

**RODOLFO
NAVARRETE**



Qué esperar del Banxico

De nueva cuenta, la junta de Gobierno del Banco de México llevará a cabo esta semana su reunión de política monetaria, misma que promete ser tersa, al esperarse que deje sin cambios la tasa de interés de referencia.

Entre los eventos más importantes que se han presentado entre la anterior y esta reunión y que deberá tomar en cuenta la Junta para efectos de tomar sus decisiones destacan el crecimiento mejor que el esperado de la economía en el primer semestre del año, la mejoría en la percepción del riesgo de la deuda soberana mexicana y la persistencia del aumento inflacionario, aunque al parecer dentro de lo programado.

Con las cifras del segundo trimestre (1.8 por ciento), el crecimiento de la primera mitad de 2017 promedió 2.3 por ciento, lo cual no deja de sorprender, sobre todo si se tienen en cuenta las estimaciones de principios del año, cuando se estimaba que el crecimiento alcanzara cifras apenas superiores al 1.0 por ciento anual. Este resultado ha sido producto principalmente de la trayectoria positiva que mantuvo la demanda externa y en menor medida del decreciente dinamismo del consumo interno.

El mejor desempeño de la economía mexicana durante la primera mitad del año, aunado a mejores resultados de las finanzas públicas, llevaron a que las calificadoras internacionales de riesgo Standard and Poor's y Fitch Ratings mejoraran la perspectiva de deu-

da soberana mexicana de "negativa" a "estable", con lo que se restó presión sobre el Gobierno mexicano y le dio más holgura para seguir acomodando sus finanzas y así ir logrando reducir el nivel de la deuda pública como porcentaje del PIB.

Por otro lado, la inflación ha seguido deteriorándose, aunque todo parece indicar que dentro del margen programado. No obstante, no deja de preocupar que por enésima ocasión la última cifra de la inflación (1ra quincena de julio), haya vuelto a superar las expectativas, fenómeno que muestra que todavía siguen presentándose algunas sorpresas, mismas que podrían llevar a la inflación anual a niveles más altos de lo que se tiene estimado.

Esta combinación de elementos podría obligar en su reunión a los funcionarios del Banxico a profundizar la discusión sobre la fase del ciclo en que se encuentra la economía mexicana y, en particular, a discutir sobre la escasa holgura del mercado laboral y de la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera. Si bien este factor ha estado presente en las discusiones de la Junta de Gobierno, no ha tenido la relevancia suficiente como para ser considerado como un elemento importante de riesgo, debido principalmente a la ausencia de presiones salariales de consideración. Pero el que no se hayan presentado estas presiones no quiere decir que no existan.

Al igual que en el caso de EU, la economía mexi-

"Al igual que en el caso de Estados Unidos, la economía mexicana se encuentra en una situación de pleno empleo, misma que por sí misma implica la posibilidad de que se puedan desencadenar presiones salariales importantes en cualquier momento".

cana se encuentra en una situación de pleno empleo, misma que por sí misma implica la posibilidad de que se puedan desencadenar presiones salariales importantes en cualquier momento.

Al parecer, ya hay algunas señales al respecto, como el rápido crecimiento de los salarios contractuales, el aumento del costo unitario de la mano de obra y el propio hecho de la que la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera se encuentre prácticamente en máximos históricos.

Curiosamente, el buen crecimiento de la economía mexicana en el primer semestre ha contribuido a estrechar más la holgura del mercado laboral, aunque en sentido contrario podría jugar la política económica pro cíclica que vienen aplicando tanto el banco central como la Secretaría de Hacienda. Sin embargo, el desfase temporal con que se manifiestan los efectos de la política económica hace temer que se presenten presiones salariales e inflacionarias antes de que la economía empiece a desacelerarse.

Director de Análisis
y Estrategias de Inversión
Vector Casa de Bolsa

