

PALABRAS DEL DR. MANUEL SÁNCHEZ, SUBGOBERNADOR DEL BANCO DE MÉXICO, CON MOTIVO DE LA INAUGURACIÓN DE LA CONFERENCIA INTERNACIONAL "HISTORIA DE LA BANCA CENTRAL"
CIUDAD DE MEXICO, NOVIEMBRE 23 DE 2009

Es un honor tomar la palabra en la inauguración de esta conferencia internacional que ha organizado el Banco de México sobre Historia de la Banca Central. Me complace dar la bienvenida a los participantes en el evento y al público en general. Como puede comprobarse, el programa conformado ha resultado muy atractivo en cuanto a los temas a tratar y la integración de los ponentes. Felicito a todo el personal, funcionarios y empleados que se involucraron en la organización de esta reunión. Han realizado su trabajo con acierto y eficacia. Las condiciones están puestas, por tanto, para que las sesiones sean un éxito.

Estando la economía mundial por salir de la crisis financiera más severa que ha sufrido desde la terminación de la Segunda Guerra Mundial, me parece un acierto que los dos temas principales de la conferencia se refieran a la actuación de la banca central en un contexto de crisis. Aunque no suele haber dos crisis idénticas, la mayoría de ellas comparte rasgos comunes. Así, del análisis de esos acontecimientos traumáticos es posible derivar conocimientos importantes sobre sus causas, desarrollo y formas de prevenirlos. Toda vez que en el programa están inscritos expositores de reconocido prestigio tengo la confianza de que las ponencias que se presenten sobre la materia serán de mucho interés.

Habiendo sido la recesión de 1929 la más intensa en el siglo XX, resultó lógico que la segunda mesa se dedicase a su estudio. Estoy seguro de que las exposiciones y discusiones contribuirán a un mejor conocimiento de ese episodio. Un aspecto relevante es estudiar cómo debe actuar la banca central para evitar que se genere una recesión de grandes proporciones. Asimismo, será conveniente comparar lo ocurrido en aquella crisis y lo padecido en la reciente.

Como ustedes saben, los asuntos sobre los cuales pueden investigar los expertos en Historia de la Banca Central son muy variados. En la mesa correspondiente del programa será posible escuchar exposiciones sobre temas tan diversos como la experiencia pionera en una economía pequeña y abierta con un régimen cambiario de flotación, la opción del financiamiento inflacionario o la importancia de la autonomía del banco central para erradicar la inflación en una economía emergente. Esas ponencias se nos presentan también muy atractivas.

Hacia futuro será posible ir afinando con mayor precisión los tópicos de investigación en el ámbito de la Historia de la Banca Central. Ese proceso será, sin lugar a dudas, benéfico para la organización de ediciones siguientes de la presente conferencia. El esfuerzo será también útil para las propias investigaciones. La temática, reitero, es muy amplia. A manera de ejemplo, menciono algunas cuestiones que pueden ser de relevancia para los participantes y el auditorio. Una de ellas es sobre la contribución de los bancos centrales al desarrollo económico. Una más, en relación a la evolución del "ancla" utilizada para lograr la estabilidad

de los precios. Otra adicional, en cuanto a las condiciones que hacen menos costosas las desinflaciones. Por último, puede explorarse el papel de la comunicación de los bancos centrales.

Señoras y señores:

Es claro que la motivación original de los trabajos históricos es la de ayudarnos a conocer el pasado. La tarea no es por supuesto sencilla ya que un mismo tema puede admitir interpretaciones distintas. Pero aparte de lo anterior, es indudable que la historia económica, y en lo específico la historia de la Banca Central, puede ofrecernos claves importantes para entender el presente. En situaciones especiales, incluso también para actuar.

Estoy convencido de que la forma moderna de hacer historia económica, entendida como el estudio de fenómenos económicos en el largo plazo, ha aumentado la integración de ésta con la economía. Este nexo enriquecedor goza de una larga tradición aunque también atestigua períodos de distanciamiento. La razón de tal integración es clara: ambas disciplinas usan las mismas herramientas. Recurren a relatos analíticos basados en hipótesis. Su verificación o rechazo son empíricos. Se pueden y deben auxiliar con las mejores técnicas estadísticas disponibles.

En esta interacción virtuosa, la historia sirve de gran laboratorio para comprobar o rechazar teorías y sus resultados, a su vez, influyen en las teorías económicas. El proceso ha sido afortunado y, en gran medida, puede interpretarse como un

regreso a los orígenes. En particular, Adam Smith, el padre de la ciencia económica, en el libro III de la *Riqueza de las Naciones* aplicó el método histórico postulando un sistema coherente basado en pocas causas que conectan eventos, lo que hoy llamaríamos un “modelo”, para explicar la transición de las economías feudales hacia las modernasⁱ.

La retroalimentación formal entre la historia y la economía tiene muchos ejemplos en la época moderna. Uno de ellas proviene del impulso cuantitativo que Robert Fogel y Douglas North, creadores de la llamada “nueva historia económica” o “cliometría” en los años sesenta, han dado al análisis de los acontecimientos. Fogel fue uno de los primeros en aplicar la técnica del “contra factual” en el estudio riguroso de la historia. Su aportación metodológica ha sido extraordinaria, como se ilustra en uno de sus libros cuyas casi 300 páginas están destinadas a encontrar un solo número: el beneficio social de los ferrocarriles estadounidenses en 1890. El beneficio estimado resultó mucho menor al esperado, lo que no sólo sorprendió al autor sino que contradujo la sabiduría convencionalⁱⁱ.

Por su parte, en el análisis histórico, North encuentra que la senda del desarrollo económico depende crucialmente de las instituciones, las cuales a su vez reflejan la distribución del ingreso, la cultura y la política. La investigación de North y de otros economistas que construyeron sobre estas bases, ha descubierto que las reglas de interacción económica y social, como el respeto a la ley y los derechos de propiedad, condicionan el desempeño de las economías más que los recursos y

la tecnología. Sus estudios nos ofrecen pistas útiles para evaluar estrategias que buscan promover el crecimiento económico de largo plazoⁱⁱⁱ.

Considerando el tema de esta conferencia, probablemente no haya una obra de análisis histórico más pertinente que la Historia Monetaria de Estados Unidos 1867-1960, escrito hace 46 años por Milton Friedman y Anna Schwartz. La contribución de la obra ha sido trascendental como modelo de investigación y en el entendimiento de las políticas de estabilización. Se trata de una narrativa coherente que aplica dos principios básicos: la neutralidad de largo plazo y la no neutralidad de corto plazo del dinero. Los autores colocan ambos supuestos teóricos en el banquillo de los acusados y los confrontan con largas series de tiempo de la oferta monetaria y otras variables macroeconómicas. A través de los once capítulos correspondientes a los períodos en que dividen las nueve décadas examinadas, confirman estadísticamente la validez de los dos principios, ofreciendo al lector un análisis congruente de los acontecimientos.

De particular relevancia resulta en la actualidad el capítulo dedicado a la Gran Depresión. La conclusión de esa sección es demoledora: según los autores este evento trágico era evitable. El hallazgo central del libro es que cada recesión mayor examinada, se explica por contracciones previas o contemporáneas de la oferta monetaria. En particular, el hundimiento sin precedente de la actividad económica de 1929-1933 fue antecedido por una contracción considerable de la base monetaria en presencia de un aumento sustancial de la demanda de dinero.

La influencia de la mencionada conclusión en la respuesta de los principales bancos centrales en el mundo a la crisis financiera de los últimos dos años parece manifiesta. El liderazgo en las medidas monetarias no tradicionales ha correspondido al Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos, cuyo Presidente es un reconocido estudioso de la Gran Depresión y de la obra de Friedman y Schwartz^{iv}. La evaluación de esta extraordinaria respuesta monetaria a la reciente crisis financiera aguarda el veredicto de la historia, entre otras razones porque el experimento aún no concluye. Seguramente será tema de estudio por muchos años. En cualquier caso, convendrá seguir la recomendación de Fogel y asegurarse de construir con cuidado el contra factual de este episodio.

Para concluir, reitero que las investigaciones relativas a la Historia de la Banca Central deben ser siempre de nuestro interés y recibir un respaldo adecuado. En ese enfoque se incluye la organización de eventos como el presente. Tengo la seguridad de que las sesiones de esta conferencia que me honro en inaugurar serán muy fructíferas. Subrayo mi felicitación a los organizadores y me congratulo por los expositores que van a participar. Una vez más, bienvenidos y disfruten esta gran reunión.

Felicidades y muchas gracias.

ⁱ Véase Kim, Kwangsu, "Adam Smith's Theory of Economic History and Economic Development". *European Journal of Economic Thought*, 16:1 41-64, March 2009.

ⁱⁱ Fogel, Robert W. *Railroads and American Economic Growth: Essays in Econometric History*. John Hopkins University Press. 1964.

ⁱⁱⁱ Para una revisión reciente de las investigaciones empíricas sobre de los efectos de largo plazo de los eventos históricos en el desarrollo económico, véase Nunn, Nathan, "The Importance of History for Economic Development". NBER Working Paper No. 14899, April 2009.

^{iv} En 2002, siendo miembro de la junta de Gobernadores, Ben Bernanke concluyó su discurso con motivo de las celebraciones del 90 onomástico de Milton Friedman: "Me gustaría decir a Milton y Anna: Respecto a la Gran Depresión. Tienen razón, nosotros lo hicimos. Estamos muy apenados. Pero gracias a ustedes, no lo volveremos a hacer".

<http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/default.htm>