

EDITORA:
Ana María
Rosas
COEDITORA:
Gloria
Aragón

valores
@eleconomista.mx
eleconomista.mx

COEDITORAS GRÁFICAS:
Deniss Aldape
y Tania Salazar

El rédito en México no bajó tanto durante la pandemia

“Banxico ha tenido las alzas de tasa más tímidas en América Latina”

● Incluso con advertencia de que responderán a un aumento en la presión en los precios, siguen detrás de la inflación y alimentan desanclaje de expectativas. Subsidio a gasolinas hace artificial el dato de inflación, que estaría rondando 10%: Moody's Analytics

Yolanda Morales
ymorales@eleconomista.com.mx

México se ubica a la cola del alza de tasas entre los cinco bancos centrales independientes de América Latina, al acumular 300 puntos base de incrementos en ocho movimientos desde junio pasado.

En contraste, instituciones monetarias que incluso iniciaron su ciclo alcista después de México, como son Chile, Perú y Colombia, han descargado dosis más contundentes de incrementos, rebasando el acumulado de México.

Por ejemplo, Brasil identificó la presión inflacionaria desde marzo del año pasado, liderando el ciclo restrictivo con un incremento acumulado de 1,075 puntos en 10 movimientos, para dejarla en 12.75% en que se encuentra actualmente.

En cada comunicado la Junta de Gobierno argumenta la debilidad de la economía, y así justifica que existe temor de apretar la política monetaria en aras de controlar la inflación. Expertos señalan que el banco se desvía del mandato anti inflacionario tras haber errado el diagnóstico, como el resto de los bancos centrales, sobre la temporalidad de la inflación.

A decir de Alfredo Coutiño, director para América Latina en la consultoría Moody's Analytics, si Banco de México realmente se apegará a su mandato, que es la inflación, la tasa de referencia debería estar por encima de 7% en que se ubica actualmente.

Argumentó que cuando la inflación se mantiene por encima de la tasa de interés (7.68% anual y 7%, respectivamente), la política monetaria aún sigue moviéndose por detrás de la inflación, aseguró, y deteriora el sentimiento de los formadores de precios desanclando las expectativas.

La visión más general sobre la reacción de los bancos centrales en América Latina es positiva desde la perspectiva del Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por

En lucha

Ante las presiones inflacionarias, los bancos centrales han reaccionado, unos más rápido y en mayor magnitud que otros.

Tasas de referencia | PUNTOS BASE*

	TASA OBJETIVO (%)	INCREMENTOS DE TASA DESDE 2021*	INFLACIÓN ABRIL (%)
 México	7.00	300	7.68
 Perú	5.00	475	7.96
 Colombia	6.00	425	9.2
 Chile	8.25	775	10.5
 Brasil	12.75	1,075	12.5

FUENTE: MACRO EXPANSIÓN Y EXPECTATIVAS DE OXFORD ECONOMICS

su sigla en inglés). El economista en jefe de la mayor asociación de instituciones financieras globales, Robin Brooks, considera que la respuesta de los bancos centrales emergentes, incluido México, ha sido “proactiva y por arriba de la curva de inflación”.

El estrategia amplió la observación al incluir la respuesta de otros cuatro bancos centrales emergentes, los de Sudáfrica, India, Indonesia y Turquía.

Los últimos dos incluso han recortado la tasa, mientras Sudáfrica suma apenas 75 puntos base de incremento y el Banco de la Reserva de India acumula 40 puntos base de alza.

Reaccionan después, pero con más contundencia

Tal como lo describió Alfredo Coutiño, tres de los bancos independientes de América Latina reaccionaron después de México en el ciclo alcista pero ha sido de manera más contundente.

No obstante, estrategias del Banco de México explicaron, desde diciembre, que el comparativo del tamaño de los incrementos de América Latina tendría que matizarse con el punto de partida de la tasa.

México no bajó tanto la tasa durante el choque de Covid-19 como si lo hicieron otros bancos de la región. Banxico colocó la tasa en 4%

en febrero del 2021 y ahí se mantuvo hasta junio de ese año.

El Banco de la República de Colombia, que dio el primer golpe en la mesa cuatro meses después de México, acumula un aumento de 425 puntos base en la tasa que hoy se ubica en 6 por ciento.

En tanto, el Banco Central de Perú, que también inició su ciclo alcista después de México, esto fue en agosto del 2021, ha acumulado ya un incremento de 475 puntos base en nueve disposiciones consecutivas que tienen al rendimiento en 5 por ciento.

Lo mismo sucede con el Banco de la Reserva de Chile, que comenzó el ciclo en julio del año pasado y ha acumulado un incremento de 775 puntos base que tienen a la tasa de referencia en 8.25 por ciento.

El líder de las alzas en el grupo es el Banco Central de Brasil, que reaccionó desde marzo del 2021 y lleva un alza de 1,075 puntos base en la tasa, para dejarla a la espera de más aumentos, en 12.75 por ciento.

Subsidio, el componente artificial

El experto de Moody's Analytics descartó que la inflación sea un referente para explicar el impacto de las alzas de tasa entre los cinco bancos centrales.

Si bien México destaca entre

ellos por tener la variación anual más moderada en los precios generales de 7.68% anual, cuenta con un componente que a decir de Coutiño “no es real y nos arroja una tasa artificial de inflación”. Se trata del subsidio a las gasolinas. Sin esa subvención, la inflación general estaría en 10% anual, estimó.

Si bien en el último comunicado de mayo la Junta de Gobierno del banco central dejó un *forward guidance* de que actuarán de forma más contundente, —donde hilaron ocho incrementos consecutivos con los cuatro últimos de 50 puntos base, continúa la presión inflacionaria—, ya es tarde.

La velocidad de los incrementos en México ya tuvo un impacto en las expectativas, aseguró Coutiño.

Expectativas desancladas

Coutiño advirtió que el costo de no actuar anticipadamente suele ser más caro que el de avanzar de forma contundente desde el inicio de la presión inflacionaria.

“Cuando el deterioro de expectativas se agrava, los precios saltan. El sentimiento de complacencia de los formadores de precios se deteriora y explotan las alzas de precios y no habrá tasa de interés que lo detenga. Ahí tenemos la crisis de las tasas que México vivió en el 2000”, recordó.

Banxico continúa manejando la política monetaria con un enfoque gradual. Básicamente por el temor a ponerle freno al avance de la economía, lo que no es tema de la política monetaria, aseveró.

El objetivo prioritario de Banco de México es la estabilidad de precios y en alguna medida fomentar un ambiente para que la economía se desempeñe de forma favorable. Pero no es parte de su mandato velar por un crecimiento económico.

En la última reunión del banco central, enfatizó que ante un panorama más complejo para la inflación y sus expectativas se considerará actuar con mayor contundencia para lograr el objetivo de inflación.