



La gran depresión

Enrique Campos Suárez
ecampos@eleconomista.mx

El costo de no mover la tasa

Con un *spread* tan reducido, los flujos de capital del *carry trade* pierden atractivo rápidamente y dejan al peso expuesto a depreciaciones más radicales que afectan el ánimo nacional y, de paso, alteran a los que buscan pretextos para huir del riesgo.

El camino que tomó el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal (Fed) de elevar el pasado miércoles en 25 puntos base su tasa de interés de referencia no fue sorpresa para nadie; lo que aportó el elemento inesperado —y que causó más reacciones en los mercados— fueron la unanimidad, la expectativa de un nuevo incremento este año y la determinación del elegido de Donald Trump de ser un presidente de la Fed intransigente con la alta inflación. Pesó también la morbosidad de los mercados por conocer el tamaño del enojo del Presidente de Estados Unidos, y no nos falló. Pero, ante el mensaje de que viene un nuevo incremento en cualquiera de las dos reuniones que quedan a la Fed en este 2026, nuestra atención tiene que estar en la Junta de Gobierno del Banco de México.

La apuesta más segura es a la inmovilidad de una mayoría de banqueros centrales mexicanos: “cabeza gacha” y tasa sin cambios en 6.50 por ciento. Evidentemente, por ahora pensar en una posible baja de la tasa de referencia sería equivalente a un suicidio monetario. Pero sí hay que preguntarse en voz baja: ¿qué le gustaría a la Secretaría de Hacienda?

El control inflacionario en México se ha convertido en un picadillo ecléctico, híbrido, en el que los recursos fiscales son utilizados para el control de precios de los energéticos, lo mismo con un subsidio en los montos de recaudación como en la aplicación directa de recursos públicos para paliar los incrementos al precio del diésel, de la mano de una presión a los agentes privados para que controlen los precios sensibles de las gasolinas y la canasta básica, a cambio de que el Banco de México no suba las tasas y con ello le otorgue alguna ventaja financiera a los abultadísimos pasivos gubernamentales.

Pero llega el momento en que la burbuja inflacionaria crece tanto que reba-

sa esos intentos de contención fiscal y contamina otros precios y, sobre todo, su proceso de formación. Desde el diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos, el impacto cambiario —que si bien ha sido todavía moderado— también impacta matemática y anímicamente en la formación de precios.

Con un diferencial de tasas tan apretado, el peso mexicano pierde blindaje ante el dólar y abre la puerta a movimientos más abruptos en su cotización. Con un *spread* tan reducido, los flujos de capital del *carry trade* pierden atractivo rápidamente y dejan al peso expuesto a depreciaciones más radicales que afectan el ánimo nacional y, de paso, alteran a los que buscan pretextos para huir del riesgo.

El Banco de México no se puede llamar a la sorpresa; sobre aviso no hay engaño: quedan dos decisiones de política monetaria en lo que resta del año para

la Fed (29 de octubre y 16 de diciembre) y ya hay alerta de que viene un nuevo incremento. El mercado ya le da 53% de probabilidad a que en cinco semanas y cinco días suban las tasas, y casi 90% de que ocurra a más tardar en la primera posada de diciembre.

