



PERIÓDICO	PÁGINA	FECHA	SECCIÓN
EL ECONOMISTA	4	29/09/2023	LEGISLATIVO

• La decisión fue tomada de forma unánime; sorprendieron las revisiones al alza de la inflación subyacente para el 2023 y el 2024; evitan tocar el tema de la expansión fiscal propuesta

Yolanda Morales  
ymorales@eleconomista.com.mx

**L**a Junta de Gobierno de Banco de México mantuvo la pausa monetaria en su sexto anuncio monetario del año y postergó su expectativa de llevar la inflación al objetivo de 3%, hasta el primer trimestre del 2025.

La decisión fue tomada de forma unánime, como esperaba el mercado, pero sorprendieron las revisiones al alza de la inflación subyacente para el 2023 y el 2024, explicaron analistas de Oxford Economics, J.P. Morgan, Goldman Sachs, Banco Base y Valores Mexicanos Casa de Bolsa (Valmex).

Analistas de Barclays, Deutsche Bank y Bank of America Securities esperaban alguna mención a la propuesta del gobierno para ampliar el gasto público en el 2024, como un factor de presión al alza para la inflación. Pero en ninguna parte del comunicado se hace alguna referencia explícita al tema.

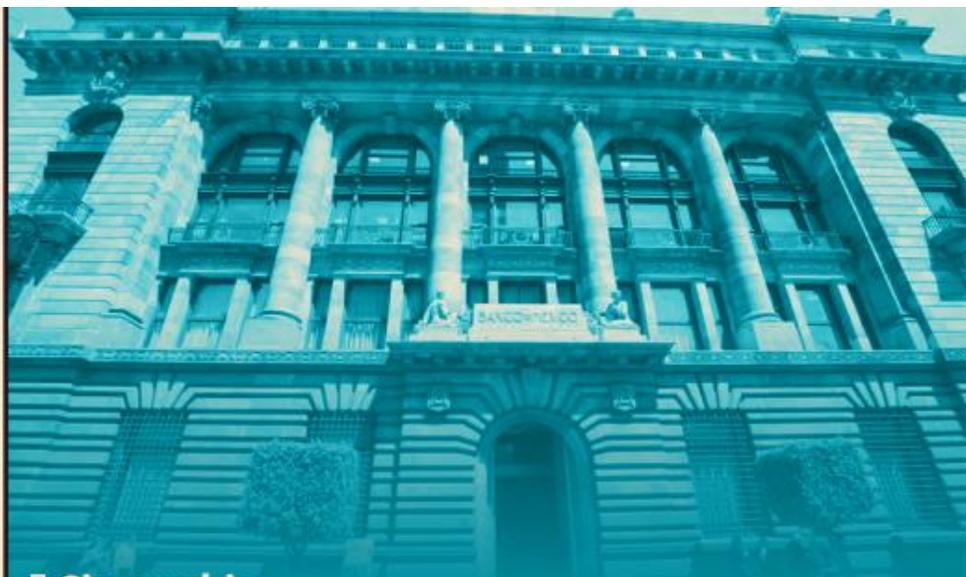
En el comunicado del anuncio, explicaron que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación se mantiene sesgado al alza y subrayaron que “el panorama continúa siendo muy complejo”.

Enfatizaron que “será necesario mantener la tasa de referencia en su nivel actual durante un periodo prolongado”. De hecho, el subgobernador de Banco de México, Jonathan Heath, subrayó en su cuenta oficial de twitter, lo que llama “la guía prospectiva: se considera necesario mantener la tasa en su nivel actual durante un periodo todavía prolongado”.

Este enunciado es leído como el aviso de que no vendrán más incrementos en la tasa, según el economista senior de Oxford Economics, Joan Domene y el economista jefe de Valmex, Víctor Ceja Cruz, y así también lo ven expertos de J.P. Morgan.

**Inflación en objetivo se aleja**  
Según lo descrito en el comunicado, los cinco miembros de la Junta esperan que la inflación converja a la meta en el segundo trimestre del 2025.

Todavía en el anuncio anterior, del 10 de agosto, esperaban que la inflación llegaría al objetivo



## Sin cambio

La Junta de Gobierno de Banxico decidió mantener sin cambio por cuarta vez consecutiva la tasa de interés; la inflación cede, pero no al ritmo que debiera.

Tasa objetivo e inflación general | EN %



FUENTE: BANXICO E INEGI

GRÁFICO EE

## Inflación, en la meta hasta el 2025

# Banco de México sostiene pausa; deja tasa en 11.25%



de 3.1% en el cuarto trimestre del próximo año. Es decir, se postergó dos trimestres.

De hecho, la Junta de Gobierno subió sus pronósticos de inflación desde el cuarto trimestre del 2023.

Ahora anticipan que completará una variación anual de 4.7% al cierre del último cuarto del año, desde 4.6% estimado por ellos en agosto.

Para cada uno de los siguientes cuatro trimestres elevó los pronósticos en rangos de cuatro y tres décimas.

Así, espera ahora una fluctuación de 4.4% en el primer trimestre del 2024; 4% para el segundo; 3.7% para el tercero y 3.4% para el cuarto.

La corrección al alza en los pronósticos también se extendió para la subyacente, que es reconocida como la medición más pura de la inflación pues excluye los precios volátiles de agropecuarios y energéticos. Ahora anticipan que al cierre de este año fluctuará en 5.3% desde 5.1% previsto en agosto.

Para el 2024, la ven en 5.3% para el primer cuarto, con una gradual desaceleración hasta 3.3% en el último trimestre de ese mismo año.

### Riesgos al alza para inflación

La Junta de Gobierno considera que son cinco los riesgos que pueden presentarse para el cumplimiento de sus pronósticos de inflación.

El primero es la persistencia de la inflación subyacente en niveles elevados y es que este componente sigue mostrando resistencia a disminuir. Si bien completó nueve meses a la baja, el dato más reciente de una variación de 6.08% en agosto, es casi el doble del objetivo puntual, señaló Domene.

El segundo riesgo señalado es la depreciación cambiaría ante eventos de volatilidad financiera internacional. El tercero son mayores presiones de costos.

Y los últimos dos son: que la

resiliencia de la economía incida en una reducción más gradual de la inflación y que persistan presiones de los precios de energéticos o agropecuarios.

### Esquivando el presupuesto

Dos de los analistas consultados destacaron que Banxico no hizo referencia alguna al impacto que tendrá un aumento en el gasto público como el propuesto por el gobierno federal para el próximo año.

La directora de análisis económico en Banco Base, Gabriela Siller, y el experto de Valmex, refirieron que la expansión fiscal que plantea el gobierno para el próximo año va a generar presión sobre la inflación.

“Llama la atención por-

que, de ser aprobado el déficit propuesto, superior a 5% del PIB, será el más alto desde 1988 y ejercerá una mayor presión en la inflación al alentar la demanda”.

La omisión en el comunicado contrasta con la postura que tomó Banxico en 2015, cuando reconoció la presión de un déficit mayor sobre la inflación, aseveró.

Víctor Ceja sostuvo que un programa fiscal expansivo como el propuesto por el gobierno para el 2024, es inconsistente con la restricción monetaria. “Supongo en 15 días, al dar a conocer las minutas, alguno o varios miembros mencionarán la propuesta gubernamental. Es relevante, porque falta que el Congreso lo apruebe”.



(En) la guía prospectiva se considera necesario mantener la tasa en su nivel actual durante un periodo todavía prolongado”.

Jonathan Heath,  
SUBGOBERNADOR DEL  
BANCO DE MÉXICO.

5

SON LOS riesgos que la Junta de Gobierno considera que se pueden presentar para la inflación.

En el comunicado explicaron que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación se mantiene sesgado al alza y subrayaron que el panorama continúa siendo muy complejo.