

COORDENADAS

Enrique Quintana

Online usted:
enrique.quintana@elfinanciero.com.mx

@E_Q



Creo que Banxico tuvo un acierto

La política monetaria, como pocas áreas de la vida económica, es un terreno **en el que conviven la ciencia y el arte.**

Por un lado, se apoya en modelos matemáticos, proyecciones y análisis estadísticos; por otro, exige la intuición y el juicio que solo la experiencia proporciona. El manejo de los instrumentos que afectan el comportamiento de los agentes económicos —tasas de interés, oferta monetaria, operaciones de mercado— no es una ciencia exacta.

Se pueden calcular sus efectos inmediatos, pero lo verdaderamente relevante es cómo reaccionan las empresas, los inversionistas y los consumidores, y esas reacciones no siempre siguen el guion esperado.

Estas consideraciones vienen al caso **por la decisión que ayer tomó la Junta de Gobierno del Banco de México:** reducir en un cuarto de punto la tasa de interés objetivo, para ubicarla en 7.75%. La medida ha dividido opiniones.

Un sector de analistas la respalda, señalando que la inflación general anual descendió de 4.32% en junio a 3.51% en julio, un dato que muestra **una tendencia clara de desaceleración.** Otro grupo, sin embargo, advierte que el verdadero termómetro es **la inflación subyacente** —que excluye los precios más volátiles—, la cual apenas se movió de 4.24% a 4.23% en el mismo lapso.

El debate no es nuevo. Desde que comenzó a calcularse la inflación subyacente, un entonces integrante de la Junta de Gobierno —hoy un influyente economista— me comentó que **“la inflación es la inflación”**, sin importar si es subyacente o no. La diferencia entre *hawks* (halcones) y *doves* (palomas) en los bancos centrales se refleja en qué indicador privilegian: los primeros optan por el más restrictivo para endurecer la política monetaria; los segundos buscan un balance que evite un freno excesivo a la economía.

La discusión ilustra una realidad: **la política monetaria no es mecánica ni automática.** También está marcada por percepciones, creencias y convicciones.

En mi opinión, la decisión de Banxico fue coherente con su diagnóstico previo y **adecuada para un contexto de virtual estancamiento económico.**

Con una inflación anual de 3.51%, la **tasa real de interés se ubica en 4.1%**, muy por encima del rango que el propio banco central define como “neutral” (1.8% a 3.6%). Incluso tras el recorte, la postura si-



que siendo restrictiva, lo que significa que el objetivo de contener la inflación no se abandona.

Las comparaciones internacionales ayudan a ponerlo en perspectiva. En **Estados Unidos**, la tasa objetivo de la Reserva Federal es de hasta 4.50%, con una inflación anual de 2.7% en junio. Eso implica **una tasa real de 1.75%**, mucho más baja que la mexicana.

En México, Banxico ha evitado mantener tasas reales excesivamente altas, lo que en un entorno de bajo crecimiento resulta prudente. Sin embargo, tampoco ha cedido a la tentación de relajar la política monetaria de forma drástica. Es, a mi juicio, una visión equilibrada: **mantener la inflación en márgenes aceptables sin asfixiar a la economía.**

Algunos críticos sostienen que la prioridad absoluta debería ser bajar la inflación lo más rápido posible, aunque eso implicara llevar la tasa objetivo a niveles de 10% o más.

El espíritu del mandato constitucional de Banxico no es mantener la inflación tan baja como sea posible a cualquier costo en materia de actividad económica. El sentido común no puede estar ajeno a la redacción de los artículos constitucionales.

En este sentido, es positivo que **en México no exista el riesgo de que el Ejecutivo amenace con destituir a la gobernadora** o a los integrantes de la Junta si sus decisiones no coinciden con la línea política, como sí ocurre en otros países.

Lo que tenemos es una controversia sana, con argumentos técnicos y visiones encontradas, pero dentro del marco de respeto a la autonomía institucional.

Ese es quizá el punto más importante: estemos o no de acuerdo con las decisiones puntuales, **la independencia del Banco de México es un activo invaluable.** Es un pilar de estabilidad que ha costado décadas construir y que no debería ponerse en riesgo por coyunturas o presiones momentáneas.

En tiempos de incertidumbre global, mantener esa autonomía y un manejo prudente de la política monetaria es, sin duda, un acierto que vale la pena reconocer.

