



Instrumentación de la Política Monetaria a través de un Objetivo Operacional de Tasa de Interés¹

El Banco de México tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Para alcanzar el control sobre la inflación que requiere este mandato, el Instituto Central debe definir un objetivo operacional que guíe la instrumentación de su política monetaria. A partir del 21 de enero de 2008, el Banco de México adoptó como objetivo operacional la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) en sustitución del saldo sobre las cuentas corrientes que la banca mantiene en el propio Banco (objetivo conocido como el “corto”).

Un banco central no puede controlar directamente la inflación ni las variables que la determinan. Sin embargo, los bancos centrales sí cuentan con los instrumentos necesarios para afectar de manera directa a un grupo de variables nominales que a su vez tienen impacto sobre los determinantes de la inflación. A este grupo de variables se les conoce como “objetivos operacionales” y comprenden, entre otras, a las tasas de interés de corto plazo y a los saldos de las cuentas corrientes de la banca en el banco central. En la instrumentación de la política monetaria el banco central debe elegir uno de estos objetivos operacionales.

A partir de 2003 el Banco de México realizó algunas modificaciones en la instrumentación de su política monetaria. En primer lugar, el objetivo sobre las cuentas corrientes de la banca dejó de fijarse sobre los saldos acumulados y comenzó a determinarse sobre el saldo final diario. Adicionalmente, el Banco decidió establecer fechas predeterminadas para dar a conocer su postura de política monetaria.

Posteriormente, considerando el desarrollo del mercado financiero local y que la inflación que se iba consolidando en niveles bajos el Banco de México llevó a cabo una posterior modificación a la conducción de la política monetaria. Utilizando el objetivo de inflación de largo plazo previamente definido a partir de 2001, el Banco de México consideró que era necesario ser más específico sobre el nivel deseado de la tasa de interés y llevó a cabo una serie de medidas encaminadas a adoptar un objetivo operacional de tasas de interés. De esta manera, se eliminó el objetivo operacional sobre el saldo diario (“corto”) y se sustituyó por una tasa objetivo para las operaciones de fondeo bancario a plazo de un día a partir de enero de 2008.

¹Parte del contenido de este documento se encuentra en el [Anexo 3 del Informe sobre Inflación Julio-Septiembre 2007](#).

Con este objetivo operacional, el Banco de México inyecta o retira diariamente la liquidez faltante o sobrante del sistema a través de [Operaciones de Mercado Abierto](#). Las tasas a las que se remuneran excedentes en las cuentas corrientes o se cobran los sobregiros son de cero y de dos veces la tasa objetivo para el fondeo bancario a plazo de un día, respectivamente.

Al utilizar su objetivo de tasa para cobrar sobregiros y como base para sus Operaciones de Mercado Abierto, el Banco de México provee los incentivos para que las operaciones de fondeo entre los bancos se lleven a cabo a tasas cercanas a dicha tasa objetivo.

El objetivo operacional de tasa de interés tiene varias ventajas.

- Facilita la comprensión de las acciones de política monetaria y su efectividad.
- Da una mayor estabilidad a las tasas de interés de corto plazo y mayor relevancia de la política monetaria sobre toda la curva de rendimiento.
- Homologa la instrumentación de la política monetaria con la que siguen varios bancos centrales del mundo.