energética, fiscal y financiera, pilares de un plan del Gobierno para lograr que la economía se acelere a un ritmo del 5 por ciento anual desde el promedio del 2 por ciento de los últimos 12 años.

Aunque el Gobierno logre sortear al Congreso y aprobar intactas sus reformas, uno de los miembros de la junta de Gobierno del Banco de México (central) aseguró que los efectos de las iniciativas en el crecimiento tardarán en sentirse.

Los inversionistas extranjeros de cartera, principales tenedores de deuda mexicana, están atentos a todo este proceso.

"En este momento la diferenciación en política monetaria importa y el panorama de crecimiento importa y en esos dos México no es el más atractivo", dijo Flavia Cattan-Naslausky, estratega de monedas de Royal Bank of Scotia.

"No estoy diciendo que el mercado esté negativo con México, pero no estoy segura de que esté tan positivo como lo estaba cuando Banxico (Banco de México) era neutral y el panorama de las reformas era mejor", agregó.

## ¿Cuál reforma estructural?

La reforma fiscal presentada por el Gobierno, después de meses de generar altas expectativas, desilusionó a los mercados porque no incluyó gravar alimentos y medicinas y además incomodó a la clase media.

De hecho, el plan haría poco por acelerar el crecimiento económico del país o por alimentar la baja inflación, ya que los cambios no estimularán la estructura productiva y está más orientada a mejorar levemente la recaudación de tributos.

La iniciativa, que aún tiene que ser discutida por el Congreso, busca dar al Gobierno ingresos extras equivalentes al 1.4 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB) en el 2014, con cambios fiscales que elevarían las contribuciones por concepto de rentas y harían poco por el consumo privado.

Fausto Hernández, economista del Centro de Investigación y Docencia Económica (CIDE), dijo que la propuesta no transforma el dualismo de la economía del México "pequeño, productivo y cautivo pagador de impuestos" y su gran parte informal.

Según el mismo Gobierno, seis de cada 10 trabajadores se encuentran en el sector subterráneo de la economía.

"La economía mexicana es una economía dual. ¿Esto está cambiando con la nueva reforma? Se llamaba reforma estructural y no toca la estructura de la economía", dijo Hernández.