

**CONFERENCIA INTERNACIONAL
“INDEPENDENCIA DE LOS BANCOS CENTRALES – AVANCES
Y RETOS”**

Presentación del Lic. Miguel Mancera

15 de octubre de 2013

Primero me voy a permitir un brevísimo repaso histórico para colocarnos mejor en el tiempo en que se confirió la autonomía a nuestro banco central.

En México, al igual que en otros países, las monedas metálicas fueron por mucho tiempo los únicos medios de pago de uso generalizado. Fue hasta las últimas décadas del siglo XIX cuando en nuestro país aparecieron los llamados bancos de emisión, instituciones privadas con autorización para emitir billetes de aceptación voluntaria. Esta novedad facilitó el desarrollo del crédito y de las transacciones económicas, pero adolecía, entre otros, del defecto de que los billetes de los diversos bancos solían tener valores distintos, aun siendo de la misma denominación, dependiendo del prestigio del banco emisor.

Ante estos inconvenientes, desde los finales del siglo XIX y los principios del XX se estuvo considerando la conveniencia de contar con un solo banco de emisión.

La liquidación de la mayor parte de los antiguos bancos de emisión durante el tiempo más álgido de la Revolución, así como la proliferación de billetes impresos sin límite por distintas facciones revolucionarias, condujeron al consenso de que era indispensable crear

el banco único de emisión. En consecuencia, su establecimiento quedó dispuesto en la Constitución de 1917.

Sin embargo, hubieron de transcurrir ocho años para que ese proyecto se convirtiera en realidad. En efecto, fue hasta 1925 cuando se fundó el Banco de México y todavía habrían de pasar diez años más para que sus billetes llegaran a ser moneda de aceptación obligatoria.

En la primera Ley Orgánica del Banco de México, de 1925, se advierte ya la preocupación de que el manejo de la Institución quedara por completo al arbitrio del Gobierno. Esta preocupación se observa de nuevo en la reforma de 1928, y sobre todo en la estricta Ley de 1936, que poco duró vigente. La ley de 1941, por el contrario, al carecer de restricciones efectivas a la expansión del crédito primario, dejó el control de éste en manos del gobierno. En 1985, se expidió una nueva ley que imponía ciertos límites al financiamiento del Banco de México al Gobierno Federal.

La falta de autonomía del Banco hasta 1994, año de entrada en vigor de la ley de 1993 conmemorada en la presente conferencia, se derivaba principalmente de la naturaleza del gobierno de la institución. Estaba conformado de tal manera que en la práctica no podía sino ser obsecuente con el Gobierno Federal.

No obstante los defectos del arreglo institucional del Banco de aquel entonces, hubo una época en que su manejo fue muy exitoso. Fue el tiempo de la política denominada del desarrollo estabilizador, de mediados de los años cincuenta hasta 1970. El Gobierno Federal, al ser partidario de la estabilidad monetaria, apoyaba las medidas del

instituto central tendientes a la preservación del poder adquisitivo del peso.

Después de ese feliz paréntesis vivimos años muy distintos, en los que se abusó del crédito del banco central al gobierno y, por si fuera poco, también del crédito externo. Surgió la inflación con violencia y hubo un enorme desplazamiento del financiamiento del sistema bancario, del sector privado al sector público, pues el instituto central, tratando de que el crédito primario se expandiera lo menos posible por su financiamiento al gobierno, imponía a los bancos y, en su tiempo, a las sociedades financieras e hipotecarias, la obligación de destinar un elevado porcentaje de su captación a la compra de valores gubernamentales que el propio instituto central les vendía.

Las amargas experiencias con la inflación y las dificultades del esfuerzo estabilizador que hubo de emprenderse a partir de los últimos años de la década de los ochenta, crearon un ambiente propicio para lanzar en 1993 el proyecto de la autonomía del Banco de México. Este ambiente se veía favorecido por la tendencia internacional prevaleciente en esa época, de conferir autonomía a los bancos centrales. Ahora bien, no obstante la presencia de circunstancias propicias para llevar a cabo la modificación del estatuto del instituto emisor, estoy convencido de que la dotación de autonomía a nuestro banco central no se hubiera dado entonces, de no ser por la visión del Presidente de la República en turno y de su brillante Secretario de Hacienda. No era fácil para un gobierno renunciar al manejo del crédito primario, menos en aquellos tiempos cuando el poder del Ejecutivo Federal era enorme.

Con objeto de dar la mayor solidez posible a la autonomía de nuestro banco central, en México se optó por que sus elementos esenciales quedaran plasmados a nivel constitucional. Enseguida cito extractos de lo establecido en la Carta Magna: “...Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento...” “...La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación sea hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso, y desempeñarán su cargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; solo podrán ser removidos por falta grave...”

Ahora bien, si el propósito de la autonomía fuera tan sólo por el prurito de independizar al banco del gobierno, difícilmente sería justificable. El fin último de la autonomía es facilitar a la institución la consecución del mandato prioritario, mas no único, que la Constitución le da, de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. Conviene recordar que este objetivo está en riesgo de no alcanzarse si se abusa del crédito primario, sea al sector público o al privado.

La autonomía de la institución, es importante señalar, no la exime del deber de rendir cuentas. La Ley dispone los informes que debe publicar de manera periódica, obligación que, por cierto, el Banco ha venido cumpliendo con creces. Basta para comprobarlo examinar el espléndido portal de la institución en Internet. Además, el Gobernador puede ser llamado a comparecer ante cualquiera de las cámaras del Congreso de la Unión. En lo administrativo, el Banco está sujeto al examen de auditores externos y a la inspección de la Contaduría Mayor de la Federación.

Una cuestión concerniente a la autonomía, de muy especial importancia, es la de cuál debe ser la autoridad con facultades para determinar el régimen cambiario. Mucho se meditó si debería ser el Banco, en congruencia con la facultad para determinar su propio crédito, o bien, si habría de ser el Gobierno Federal, lo cual también es una opción razonable en vista de los diversos aspectos de la economía nacional relacionados con el tipo de cambio que rebasan el ámbito de la política monetaria. Después de mucho reflexionar, se resolvió que el régimen cambiario fuera determinado por una comisión en la que participan tres representantes del instituto central y otros tantos de la Secretaría de Hacienda, requiriéndose, para cualquier resolución, el voto favorable de por lo menos uno de los representantes de la Secretaría. Esto significa que el Gobierno Federal tiene la última palabra en la materia.

Las reformas de 1993, conforme a las cuales el del Banco de México se convirtió en una institución autónoma, entraron en vigor el 1° de abril de 1994. Se atravesaba por una época por demás convulsa en lo político con graves consecuencias en el ámbito económico.

A la sazón el tipo de cambio peso-dólar flotaba dentro de una banda cuyo techo ascendía a una velocidad preestablecida, esto con dos propósitos. Por una parte, acomodar el diferencial de inflación entre México y los Estados Unidos y, por la otra, lograr el ensanchamiento gradual de la banda de manera de llegar eventualmente a la flotación. Sin embargo, el régimen cambiario de banda no resistió los embates especulativos. Así, pues en diciembre de 1994 se adoptó la flotación.

Es interesante observar que pocos años después sobrevinieron crisis cambiarias en las prósperas economías de Corea y del sureste asiático, así como en algunos países de América Latina y de otras latitudes. Se puso de manifiesto entonces que los regímenes de tipo de cambio programado, ya fuera fijo o sujeto a un desliz, pero, al fin y al cabo programado, no resultaban ya compatibles con las dimensiones y velocidad alcanzada por los flujos internacionales de capital.

Cabe preguntarse por qué no se adoptó la flotación con mayor oportunidad. La respuesta es que faltaba experiencia en los países emergentes con ese régimen cambiario. Se temía que, en ausencia de un esquema de tipo de cambio programado, se producirían situaciones de gran desorden en el mercado de moneda extranjera.

Por fortuna no fue así. Al poco tiempo de haberse adoptado la flotación en México, la volatilidad del tipo de cambio ya mostraba notable moderación. Sin embargo, no faltaban opiniones en diversos sectores, en el sentido de que convendría volver a lo considerado, todavía entonces, la normalidad, es decir el tipo de cambio programado. Con el transcurso del tiempo estas opiniones se fueron oyendo cada vez menos y ya no parece haber en la actualidad quien defienda esa opción para el caso de México.

La flotación ha facilitado el control monetario al evitarse las expansiones o contracciones de la base monetaria resultantes de la compra o la venta de divisas por parte del banco central.

Claro que estas fluctuaciones pueden ser evitadas mediante operaciones de esterilización Empero, éstas pueden estimular flujos de capital no deseados e, incluso, insostenibles.

A principios de 1995 el Banco de México adoptó una práctica de control monetario que en mi opinión ha resultado exitosísima. Ha sido objeto de varias afinaciones, pero en esencia consiste en mantener el monto de la base monetaria igual al monto de los billetes en circulación. Para este efecto, el saldo del conjunto de las cuentas corrientes de los bancos comerciales en el banco central debe resultar igual a cero al final de cada día. Dada esta característica de la fórmula, en el Banco la llamábamos, coloquialmente, el encaje cero.

Para lograr este resultado, el banco central efectúa a diario operaciones con los bancos comerciales, cuya finalidad es compensar las desviaciones del saldo cero de las cuentas corrientes de los bancos comerciales en el instituto emisor. Estas desviaciones son causadas por factores tales como las transferencias entre las cuentas de los bancos y del gobierno federal, la disposición o vencimiento de créditos otorgados por el banco central a los bancos comerciales, la constitución o vencimiento de depósitos a plazo de dichos bancos en el propio instituto, o bien, las operaciones de depósito o retiro de billetes por parte de los bancos comerciales.

El mantenimiento del encaje cero en todo tiempo requiere de algo muy importante: la flexibilidad al alza de la llamada tasa de referencia, o sea, la aplicable a las operaciones de crédito a 24 horas que casi a diario son efectuadas por el Banco de México con los bancos comerciales. Esta flexibilidad es necesaria porque, si bien es verdad

que el encaje cero es compatible con una tasa de referencia baja o inclusive declinante cuando la demanda de crédito es floja o la oferta de ahorro es abundante, también es cierto que el mantenimiento del encaje cero no resulta factible si al surgir fuerzas de significación tendientes a elevar las tasas de interés, se mantiene baja la tasa de referencia.

En un escenario hipotético de fuerte demanda de financiamiento, derivada, por ejemplo, de un déficit fiscal cuantioso; o bien, en un escenario menos hipotético, de retiro de ahorro a consecuencia de un importante reflujo internacional de capital, el Banco se encontraría ante una difícil alternativa: aumentar su tasa de referencia y mantener el encaje cero, o bien, preservar el nivel de dicha tasa a un nivel bajo. Para lograr esto último, y he aquí el problema, habría que dejar a los bancos con fondos libres en sus cuentas corrientes. La implicación no es menor, toda vez que estos fondos libres pueden ser causa de graves problemas en un país como México cuya moneda está lejos de ser considerada como refugio para protegerse ante situaciones críticas.

Vale la pena meditar acerca de estos escenarios hipotéticos a fin de tener las mayores luces posibles en situaciones susceptibles de presentarse. Es tranquilizador observar que hasta ahora, el Banco ha elevado su tasa de referencia cuando las circunstancias lo han ameritado.

La fórmula de encaje cero, complementada con la política de objetivos de inflación adoptada por el Banco de México, de manera explícita, a partir de 2002, han sido en mi opinión esenciales para el éxito de la estabilización emprendida en 1995.