

POR RODRIGO CARBAJAL
@RodrigoCarbajal

A escasos meses de que se haga efectiva su salida como gobernador del Banco de México, Agustín Carstens y el resto de la Junta de Gobierno del banco central se enfrentan a uno de los escenarios más complicados desde la Gran Recesión de 2009.

La economía mexicana se debate entre la agresividad de la administración de Donald Trump hacia México, el desplome de los indicadores de confianza empresarial y del consumidor, el riesgo de una rebaja a la calificación crediticia de los bonos de deuda soberana, el continuo deterioro de las expectativas de crecimiento y el aceleramiento de la inflación.

Éste es el contexto que definirá la decisión de política monetaria del banco central

que será dada a conocer hoy a mediodía. El consenso de economistas espera que la tasa de interés de referencia alcance un nivel de 6.25 por ciento, un aumento de 50 puntos base respecto al nivel actual.

A finales de 2015, cuando la Reserva Federal de Estados Unidos elevó su tasa de interés de referencia desde niveles cercanos a cero por primera vez en casi una década, Banco de México inició un ciclo de contrac-

ción monetaria, privilegiando el control de la inflación a costa del crecimiento económico.

Desde entonces, el banco central ha incrementado su tasa de interés de referencia en 275 puntos base. La Junta de Gobierno ha argumentado que la incertidumbre generada por la administración de Donald Trump y el riesgo del traspaso de la depreciación del tipo de cambio al nivel de precios son los dos factores que explican el

corte restrictivo de estas decisiones.

Sin embargo, la coyuntura actual escapa al dilema tradicional de Banco de México de mantener un balance entre la estabilidad de precios y el crecimiento económico. Hoy, ambos objetivos son altamente susceptibles.

El consenso de economistas sugiere que el deterioro, tanto de la inflación como de la actividad económica podrían incidir

en efectos de segundo orden que pongan en tela de juicio a la preciada estabilidad macroeconómica del país, uno de los objetivos prioritarios de la política económica mexicana de las últimas dos décadas.

**Inflación y crecimiento:
frentes abiertos**

En la primera quincena de enero, la inflación anualizada registró una tasa de 4.78 por ciento,

En un intento por detener la depreciación del peso y las presiones inflacionarias, Banco de México perfila hoy un alza de 50 puntos a su tasa de interés de referencia. Esto opera en detrimento de la actividad económica, cuyas expectativas se han deteriorado rápidamente en el último año

#Economía

¿FRENO A CRECIMIENTO



encima del margen de error de 4 por ciento considerado por Banco de México. La última encuesta de expectativas económicas que realizó el banco central a economistas del sector privado revela que el consenso de los pronósticos ubica a la inflación en un nivel de 5.24 por ciento para finales de año.

Joel Virgen, subdirector de Estudios Económicos en Citibanamex, argumenta que esto se debe al efecto transitorio del aumento en el precio de los combustibles. No obstante, sostiene que un aumento desordenado de la inflación podría contaminar al resto del proceso de formación de precios, lo que obligaría al Banco de México a intervenir de manera agresiva.

Esta posibilidad minaría aún más las débiles perspectivas de crecimiento de la economía mexicana. La última encuesta de Citibanamex espera que el producto interno bruto (PIB) del país se expanda apenas 1.5 por ciento este año. La cifra se

ha revisado a la baja de manera consistente.

La fragilidad de la actividad económica del país fue puesta de relieve el viernes pasado con la presentación del más reciente indicador de confianza de INEGI. Éste alcanzó un mínimo histórico.

Cuatro de los cinco componentes del indicador cayeron a niveles mínimos históricos, por debajo incluso de los niveles registrados en la Gran Recesión de 2009. Esto se suma al hecho de que el componente "situación económica futura del país" del indicador empresarial del INEGI también cayó a un nivel mínimo histórico.

Por otra parte, la expectativa del mercado laboral también muestra signos de debilidad. La encuesta de CitiBanamex espera que este año se generen 558 mil empleos formales, 24 por ciento menos que los empleos formales creados el año pasado, de acuerdo a cifras del IMSS.

1.5%
es la tasa de crecimiento de la economía mexicana de este año esperada por el consenso de economistas consultados por la más reciente encuesta de Citibanamex

4.78%
es la inflación anualizada que se registró en a primera quincena de enero, un nivel superior al margen de error del Banco de México

5.75%
es el nivel actual de la tasa de interés de referencia, el cual se ha incrementado en 275 puntos base desde diciembre del 2015

El deterioro de las perspectivas de crecimiento comprometen las metas de consolidación fiscal del gobierno mexicano, el cual anunció la implementación de un programa de austeridad el año pasado



La junta de gobierno del Banco de México divulgará hoy la decisión de política monetaria.

Incumplimiento fiscal

El deterioro de las perspectivas de crecimiento comprometen las metas de consolidación fiscal del gobierno mexicano, el cual anunció la implementación de un programa de austeridad el año pasado.

Esta semana, la agencia Moody's emitió una nota en la que advierte que la deuda mexicana podría perder su grado de inversión A3. En marzo del año pasado, la perspectiva de calificación de los bonos de renta fija del Estado mexicano fue revisada a la baja a una posición negativa.

La nota cita un desempeño fiscal peor al esperado, la debilidad económica y las crecientes tensiones con Estados Unidos como las razones por las que México no alcanzará los objetivos necesarios para mantener su nivel crediticio. Además, se agrega que el discurso de austeridad no se ha traducido en una reducción efectiva del déficit

fiscal (2.8 por ciento del PIB) ni del creciente nivel de deuda pública.

Se espera que, en caso de que Banco de México intensifique su ciclo de contracción monetaria, se acentúe la caída de las expectativas de crecimiento de la economía mexicana y que el gobierno no quedará corto de cumplir sus objetivos de consolidación fiscal. El consenso de economistas espera que la tasa de interés de referencia supere el 7 por ciento a finales de 2017.

Adicionalmente, el tipo de cambio continúa siendo un foco de alerta para las autoridades monetarias. Si el peso vuelve a entrar en una dinámica de depreciación frente al dólar, es altamente probable que Banco de México intervendrá con alzas adicionales a los tipos de interés. Aunque la moneda mexicana se ha apreciado casi 7 por ciento desde el 20 de enero, ésta ha probado ser altamente susceptible a cambios del entorno.

ALTO?

