

## INFLACIÓN, DETERMINANTE DE POLÍTICA MONETARIA

# Tasas locales deberían seguir ritmo de la Fed

Yolanda Morales  
EL ECONOMISTA

MÉXICO TENDRÍA que normalizar su objetivo de la tasa de interés en sincronía con el movimiento que realizará la Reserva Federal de Estados Unidos, observa el jefe de la misión del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el país, Robert Rennhack.

Pero reconoce que el Banco de México aumentará el objetivo sólo si la decisión es consistente con cumplir la meta de inflación.

Entrevistado por *El Economista*, confía en que al reducirse las presiones ejercidas por los precios administrados, en el 2015, habrá espacio para que el banco central siga la tendencia del Fed.

• **¿La inflación en México debe determinar la tendencia de la política monetaria aún en el escenario más pesimista?**

La inflación es la que ha facilitado la tendencia de las tasas en México. Es cierto que la política monetaria ha estado apoyando también el proceso de crecimiento, pero sin duda, Banxico ha tomado en cuenta en todo momento a la inflación.

• **¿Y qué pasa si continúa la inflación por arriba de la meta el año entrante? ¿Esto limitaría la capacidad de reacción del Banco de México?**

Este año, la inflación se encuentra por encima de la meta y se debe a los efectos de la política tributaria, la eliminación del subsidio a la gasolina y

factores estacionales en frutas y verduras. Pero el año siguiente no habrá más efectos de los precios administrados, al eliminarse el subsidio de las gasolinas. No hay que olvidar que el banco central tiene gran credibilidad, lo que sin duda le da un cierto espacio de maniobra.

• **En periodos de volatilidad, la baja deuda de México ha sido un factor de distinción pero hoy tenemos niveles de 39% del PIB. ¿Nos vulnera en el escenario de normalización de tasas internacionales, de la Fed en particular?**

No, hasta ahora no. Hasta el momento están en una zona bastante cómoda, incluso una calificadora —Moody's— levantó el *rating* para México a "A3" en moneda extranjera, así que es una señal de que el mercado tiene confianza en México y toma en cuenta los niveles de deuda. Lo importante es que el gobierno cumpla con lo que dice en sus criterios: que van a bajar su déficit del sector público a 2.5% del PIB desde 4% donde se encuentra ahora. No es una cifra exagerada, no es algo que pueda dañar la economía.

**EL PEOR DE LOS ESCENARIOS**

• **¿Por qué insisten en advertir el riesgo de que la Fed aumente las tasas de forma no gradual? ¿Qué tendría que pasar para detonar este escenario?**

Se trata de un escenario alternativo, poco probable, pero de consideración, donde el crecimiento de Estados Unidos no va tan bien y los rendimientos de largo plazo suben rá-



La Reserva Federal comenzaría a subir sus tasas a mediados del próximo año.  
FOTO: SHUTTERSTOCK

pidamente. Sería pesimista y sorpresivo (...) y puede ser complicado para México y las demás economías emergentes.

• **¿Cuál sería el efecto en México? ¿Cómo deberían prepararse las autoridades?**

Es posible que haya egreso de capitales de México, que haya presión sobre el mercado doméstico de bonos y acciones. Pero México está en una buena posición monetaria para enfrentar este escenario. Tiene un nivel de reservas bastante adecuado, una política y marco fiscal bastante bien diseñados, y pueden utilizar su política cambiaria flexible, que les permite ajustar el tipo de cambio a los choques externos.

ymorales@economista.com.mx