

## Debaten efectos de política monetaria (Reforma 27/02/20)

Debaten efectos de política monetaria (Reforma 27/02/20) Ernesto Sarabia Cd. de México (27 febrero 2020).- En medio del estancamiento económico del País, la Junta de Gobierno del Banco de México determinó en su primera reunión del año bajar la tasa de fondeo y discutió sobre el beneficio de utilizar la política monetaria para reanimar la economía. El 13 de febrero pasado, la Junta anunció su decisión por unanimidad de bajar en 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a 7 por ciento. De acuerdo con la minuta 73 de la reunión, algunos miembros de la Junta consideraron que la postura monetaria actual continúa siendo muy restrictiva, dado el entorno económico. Pero la mayoría estimó que el estancamiento económico es resultado de múltiples factores. Según la minuta, la mayoría dijo que el beneficio de usar la política monetaria para reactivar la economía sería modesto, y que el riesgo de hacerlo podría ser elevado. Uno de los cinco integrantes de la JGB especificó que la tasa de interés real en México es la más alta dentro de un grupo amplio de economías, incluyendo aquellas que tienen una calificación crediticia por debajo de la mexicana. Argumentó que una política monetaria muy restrictiva por un periodo prolongado puede poner en riesgo la estabilidad macroeconómica y financiera, y afectar al consumo e inversión. Otro miembro indicó que la tasa objetivo inició 2019 en un nivel muy restrictivo, 3.4 por ciento en términos reales, y con un diferencial de 575 puntos base con Estados Unidos. Destacó que, a pesar de los recortes, no se dio un relajamiento absoluto, ya que la tasa real cerró el año en 4.4 por ciento. En cuanto a la postura relativa, comentó que el diferencial con EU solo disminuyó 25 puntos base hacia fines de año, manteniéndose uno de los diferenciales más altos. En suma, dicho miembro, comentó que ambas posturas apuntan a la necesidad de un mayor relajamiento a fin de alcanzar el objetivo prioritario al menor costo posible. Lo anterior contrasta con la afirmación de la mayoría de los miembros en el sentido de que estancamiento de la economía se debe a múltiples factores. La minuta revela que un integrante de la JGB dijo que se ha criticado la postura monetaria como causante en buena medida del estancamiento. Él asegura que, sin embargo, su impacto ha sido marginal. Este punto es importante reconocer los límites y alcances de la política monetaria. Por un lado, explicó, una política demasiado restrictiva puede afectar la inversión y el consumo, pero no es el factor principal de su pérdida de dinamismo. Los beneficios de la política monetaria implementada han sido significativos, en términos de estabilidad financiera y cambiaria, así como en la preservación del poder adquisitivo de los salarios, afirmó. Otro mencionó que investigaciones recientes sugieren que, dada la alta proporción de la economía que es informal y la baja penetración crediticia, el impacto de los canales de tasas de interés y de crédito para estimular la actividad es limitado, mientras que el canal de expectativas es el preponderante para controlar la inflación. Añadió que si bien un relajamiento monetario más pronunciado podría mejorar el balance fiscal, no corregiría los problemas estructurales de las finanzas públicas. En más, otro integrante mencionó que si bien hay elementos que sugieren una reducción en la tasa de interés, ante la persistencia de la inflación subyacente y el choque permanente de los salarios el balance de riesgos es incierto en el corto y mediano plazos. La mayoría destacó los retos que enfrenta la política monetaria y resaltó la importancia de que los ajustes futuros sean consistentes con la evolución del balance de riesgos de la inflación y la evolución de la coyuntura. Por otro lado, todos coincidieron en que la actividad económica en México se ha mantenido estancada por varios trimestres. El balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja, consideró la mayoría. La JGB está conformada por el Gobernador del Banxico, Alejandro Díaz de León Carrillo y los subgobernadores Irene Espinosa Cantellano, Gerardo Esquivel Hernández, Javier Eduardo Guzmán Calafell y Jonathan Ernest Heath Constable