

## Política monetaria para 1996

El Banco de México anunció su **programa monetario para 1996**. Destacan los siguientes elementos:

- La **variación límite del crédito interno neto** del Banco de México se fijó en N\$15 mil millones, es decir, N\$5 mil millones más que en 1995. De acuerdo con las estimaciones del banco central, esa variación sería consistente con una inflación de 20.5%, un crecimiento del PIB de 3.0% en términos reales y una "remonetización" de la economía; es decir, una mayor demanda de dinero de 3.7%, resultado de los dos objetivos previos.
  - Se **mantiene la política de tipo de cambio flotante**. Sin embargo, en la exposición del programa monetario se considera la posible intervención del Banco de México en el mercado cambiario, sobre todo si se registran movimientos especulativos no consistentes con el comportamiento global del resto de variables macroeconómicas. Aún en esos casos, la intervención del banco central se acompañaría de medidas monetarias restrictivas, que coadyuven al control de la inflación. Lo anterior significa que la política de tasas de interés continuará siendo flexible, es decir, que las tasas de interés podrían mostrar una elevada volatilidad y registrar niveles elevados, sobre todo en términos reales; los necesarios para propiciar una reducción en la demanda de billetes y monedas y, por ende, controlar el incremento de los precios.
- A diferencia de 1995, el Banco de México anunció un **programa trimestral del crédito interno**, a fin de ir mostrando los avances en el control de la inflación. La distribución que se prevé es una contracción en el primer y tercer trimestres, mientras que la mayor expansión, equivalente a 122.2% del flujo, se presentaría en los últimos tres meses del año.
- Se **modifica la definición de crédito interno neto**. Mientras en 1995 la definición era:

base monetaria menos reservas internacionales

Para 1996 será:

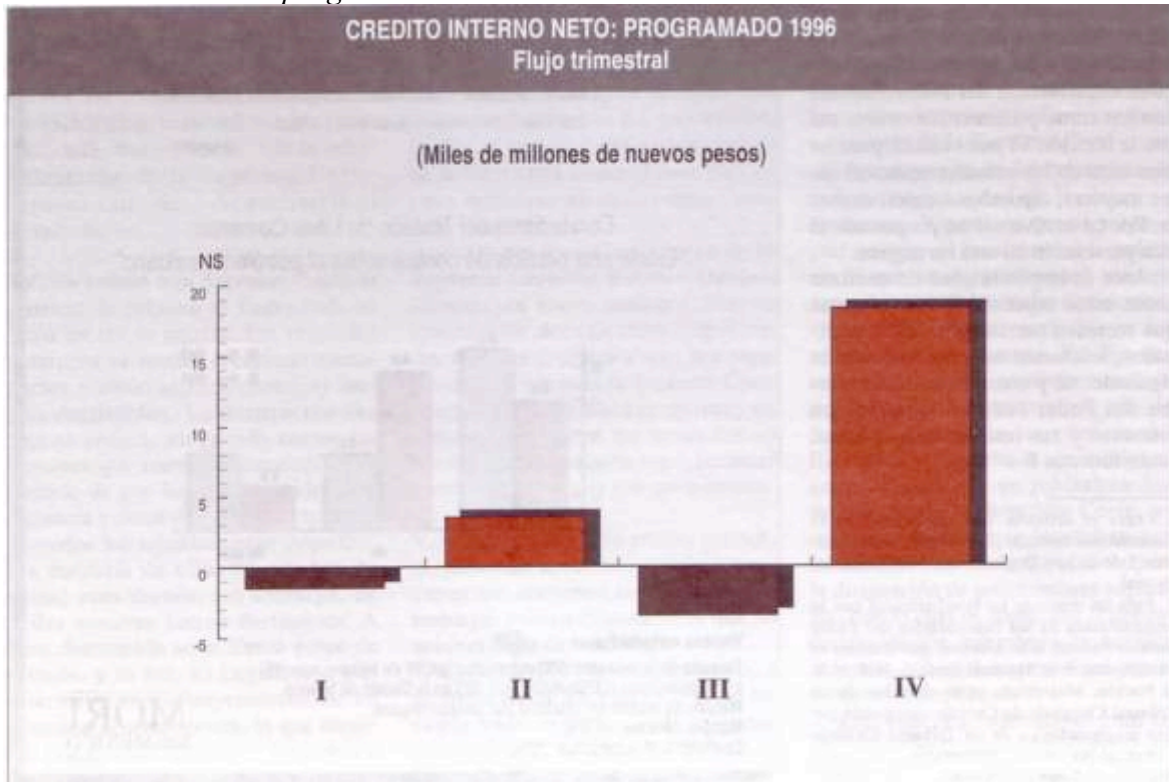
base monetaria menos activos internacionales netos

En 1996 la definición de reservas internacionales que servirá de referencia para medir el control monetario, excluye los pasivos del Banco de México con el Fondo Monetario Internacional. De haberse considerado esta nueva definición de crédito interno en 1995, el aumento del crédito interno hubiera sido mayor al observado, lo que hubiera implicado una política monetaria menos astringente y, en consecuencia, un menor impacto recesivo en la actividad económica.

En ese contexto, al 1 de diciembre el saldo nominal de la **base monetaria** ascendió a N\$54.7 mil millones, lo que significó un incremento nominal anual de 11.3% y una disminución real de 24.1%. A esa fecha, y según la definición del FMI que se aplicará a partir de 1996, el **crédito interno neto** se incrementó en N\$10.3 mil millones lo que implica, dada la estacionalidad del flujo de billetes y monedas, que el crédito podría superar en aproximadamente 26% al límite autorizado. Por su parte, según información preliminar a noviembre, los agregados monetarios M1 y M4 crecieron 7.2% y 23.3% en términos

nominales, con respecto al mismo mes del año anterior. De esa manera, los saldos se ubicaron en N\$156.5 y N\$826.4 mil millones, respectivamente.

*Crédito interno neto: programado 1996*



*Crédito interno neto*

CREDITO INTERNO NETO					
(Millones)					
	Base monetaria (N\$)	Reservas netas (Dls.)	Reservas netas (N\$)	Crédito int. neto (N\$)	Var. acum. crédi. int net. (N\$)
Octubre	48,480	496	3,135	45,345	4,389
Noviembre	54,704	545	3,450	51,254	10,298

Fuente GEA, elaborado con base en información de Banco de México