



## Pilares macroeconómicos

**L**e restan prácticamente tres meses al sexenio del presidente López Obrador y la necesidad de hacer balances sobre su gestión es indispensable. La semana pasada tuve la oportunidad de conversar con un grupo de profesionales del derecho sobre las perspectivas macroeconómicas para el país, especialmente frente a la agenda de cambios institucionales que estará a discusión en el Congreso a partir del 1 de septiembre. La incertidumbre es latente porque la gama de reformas que se podrían discutir es amplia, a pesar de los esfuerzos de la presidenta electa por centrar la atención en tres reformas que son de mayor interés para ella.

En dicha conversación recibí una pregunta que me continúa rondando: ¿en la coyuntura actual estamos frente a un periodo caracterizado por la incertidumbre o la inestabilidad? Mi respuesta automática, después de reconocer que era una pregunta compleja, es que se trata de un periodo de elevada incertidumbre, pero no de un entorno de inestabilidad. Sostengo mi respuesta por las mismas tres razones: el respeto a la autonomía del Banco de México, la vigencia del T-MEC

COLABORADOR  
INVITADO

**Víctor Gómez  
Ayala**

Director de analítica de datos del IMCO  
y profesor de macroeconomía del ITAM

Opine usted:  
[economia@elfinanciero.com.mx](mailto:economia@elfinanciero.com.mx)



como marco institucional de la integración de la economía mexicana con la estadounidense y la adherencia al régimen de libre flotación del tipo de cambio. Mantengo al mismo tiempo mis reservas por el elefante en la habitación: la consistencia temporal con respecto a la implementación del marco de responsabilidad fiscal.

Desde un enfoque macro, la economía mexicana se asienta sobre esos cuatro pilares, los cuales le brindan estabilidad

desde diferentes enfoques, especialmente como resultado de un largo proceso de aprendizaje y la ocurrencia de diferentes periodos de crisis relacionados con fuertes desbalances en las cuentas externas y fiscales. Si algo caracteriza a este marco de estabilidad es que originó a partir de procesos de enorme estrés financiero y fiscal con amplias repercusiones para la población, a través de la provisión y el costo del crédito, la inflación al consumidor, el desempleo y la informalidad.

En tiempos de balances, esta administración ha conseguido diferentes logros en materia económica que no podrían explicarse sin la existencia de dichos pilares. Al menos desde la narrativa, este gobierno ha logrado transmitir un mensaje de estabilidad porque pese a que ha minado aspectos esenciales de los pilares, no ha trastocado su función central. En varios casos el deterioro es notorio, pero se preserva el valor que tienen estos principios para contribuir a la narrativa.

En el caso de la política monetaria, a este gobierno le tocó renovar el perfil de las personas que integran la Junta de Gobierno, responsable de las decisiones de política monetaria. Los cinco nombramientos que ratificó el Senado han tenido sus controversias, especialmente por



su experiencia previa en temas monetarios y el cumplimiento de los requisitos que marca la ley. Pese a todo, el respeto a la autonomía del banco central se ha preservado en el manejo de las reservas internacionales, por lo cual persiste la señal de que este pilar se mantiene en pie.

Con el T-MEC la historia es similar. A la administración actual le correspondió concluir el proceso de ratificación del tratado desde el inicio de su gestión. Se promovieron algunos cambios que comprometieron al país en diferentes temas, pero el mensaje de compromiso con la apertura comercial prevaleció. Son evidentes las tensiones en temas energéticos y del comercio de maíz, pero se han canalizado dentro del marco institucional del tratado a través de sus propios mecanismos de controversia. Nuevamente el mensaje es que el compromiso con la apertura comercial y la integración con Estados Unidos no está en vilo.

Respecto al régimen de libre flotación del tipo de cambio persisten dudas sobre la forma en que la conducción de la política monetaria se ha enfocado en preservar cierto nivel, sin embargo, sigue siendo una variable que se determina con base en condiciones de mercado a nivel internacional, lo que ha ocasionado otras presio-

nes sobre los balances externos e internos, tanto para el gobierno como para los hogares. Por ahora no existe una duda razonable sobre el compromiso del gobierno con su flexibilidad, en buena medida por lo que implicaría para el uso de reservas internacionales y la autonomía monetaria.

Finalmente está el marco de responsabilidad fiscal. Como he comentado en este espacio, este gobierno deterioró los activos financieros del sector público y ha acumulado presiones importantes sobre el déficit al cierre de su administración. Esto implica que la señal clave de compromiso con este pilar vendrá desde la próxima administración con la presentación del paquete fiscal, cuyo plazo es el 15 de noviembre. Será fundamental que puedan articular un plan de consolidación fiscal que transmita confianza sobre el manejo de las finanzas públicas. Este pilar será clave para preservar un entorno de estabilidad y estará a prueba incluso antes de que inicie el nuevo gobierno, pues varias de las reformas que se discutirán desde septiembre en el Congreso podría crear presiones adicionales al gasto que habrá que compensar con fuentes de ingreso de, al menos, la misma magnitud. ¿Incertidumbre o estabilidad? La respuesta está en la responsabilidad fiscal.