

EXPANSIÓN
EN ALIANZA CON **CN**

México, el gran reto monetario

El reto para el próximo gobernador del Banxico será manejar la política monetaria con independencia, de tal forma que responda a su mandato único y evite caer en una situación de dominancia fiscal.

Jueves, 8 de diciembre de 2016 a las 9:41 AM

ALFREDO COUTIÑO

***Nota del editor:** Alfredo Coutiño es director para América Latina en Moody's Analytics. Síguelo en su cuenta de Twitter @AlfredoCoutino. Las ideas expresadas en esta columna son exclusivas de su autor y de ninguna manera deben ser atribuidas a la institución para la cual trabaja.*

(Expansión) – El próximo año el Banco de México tendrá un nuevo gobernador que debe completar hasta el año 2021 el periodo del gobernador renunciante. El cambio de mando monetario se da en una situación en que la economía atraviesa por un largo periodo de turbulencia y creciente vulnerabilidad generada por los desequilibrios fiscal y externo.

El gran reto para el banco central no será restablecer el crecimiento económico, no solo porque no es su mandato sino también porque la política monetaria no puede resolver una anemia de crecimiento de naturaleza estructural. Más bien la política monetaria deberá contribuir a devolverle fortaleza a la economía a través de reducir las distorsiones y desequilibrios.

Dada la baja capacidad productiva, la posposición y el retraso en las decisiones de inversión, posible desaceleración del consumo privado ante la amenaza externa a las remesas familiares, y política económica en modo restrictivo, el crecimiento de la economía en el 2017 tenderá a ser menor al logrado en el 2016.

Las finanzas públicas continúan deficitarias y el desequilibrio externo podría reducirse aunque no eliminarse, ya que la ganancia en competitividad cambiaria podría ser contrarrestada por un mayor costo de la deuda. A pesar del alza de tasas de interés, la inflación se mantendrá por encima del objetivo y muy posiblemente supere el límite de 4% ante el efecto del traspaso cambiario ya en marcha.

Las reformas van a ayudar a aumentar la capacidad productiva, pero de manera gradual y lenta y todo dependerá de los montos de inversión que logren atraer en el futuro. Así, la solución estructural al crecimiento está en la acumulación de capital, de la cual depende la productividad y el progreso tecnológico. Sin embargo, el país también requiere fortalecer la disciplina macroeconómica para ganar confianza y credibilidad.

Restablecer la disciplina implica devolverle salud a la economía a través de la eliminación de los excesos y desequilibrios generados por la prolongación de la expansión fiscal y monetaria de los primeros tres años de la administración. Es decir, reducir la vulnerabilidad de la economía a través de recuperar la fortaleza de sus debilitados fundamentos macroeconómicos. Es aquí donde está una de las contribuciones fundamentales de la política monetaria: preservar la salud de la economía.

La política monetaria tiene el poder de contrarrestar cualquier efecto expansivo de la política fiscal, en el caso de plena independencia monetaria. Sin embargo, una política monetaria con mandato único (inflación), no está exenta del riesgo de sufrir dominancia fiscal, en el sentido de no poder elevar la tasa de interés libremente porque ello puede acelerar el desajuste de las cuentas fiscales a través de un mayor costo de la deuda.

Aquí radica el gran reto para el próximo gobernador del banco central mexicano: manejar la política monetaria con total independencia, de tal forma que responda cabalmente a su mandato único y evite caer en una situación de dominancia fiscal.

Al final, la debilidad estructural del crecimiento no es asunto de la política monetaria en un banco central con mandato anti-inflacionario único. La política económica solo sirve para moderar las alzas y bajas del ciclo alrededor del potencial, pero no para aliviar un problema de crecimiento estructural.