



**La emisión** de Bonos de Regulación Monetaria permitirían retirar el exceso de liquidez que propiciará un mayor gasto del gobierno.

FOTO: SHUTTERSTOCK

## Tasa y BREMS, las herramientas

# Incierto impacto de expansión fiscal sobre la inflación: analistas

• Alimentará presiones en demanda y orillaría a Banxico a responder con más restricción, dice experto de Moody's Analytics; el impacto sólo se verá si el gasto público se derrama de forma generalizada en la población, acota Monex

Yolanda Morales  
ymorales@eleconomista.com.mx

**El impacto** que tendrá en la inflación la política fiscal expansiva propuesta por el gobierno federal para el 2024 aún es incierto.

Algunos expertos como el director para América Latina en Moody's Analytics, Alfredo Coutiño, consideran que un déficit fiscal de 5.4% del PIB como el que propuso el gobierno, continuará alimentando la demanda interna que de por sí viene acelerada por una economía que está creciendo por arriba de su capacidad. Esto se reflejará en más presiones internas sobre la inflación.

De ser el caso, Banco de México tendrá que endurecer aún más la política restrictiva para compensar el impacto que tendrá en la inflación la política fiscal expansiva, a través de las dos herramientas que tiene a la mano: la tasa, a partir de mayores aumentos o con un periodo aún más prolongado en el nivel actual de 11.25%, así como la emisión de Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) para retirar el exceso de liquidez que propiciará un mayor gasto del gobierno.

Del otro lado están expertos como la directora de análisis económico, cambiario y bursátil de Monex, Janneth Quiroz, quien considera que aún hay que esperar a ver si efectivamente el incremento del déficit impactará en la inflación.

Aún no sabemos si el mayor gasto público será generalizado para toda la población o si sólo se materializará en algunos segmentos. De esto depende que se presente o no una mayor demanda que alimente un incremento generalizado de los precios.

### **Pausa en 11.25% también es medida restrictiva**

El experto de Moody's Analytics expuso que en septiembre se cumplió un año de que la tasa quedó en una posición restrictiva, lo que sí ha influido en reducir las pre-

siones de demanda en la economía, como era el objetivo.

Sin embargo, acotó que la inflación ha tenido un descenso lento pese a la restricción monetaria y no ha llegado al objetivo puntual como sí lo hizo ya en Brasil y en Uruguay.

Considera, además, que el hecho de que Banco de México retrase en sus proyecciones la llegada al objetivo puntual, del último trimestre del 2024 que tenía todavía en junio, al tercer trimestre del 2025, como quedó en la decisión de septiembre, "genera suspicacias de que no ha sido una política suficientemente restrictiva".

La especialista de Monex explicó que mantener la tasa sin cambio en 11.25% también es restrictivo. Argumentó que de marzo a septiembre, aún sin incrementar la tasa nominal se ha presentado un aumento de poco más de 50 puntos base en la tasa real, esto por efecto de la reducción de las expectativas de inflación a 12 meses.

Aparte, el equipo de investigación económica en la aseguradora de riesgo Coface, estimó que el tiempo de transmisión de la política monetaria restrictiva hacia la economía es de nueve a 18 meses. La tasa de México quedó en posición restrictiva en septiembre del 2022, por lo que entra en el lapso estimado por Coface para impactar efectivamente en la inflación.

Como la tasa de México subió otros 275 puntos tras llegar a la posición restrictiva, de septiembre a marzo, las expectativas de inflación a 12 meses comenzaron a bajar endureciendo así la política monetaria, aún sin que suba la tasa nominal. Esto es tomando en cuenta la tasa real *ex ante*.

El panorama es incierto para la inflación y para la posición monetaria de México, que ahora enfrenta también el riesgo de presiones externas por el conflicto en Israel y la posibilidad de que la Fed suba también la tasa.