



El dilema de Banxico de nuevo

Pablo Álvarez Icaza Longoria

La Junta de Gobierno del Banco de México delibera hoy sobre la política monetaria. Los analistas consideran que bajaría la tasa de interés objetivo de un día en 25 puntos base a 10.25%, replicando la reducción implementada la semana pasada por la Reserva Federal (Fed), ya que la inflación subyacente sigue disminuyendo.

Sin embargo, la decisión será dividida, porque la inflación general retomó su tendencia ascendente, llegando en la segunda quincena de octubre a 4.83%, mismo nivel que tenía en la segunda quincena de agosto, afectada por el repunte de frutas y verduras, que se ubicó en variación anual en 19.01%, revirtiendo la tendencia de baja que se había presentado en el tercer trimestre.

Los servicios, que son un sector más intensivo en fuerza de trabajo, siguen resistiéndose a la baja, registrando en la segunda quincena de octubre una tasa anual de 4.97%, porque rubros como colegiaturas y otros servicios se mantienen en niveles elevados de 5.79% y 5.75%, respectivamente.

Por otra parte, la inflación al productor en octubre fue de 5.10% y se mantiene estable en ese nivel, pero con una señal de alerta en la de bienes intermedios, que fue de 4.65%, con un fuerte brinco respecto a septiembre (3.75%). El incremento de los costos puede trasladarse a los consumidores, por lo que genera preocupación en la Junta.

Cabe destacar que la incertidumbre en el sector externo, provocada por las amenazas de aplicación de aranceles, renegociación del T-MEC, deportación de inmigrantes, restricciones al flujo de personas y mercancías en la frontera disminuirán el flujo de exportaciones y de las remesas, y ha disparado el tipo de cambio a niveles de 20.60 pesos por dólar, con tendencia de alza.

Adicionalmente, internamente también hay aspectos que provocan desconfianza como las reformas en curso y la credibilidad en el Paquete Económico de 2025, sobre el que la calificadora Standard & Poor's ha advertido que podría reducir el grado soberano.

En agosto pasado hubo una discusión en la Junta de Gobierno donde un sector llamaba a tener cautela, haciendo hincapié en que era una mala señal bajar la tasa de referencia cuando la inflación había mostrado tendencia de alza, poniendo en riesgo la credibilidad de Banxico y alertando de los riesgos internos y externos que se han hecho realidad en noviembre.

En la postura contraria se argumentaba que la inflación de frutas y verduras se debía a situaciones climáticas y que el alza se revertiría pronto, como efectivamente ocurrió; que la política monetaria ex ante basada en las expectativas de inflación era muy restrictiva, y que se estaba apostando a la anunciada consolidación fiscal para el próximo año. Además, se señalaba que Banxico comenzó su proceso de alza antes que los bancos centrales de otros países y que la economía ya presentaba una importante desaceleración económica, lo que quitaría presiones de demanda a los precios.

Adicionalmente, el efecto de la reducción de tasas llega con rezago y a las autoridades les preocupa que la desaceleración económica se acentúe, lo que afectaría los niveles de ingresos fiscales para el próximo año; por el lado del gasto, las tasas de interés elevadas encarecen el costo financiero de la deuda pública.

Hace dos días se anunció el Paquete contra la Inflación y la Carestía (Pacic) 2024-2025, con el apoyo del Consejo Coordinador Empresarial, por el que los empresarios se comprometieron a reducir los precios máximos de la canasta básica de 24 productos, a solo 910 pesos, respecto a mil 39 pesos previos. Como en las ediciones anteriores, no se espera que tenga un impacto relevante, por lo que la medida es más bien simbólica, tratando de mandar el mensaje de que, más que control de precios, se trata de un acuerdo.

El Pacic fue aceptado por 19 empresas productoras de alimentos y 11 empresas comercializadoras, que se comprometieron a mantener esta canasta básica sin variación de precio por los próximos seis meses, apostando a los amplios márgenes de utilidad que tienen. Sin embargo, no se espera que tenga algún impacto en el nivel general de precios, como sucedió con los ejercicios previos.

La presidenta Claudia Sheinbaum busca dar señales económicas favorables, que han tenido resonancia en la prensa financiera, como fue la nota publicada en The Wall Street Journal, en la que se destaca que está abierta a una mayor inversión privada en el sector eléctrico, que su gobierno busca satisfacer las crecientes necesidades energéticas con un enfoque en las energías renovables.

Sin embargo, en la misma nota algunos expertos hacen hincapié en que esperarían la publicación de las leyes secundarias para conocer cuáles son las nuevas reglas del juego, no sin antes expresar malestar por la aprobación de la reforma constitucional que revierte el esquema de negocios implementado con la anterior reforma energética en 2013.

En conclusión, se espera que la Junta de Gobierno baje la tasa de interés, pero la decisión será por mayoría. Habrá que estar atentos no sólo al mensaje del comunicado, sino también a los pronósticos de inflación. En caso de que se revisen al alza, la decisión de bajar las tasas sería inconsistente. Estimo que la inflación va a cerrar en 4.50% en diciembre, respecto a 4.76% en octubre. Vamos a ver si El Buen Fin ayuda en ese sentido.