



La gran depresión

Enrique Campos Suárez

✉ ecampos@eleconomista.mx

¿Política o inflación? El dilema del Banxico

Mercado laboral débil, inflación dentro de los parámetros esperados, mandato dual. Todo listo para que la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) baje su tasa de interés en un cuarto de punto la próxima semana sin que haya sorpresa para nadie.

Pero ¿qué hay con el Banco de México? Porque a pesar de tener un único mandato, de mantener la inflación baja, parece que hay una mayoría que quiere hacer funciones de subsecretaría de política monetaria en apoyo del crecimiento.

Cuando ayer se conoció el dato de la inflación en Estados Unidos el peso mexicano de inmediato inició un proceso de apreciación, en buena medida porque eso le regala algo de margen ante el evidente relajamiento monetario de una mayoría de integrantes de la Junta de Gobierno.

La inflación general en Estados Unidos no resultó una sorpresa, simplemente se alineó con las expectativas del mercado, una inflación general en 2.9% anual y un índice de inflación subyacente en el 3.1% anual, nada espectacular.

Pero este dato, de la mano de las revisiones a la baja en los datos de creación de empleos y el más reciente número de nuevas plazas no agrícolas de agosto pasado, de apenas 22,000 nuevos puestos laborales, apuntalaron la certeza de una disminución de la tasa referente de la Fed.

De acuerdo con el barómetro de los mercados, hasta este fin de semana 95% de los participantes anticipaban una baja de un cuarto de punto para este próximo jueves, a 4.25 por ciento. Y si no alcanzó el 100% esta alternativa es porque hay 5% de apuestas anticipadas a que la tasa bajará en medio punto porcentual hasta 4 por ciento.

La Fed ha sabido hacer valer su carácter de institución autónoma, hasta ahora. Su presidente Jerome Powell ha resistido los embates de Donald Trump y la decisión de próximo martes, que, si bien va en el sentido de lo que busca el Presidente de Estados Unidos, tiene la lógica del análisis independiente de la Fed.

Si hubiera dudas de la próxima baja en la tasa interbancaria estadounidense, seguro que el peso no se habría apreciado, porque parece que hay una mayoría de tomadores de decisiones dentro del banco central mexicano que están dispuestos a que la tasa baje con fines de impulso económico.

De hecho, el propio secretario de Hacienda, Edgar Amador, ha dado por hecho en entrevistas que la tasa de interés del Banxico se mantendrá a la baja y eso lo descuenta como uno de los factores que ayudará a conseguir sus pronósticos de crecimiento.

Solo que la decisión es autónoma, eso dice la Ley del Banxico, y hay razones suficientes como para que ahora la Junta de Gobierno sea más precavida que en la reunión anterior.

Hace falta solamente ver las cargas fiscales adicionales que contempla en Paquete Económico para el 2026 y ver que los peligros de repunte inflacionario están ahí.

Entre los sustanciales incrementos en los impuestos especiales y muy específicamente el impacto que tendrá en el mercado interno la aplicación de aranceles a los productos básicamente asiáticos, son razones para reconsiderar el piloto automático a la actitud *dovish* de una mayoría.

En el Banco de México a pesar de tener un único mandato, de mantener la inflación baja, parece que hay una mayoría que quiere hacer funciones de subsecretaría de política monetaria en apoyo del crecimiento.