

## **La cooperación entre bancos centrales a principios del Siglo XXI**

**Conferencia magistral conmemorativa del 60 aniversario del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), dictada por el Gobernador del Banco de México, Agustín Carstens.**

19 de julio de 2012

Buenas noches a todos. Es un placer recibirlos en México y un gran honor estar con ustedes en esta cena para conmemorar el 60 aniversario del CEMLA. Nos sentimos muy orgullosos de que el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos haya alcanzado esta edad.

Agradezco particularmente a Javier Guzmán por la invitación y lo felicito por haber organizado esta Conferencia para discutir sobre la importancia de la cooperación entre bancos centrales a principios del siglo XXI.

Fue precisamente este espíritu de colaboración el fundamento de la creación del CEMLA. Hoy, como en sus inicios, dicho espíritu es el elemento que sostiene los lazos institucionales entre sus miembros, el

que da cohesión y sustancia a los esfuerzos conjuntos para enfrentar desafíos similares, reconociendo al mismo tiempo las diferencias y peculiaridades de cada cual, que son las que otorgan riqueza y variedad a la cooperación y a la colaboración.

Hoy en día, el CEMLA tiene por objeto promover el mejor conocimiento de los temas sustantivos de banca central en América Latina y el Caribe, dando prioridad a:

- a) La estabilidad monetaria,
- b) La estabilidad financiera, y
- c) La coordinación regional e internacional

No cabe duda que en estos 60 años el entorno económico en América Latina y el Caribe, y desde luego en el mundo, ha cambiado significativamente. Para empezar, las funciones de los bancos centrales han evolucionado durante estas seis décadas. Ha sido un largo desarrollo institucional, que partió de una visión relativamente estrecha en la que los bancos centrales tenían la función primordial de proveer de dinero a las economías. Posteriormente, en América Latina tuvimos un período en el que nuestras instituciones hicieron énfasis en

las políticas crediticias. Finalmente, con la mayor independencia institucional se dio el siguiente paso hacia una banca central moderna donde lo prioritario es el mandato de procurar la estabilidad monetaria y financiera. Gracias a esta transición, se dio fin a los periodos recurrentes de crisis económicas y financieras en la región. Son muy grandes los avances que se han obtenido al respecto y hay que reconocerlo.

No obstante, el hecho de que exista una mayor estabilidad macroeconómica en Latinoamérica no significa que debamos bajar la guardia. Al contrario, debemos mantener la disciplina en nuestros marcos de política monetaria y fiscal y fortalecer la cooperación regional para hacer frente a los choques externos a los que estamos expuestos.

Es claro que una de las lecciones de la reciente crisis global fue poner de manifiesto los estrechos vínculos económicos y financieros de la economía mundial. La crisis, así, volvió a poner en su lugar primordial la importancia de los acuerdos internacionales para la cooperación entre las autoridades financieras y monetarias de todo el mundo. Y

esto, me parece que ya lo hemos aprendido, es indispensable tanto en épocas de crisis como en aquellos periodos de relativa calma, que llamamos “normales”.

Y si hablamos de la crisis global de la que aún hoy somos en América Latina sujetos más o menos pasivos o sufrientes, no podemos eludir la consideración de algunos puntos en los cuales, analizados en retrospectiva, hubo insuficiente cooperación monetaria internacional. Este recuento nos permitirá mencionar también algunas áreas que debemos atender de manera prioritaria en nuestra región para fortalecer el marco actual que se ha establecido para fomentar esta cooperación.

Como bien saben, la situación macroeconómica internacional previa a la crisis se caracterizó por tasas de interés bajas y abundante liquidez en la búsqueda de rentabilidad. Los grandes desequilibrios globales, junto con la rápida innovación financiera, contribuyeron a alimentar un auge de préstamos, en particular en las economías avanzadas.

A pesar de que distintos foros internacionales y analistas económicos alertaban sobre los riesgos de desequilibrios y sobre el crecimiento acelerado en los precios de algunos activos financieros, nadie se imaginaba la magnitud del problema.

Por su parte, si bien las autoridades monetarias en países avanzados se encontraban conscientes de los riesgos planteados por los desequilibrios globales, las acciones correctivas necesarias no se implementaron a tiempo. Por otro lado, no hubo un sentido de urgencia o, al menos, una preocupación evidente entre las autoridades competentes respecto del auge de los préstamos o de la gran expansión de instrumentos financieros complejos, que escapaban en lo esencial a las herramientas de regulación y supervisión convencionales.

Durante la primera fase de la crisis actual, las autoridades respondieron con cautela, haciendo frente a problemas específicos de los mercados financieros a medida que surgían. En retrospectiva, las autoridades no lograron actuar tempranamente de una manera más contundente y decisiva dada la magnitud de la crisis. Faltó una visión

de conjunto, un punto de vista estratégico que tuviera una perspectiva global. En particular podríamos afirmar que, además de las líneas de crédito (swap) establecidas entre la Reserva Federal y otros bancos centrales, en las etapas iniciales de la crisis no se tomaron medidas decisivas para hacer frente a la crisis de manera coordinada a nivel internacional.

Fue hasta el colapso de Lehman Brothers que las primeras medidas multilaterales se implementaron. Fue en ese momento cuando se detonaron una serie de acciones coordinadas y multilaterales para hacer frente a la crisis.

Por ejemplo, la reducción coordinada de las tasas de interés de política monetaria a principios de octubre de 2008, por la Reserva Federal, el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra, el Banco Central de Canadá, el Banco Nacional Suizo y el Banco Central de Suecia.

Posteriormente, se extendieron las facilidades de liquidez en dólares establecidas por la Reserva Federal y otros bancos centrales de

países desarrollados para incluir a los países con economías emergentes (México, Brasil, Corea y Singapur). En Europa, hubo un acuerdo para inyectar capital al sistema bancario en varios países y el compromiso de presentar un frente unido ante la crisis.

Por el lado de la política fiscal, varios países, tanto avanzados como emergentes, comenzaron a implementar programas contra-cíclicos para estimular la economía y fomentar una recuperación más rápida, considerando que un amplio estímulo simultáneo daría mejores resultados que incrementos unilaterales en el gasto público.

También se hicieron esfuerzos para fortalecer la arquitectura financiera internacional en varios foros internacionales, orientados a diseñar un sistema que permitiese una respuesta oportuna, eficiente y coordinada en los episodios de estrés global.

Estos episodios turbulentos pusieron de manifiesto que la coordinación internacional en la implementación de políticas es más productiva y eficiente que la implementación unilateral. Esta tesis no sólo se sustenta ampliamente en la literatura académica, sino en la

experiencia reciente e incluso en la experiencia actual: en tiempos de crisis son más que evidentes los beneficios de actuar de manera coordinada. Una respuesta multilateral tiene externalidades positivas y los costos de no actuar cooperativamente son mucho mayores, de tal suerte que los distintos actores tienen incentivos suficientes para fortalecer la cooperación.

El desafío, por lo tanto, es diseñar instituciones internacionales que faciliten mayores niveles de cooperación entre nuestros países. En este sentido es de primera importancia contar con instituciones y foros internacionales que contribuyan a la identificación temprana de riesgos y de focos de inestabilidad.

En la región de América Latina y el Caribe debemos seguir fortaleciendo el diálogo. Un primer punto para entender la importancia de esta colaboración es la falta, la gran deficiencia, de un marco teórico consistente para analizar el papel que tiene el sector financiero en la actividad económica y su función en la propagación de las crisis. No obstante todos los avances que se han hecho para modelar el contagio a través del comercio, en lo que respecta a los canales



financieros pareciera como si habláramos idiomas distintos. No existe un marco consistente que nos sirva de modelo estándar para ordenar nuestras discusiones. Ni siquiera, debo señalar, una terminología común. Lamentablemente, es claro que por liquidez internacional y medidas macroprudenciales aún al día de hoy podemos entender cosas muy distintas.

Reconociendo estas deficiencias considero que existe un gran valor agregado en fortalecer las labores de investigación en los bancos centrales de nuestra región. Es aquí en donde debemos apoyar de forma más decidida la labor del CEMLA. Las labores de investigación y de divulgación son esenciales para asegurar la vigencia del Centro. Si bien la capacitación es el tronco de las actividades del CEMLA, esta no puede mantenerse al día sin un programa continuo de investigación económica que se alimente de la activa participación de los bancos centrales miembros. Algo similar sucede con la asistencia técnica, que debe constituirse como el puente entre la Institución y sus miembros.

El CEMLA tuvo en las pasadas décadas un papel fundamental en incrementar y facilitar la colaboración de los bancos centrales de

América Latina y estoy seguro que lo tendrá en las próximas décadas. Es la permanencia de las instituciones como el CEMLA la que precisamente facilita mantener y mejorar nuestras metas comunes. Son los testigos institucionales de nuestro quehacer y responsabilidad compartidos. Podemos detectar el cambio, y la evolución de nuestros objetivos gracias a la permanencia de nuestras instituciones, de nuestra voluntad para seguir colaborando.

Muchas gracias.