

México enfrentará una encrucijada monetaria (El Financiero 27/10/09)

México enfrentará una encrucijada monetaria (El Financiero 27/10/09) Viridiana Mendoza Escamilla Martes, 27 de octubre de 2009 Un rebote inflacionario en 2010 complicará el trabajo de Banxico. Subir las tasas pondrá en peligro la incipiente recuperación económica. Riesgo de que los bajos réditos no se trasladen a la actividad productiva. - Banxico enfrenta una encrucijada monetaria México está en la antesala de un "rebote inflacionario", ante el cual el banco central se enfrenta a la decisión de endurecer la política monetaria para contener el aumento de precios o expandirla para tratar de impulsar la debilitada demanda interna. En 2010, se prevé un repunte en los precios por diversas presiones. El paquete fiscal que se apruebe en el Congreso incluirá mayor carga tributaria y un aumento en precios y tarifas administrados por el gobierno. Además, a escala internacional, los precios de las materias primas, como el petróleo, ya han comenzado una carrera alcista que podría acelerarse el próximo año. Ante este escenario, subir las tasas tendría costos elevados en el crecimiento, pero permitirse un margen mayor de inflación no sería muy bien recibido por los mercados. Ante la necesidad de tomar alguna decisión, el Banco de México (Banxico) enfrentará el próximo año una encrucijada en su política monetaria. Moody's Economy.com explica en un reporte: "La existencia de sectores protegidos, la falta de competencia, los precios regulados y administrados, hacen que existan rigideces en el sistema de formación de precios y, consecuentemente, que la inflación presente resistencias. "Esta falta de flexibilidad en el sistema de precios hace que la economía mexicana sea más consistente con una inflación estructural de entre 4 y 5 por ciento, por lo que el objetivo de 3 por ciento posiblemente resulta muy ambicioso." Alfredo Coutiño, autor del documento, explica a EL FINANCIERO que México podría atentar en contra del crecimiento al establecer un endurecimiento de la política monetaria y, por otro lado, el banco central podría tener la opción de favorecer la actividad productiva mediante una baja en las tasas de interés. "Dudo que aun apretando la política monetaria la inflación bajé; si lo hace, será por efecto de un menor crecimiento. Hay que darle flexibilidad a la política monetaria. "México fue uno de los países que más lentamente bajó las tasas de interés, fue muy vacilante al principio, no había una seguridad en lo que se estaba haciendo en materia de relajamiento monetario, y el relajamiento fue muy gradual", revela. Sugiere que "la política monetaria no se atrevió a sincronizarse con la política fiscal de manera oportuna por temor a que se le acusara de violar su mandato constitucional. "Para que eso no suceda, hay que cambiar el mandato constitucional para que realmente sea flexible y responda en épocas de crisis." Al respecto, Kenneth Coates, director del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla), explica que la política monetaria ha sido utilizada para impulsar el desarrollo, pero aún está en discusión si puede ser vista como herramienta. "Ése es exactamente el tema. Si la tasa de política se reduce demasiado, digamos a la zona de ineffectividad cercana a cero, entonces no quedará margen para una política activa en apoyo a una nueva fase de crecimiento cuando se revierta el ciclo económico", advierte. No obstante, coincide en que han existido las condiciones para que América Latina utilice el relajamiento monetario para favorecer la reactivación económica. "En América Latina sí ha habido espacio para una política monetaria activa. En primer lugar, porque el sector financiero se ha mantenido intacto, y en segundo término, porque el nivel de las tasas de interés de política monetaria al inicio de la crisis global ofrecía margen para su reducción", señala en entrevista. Coutiño argumenta que el mandato inflacionario del Banxico ha sido efectivo, pero hace falta se considere como prioritaria la relación: máximo crecimiento con el mínimo de inflación. "Haber asignado el único objetivo y tenido un banco central autónomo fue muy bueno, pero ya se llegó a niveles mínimos. Tratar de utilizar la política monetaria para bajar esos niveles de inflación hasta 3 por ciento limita el crecimiento, esa política uniojetivo ya dio los resultados que tenía que dar, la inflación ya es baja; hay que hacerla más flexible. "Los mercados posiblemente no lo tomarían muy bien, pero el país tiene que tomar medidas de política de acuerdo con los intereses del país, no de acuerdo con los intereses del mercado", añade. Riesgos a la vista En el panorama internacional, las cosas se han desarrollado de manera diferente. "En los países centrales del sistema económico global, se está prestando sin costo a la banca para mantener liquidez en el sistema financiero y estimular el mantenimiento del flujo de crédito hacia la actividad productiva. "Sin embargo, los niveles de crédito al sector privado se están contrayendo, sugiriendo que los canales clásicos de transmisión de la política monetaria no están funcionando en este entorno de tasas cercanas al cero y de alto endeudamiento de los hogares. "La política monetaria más bien se ha dirigido a mantener a flote al sistema financiero", comenta Kenneth Coates, también exrepresentante del Banco Mundial. En este sentido, Eugenia Correa, especialista en el sector bancario de la unidad de posgrado de la UNAM, advierte que en México las condiciones del sistema financiero podrían propiciar que las bajas de interés no terminaran por beneficiar al sector productivo. "Podría suceder que aunque el banco central haga un esfuerzo para disminuir las tasas de interés, esto sólo contribuya a ampliar los márgenes de los bancos, pero no necesariamente ampliar el crédito; de ser así, el beneficio no se trasladaría a la actividad productiva", advierte.