



La gran depresión

Enrique Campos Suárez
ecampos@eleconomista.mx

Banxico ante el espejo de la mañanera

A las decisiones que deberían ser estrictamente de política monetaria, de atención exclusiva del autónomo Banco de México, se les puede aplicar aquella máxima del derecho romano de “a confesión de parte, relevo de pruebas”.

Unas horas antes de oficializar lo que ya había adelantado la propia gobernadora del banco central, Victoria Rodríguez Ceja, de bajar en otros 25 puntos base la tasa de interés de referencia, desde la tribuna presidencial llegó el espaldarazo incómodo.

Si alguien no debería necesitar un respaldo a sus decisiones, son los integrantes de la Junta de Gobierno del Banco de México. Menos necesitan que la presidenta Claudia Sheinbaum explique, desde el conocido mundo de los otros datos de la mañanera, por qué “es importante que bajen las tasas de interés”. Pregunta retórica con su respuesta inmediata: porque reactiva la inversión.

Y es todavía más innecesario que la jefa del Ejecutivo salga en defensa de Rodríguez Ceja con argumentos tan vacíos como que “les gusta” criticarla porque es mujer y porque trabajó en Hacienda.

Es un hecho que, a los analistas en las mesas de dinero, no les hace falta las clases de economía estilo “mañanera” para entender por qué es muy bueno que Banxico baje las tasas de interés, con todo y la explicación fantástica de que la disminución anterior logró bajar la inflación en abril pasado.

En los mercados ya quedaban pocas dudas de que una mayoría de los integrantes actuales de la Junta de Gobierno estaba más alineada con esa visión de “reactivar la inversión” o, más bien, de aligerar la carga financiera del servicio de la deuda pública.

Sin embargo, lo que omite esa narrativa de alivio financiero es la naturaleza

misma de la inflación actual. En la visión optimista de Palacio se ignora que la resistencia a la baja no se explica solo en la cosecha del jitomate, sino por la inflación subyacente, marcadamente en los servicios, donde hay una inercia de costos que no se ha podido fracturar.

El desanclaje de las expectativas de mediano plazo no es un pronóstico pesimista, es algo real. Si los agentes económicos dejan de creer en el objetivo de 3%, como parece que ya dejó de creer una mayoría de la propia Junta de Gobierno, entonces sus decisiones de precios se ajustan al alza.

Cuando la guía futura del banco central parece dictada por la agenda de Palacio Nacional, el mercado deja de leer las señales técnicas y empieza a interpretar las señales políticas, como en los viejos tiempos cuando el Banco de México no era otra cosa que una subsecretaría de política monetaria de Hacienda.

El resultado no es otro: la pérdida de confianza que hace que los mercados empiecen a competir en la determinación de la política monetaria a través de exigir primas de riesgo más altas ante la incertidumbre, no solo inflacionaria, sino de la real autonomía del Banco de México.

Al final, con retrasos costosos, las estadísticas podrían reencontrar su camino hacia el carril de la meta inflacionaria. Quizá factores externos, una desaceleración más profunda de lo previsto, en fin. Pero el daño a la credibilidad institucional y la percepción de una autonomía vulnerada podrían ser mucho más permanentes.

Cuando la guía futura del banco central parece dictada por la agenda de Palacio Nacional el mercado deja de leer las señales técnicas y empieza a interpretar las señales políticas.

