

PALABRAS DEL LIC. JAVIER GUZMÁN CALAFELL, SUBGOBERNADOR DEL BANCO DE MÉXICO, EN EL TALLER “EJES DEL CRECIMIENTO: INSTITUCIONES, EDUCACIÓN, BANCA Y EMPRESA”. FORO ESTRATEGIA BANORTE 2016: “UN MÉXICO FUERTE Y DE OPORTUNIDADES”, Ciudad de México, 23 de agosto de 2016. ¹

Deseo en primer lugar expresar mi agradecimiento a Grupo Financiero Banorte, por la invitación para participar en este interesante Taller del Foro Estrategia Banorte 2016. Conforme a lo solicitado por los organizadores, concentraré mi exposición en la interacción entre el marco institucional y el desarrollo económico, enfatizando en este contexto el papel que le ha correspondido desempeñar al Banco de México en el caso de nuestro país.

El estudio del rol de las instituciones dentro del proceso de desarrollo de las naciones inició hace mucho tiempo. Desde los escritos de intelectuales como John Locke, Adam Smith y John Stuart Mill en los siglos XVII, XVIII y XIX, se ha enfatizado la importancia del marco institucional y su evolución como elementos fundamentales para el progreso económico. Sin embargo, como lo muestran las investigaciones de académicos como Ronald Coase, Douglass North, Mancur Olson, y Daron Acemoglu, entre otros, el interés en esta temática se ha acentuado en años más recientes.² Esto se explica fundamentalmente por las marcadas y persistentes divergencias entre países y regiones del mundo en términos del nivel, crecimiento y distribución del

¹ Las opiniones expresadas en este documento son estrictamente personales.

² Ver, por ejemplo, Coase, R. (1960): “The Problem of Social Cost”, *Journal of Law and Economics*, Vol. 3, pp. 1–44; North, D. (1981): “Structure and Change in Economic History”, W.W. Norton & Company; Olson, M. (1982): “The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation and Social Rigidities”, Yale University Press; y Acemoglu, D. et al. (2005): “Institutions as a Fundamental Cause of Long-Run Growth”, en Aghion, Philippe y Steven Durlauf (eds.) *Handbook of Economic Growth*, Vol. 1A, Cap. 6.

ingreso, y por la posibilidad de encontrar una explicación a este fenómeno en aspectos de naturaleza institucional.

Como es bien conocido, los análisis tradicionales del crecimiento económico han enfatizado como sus principales determinantes la acumulación de los factores de la producción, es decir la mano de obra y el capital físico y humano, así como el cambio tecnológico y, en general, la eficiencia con la que dichos factores son utilizados, es decir, su productividad. Sin embargo, algunos autores han señalado que este tipo de modelos se concentran en el análisis de las causas inmediatas, no en las fundamentales del crecimiento económico, y que invariablemente existe un marco institucional que las antecede y, en buena medida, las determina.³

Si bien resulta difícil definir las de una manera única, es conveniente destacar algunas nociones que nos permitan entender mejor el concepto de “instituciones”. En un sentido relativamente amplio, las instituciones son las “reglas del juego”, es decir, el conjunto de normas y restricciones, ya sea formales o informales, que estructuran a las interacciones (no sólo económicas, sino también sociales y políticas) entre los diversos agentes, con el fin de dotarlas de orden y certidumbre.⁴ En un sentido un tanto más específico, se ha señalado que el contexto institucional de una economía se

³ Ver Acemoglu, Daron y James Robinson (2008): “The Role of Institutions in Growth and Development”, Commission on Growth and Development Working Paper No. 10.

⁴ North, Douglass (1991): “Institutions”, Journal of Economic Perspectives, Vol. 5, No. 1, pp. 97-112.

encuentra integrado por el conjunto de entidades, procedimientos y marcos regulatorios con los que opera.⁵

Aunque el impacto concreto de las instituciones en el desarrollo económico es motivo de debate, es claro que inciden en él a través de diversos mecanismos. Las instituciones influyen de manera fundamental en la estructura de incentivos prevaleciente en una economía. Cabe señalar, a manera de ejemplo, la importancia de esquemas adecuados de derechos de propiedad para estimular la inversión privada en un país. Adicionalmente, las instituciones representan un determinante central de la asignación de recursos. Esto puede ilustrarse con los costos que resultan de la ausencia de reglas que permitan un funcionamiento eficiente de los mecanismos de mercado (tales como asimetrías en el acceso a la información o barreras que inhiben la competencia). Además, como lo muestra la experiencia con esquemas de autonomía de los bancos centrales o reglas de responsabilidad fiscal, las instituciones pueden incidir también de manera determinante en la toma de decisiones de política económica. Por otra parte, merece destacarse que la importancia del marco institucional va más allá de su impacto en el potencial de crecimiento de una economía. También es fundamental para definir la distribución de los beneficios de dicho crecimiento entre los diferentes grupos de la sociedad, lo que explica las resistencias que a menudo enfrentan las reformas en este campo.

⁵ Ver International Monetary Fund (2003): "Growth and Institutions", Capítulo 3 en World Economic Outlook, April.

No debiera sorprender, entonces, que la evidencia empírica muestre una estrecha y robusta correlación entre el grado de desarrollo institucional y el desempeño económico. Así, se ha encontrado que una mayor calidad en las instituciones está asociada con mayores niveles y tasas de crecimiento del ingreso nacional, así como con una menor volatilidad del mismo, y que mejoras en la calidad institucional tienen un efecto positivo y significativo sobre el nivel del PIB per cápita.⁶ Asimismo, diversos estudios han concluido que los efectos del cambio institucional sobre el nivel y/o las tasas de crecimiento del ingreso tienden a ser mayores en economías con bajo nivel de desarrollo que en economías avanzadas.⁷ Lo anterior pone de relieve la importancia del cambio institucional para las economías emergentes y en desarrollo.

Por otra parte, también es cierto que la relación causal entre avance institucional y mayores niveles o tasas de crecimiento en el ingreso es bidireccional.⁸ En este contexto, se ha observado que, en general, aquellos países con altos niveles de ingreso tienden a contar con instituciones relativamente fuertes. Lo anterior puede dar lugar a dudas sobre la medida en la que el desarrollo económico es influido por el marco institucional. Sin embargo, visto desde otro ángulo, puede señalarse la posibilidad de un círculo virtuoso, en el que instituciones de mayor calidad estimulan el crecimiento

⁶ Ver, por ejemplo, Knack, Steven y Philip Keefer (1995): "Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests using Alternative Measures", *Economics and Politics* 7:207-27; Rodrik, Dani et al. (2002): "Institutions Rule: The Primacy of Institutions Over Geography and Integration in Economic Development", IMF Working Paper No. 02/189, November; y Jütting, Johannes (2003): "Institutions and Development: A Critical Review", OECD Development Centre Working Paper No. 210, July.

⁷ Ver International Monetary Fund (2003): "Growth and Institutions", Capítulo 3 en *World Economic Outlook*, April; y Góes, Carlos (2015): "Institutions and Growth: a GMM/IV Panel VAR Approach", IMF Working Paper No. 15/174, July.

⁸ Góes, Carlos, Op. Cit.

económico, y mayores niveles de ingreso apuntalan a su vez el desarrollo institucional.

¿Cuál es la relevancia de los bancos centrales dentro del marco institucional?

Si bien sus funciones pueden variar de un país a otro, e inclusive a lo largo del tiempo dentro de un mismo país, en general los bancos centrales tienen como mandato prioritario combatir la inflación. Además, a muchos de ellos se les asigna la tarea, cada vez con mayor frecuencia en los últimos años, de promover la estabilidad financiera. Los bancos centrales se encargan también de la gestión de liquidez en la economía y de la función de prestamistas de última instancia. En este contexto, como lo muestra la crisis financiera global, los bancos centrales tienen una responsabilidad crucial en la prevención, gestión y resolución de crisis financieras. A lo anterior cabe agregar su encargo en la administración de las reservas internacionales, en el desarrollo y supervisión de los sistemas de pagos, y en la vigilancia y desarrollo del sistema financiero. En otras palabras, los bancos centrales constituyen una de las organizaciones clave de cualquier economía, aunque como veremos más adelante, su desempeño está estrechamente vinculado a las reglas del juego que los rigen. La entidad propiamente dicha, y las normas a las que debe apegarse de conformidad con las leyes que la rigen, constituyen el marco institucional de un banco central.

Los bancos centrales cumplen un papel de especial significación en las economías emergentes y en desarrollo. Ello en virtud de que en países con

estas características su experiencia, recursos y prestigio frecuentemente los convierte en un vehículo adecuado para el diseño e implementación de iniciativas en un variado rango de actividades.

El caso del Banco de México constituye, sin duda, un ejemplo claro de la importancia del marco institucional para el desarrollo económico. A lo largo de su historia, nuestro Instituto Central ha evolucionado para adaptarse a necesidades cambiantes del país en el curso del tiempo.⁹ Permítanme describir de manera breve algunas de las características principales de dicha evolución y sus implicaciones.

El reto más importante que enfrentó el Banco de México en el momento de su fundación, en septiembre de 1925, era terminar con el prolongado periodo de inestabilidad monetaria que, si bien se había acentuado durante la etapa revolucionaria, ya se había manifestado desde antes debido a la multiplicidad de bancos de emisión. De esta manera, al inicio de sus operaciones, el banco central debió hacer frente a un rechazo de la población al uso del papel moneda. Su primer gran logro fue dotar a la nación de un sistema monetario basado en el uso de la moneda fiduciaria. Así, a principios de la década de 1930, los billetes emitidos por el Banco de México ya se encontraban arraigados como el principal medio de pago en el país.

En sus etapas iniciales, el Banco de México cumplió con una función dual, la de banco comercial e instituto central de manera simultánea. Esto se debió a la

⁹ Turrent, Eduardo (2008): “Banco de México: Su historia en cápsulas”.

necesidad de incrementar la disponibilidad de crédito, permitiéndole al mismo tiempo a la Institución fortalecer su situación financiera. Además, lo anterior contribuyó a una disminución importante de las tasas de interés y a consolidar de manera paulatina la posición del Banco en el sistema financiero. Al evolucionar las circunstancias económicas, la necesidad de apoyar la expansión del crédito se diluyó. En consecuencia, en 1932 se tomó la decisión de concentrar al Banco de México en actividades de banca central, finalizando sus funciones de institución crediticia.

En una etapa posterior, se otorgó al Banco de México una función dual de una naturaleza diferente. Además de sus objetivos tradicionales de banco central, se le asignaron una serie de tareas orientadas a apoyar el desarrollo económico. Uno de los instrumentos más utilizados con este fin fue la canalización selectiva de crédito a sectores, como el agrícola, insuficientemente atendidos por la banca comercial. Fue en estos años también cuando se crearon en el Banco de México diversos fideicomisos de fomento orientados a impulsar actividades consideradas prioritarias, entre ellos el Fondo de Garantía y Fomento a la Agricultura, Ganadería y Avicultura (parte del actual FIRA), el Fondo de Operación y Descuento Bancario a la Vivienda (FOVI), el Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX) y el Fondo de Promoción de Infraestructura Turística (INFRATUR).

A lo largo de su historia, el Banco de México ha tenido un papel central en el desarrollo del sistema financiero del país. Además de su contribución a la

creación de condiciones de estabilidad económica, nuestro Instituto Central ha venido realizando otra serie de tareas conducentes a este propósito. Entre estas destaca su rol en la configuración de piezas fundamentales de nuestro sistema financiero, tales como la banca múltiple, el esquema para la protección de los depósitos bancarios y el mercado de bonos y valores. Además, el Banco se ha esforzado por diseñar un marco regulatorio que no sólo resulte adecuado a las necesidades del sistema financiero, sino que también procure su estabilidad ante escenarios adversos. Asimismo, más allá de proveer a la economía nacional de un instrumento tan básico para la facilitación de las transacciones que en ella tienen lugar como lo es el dinero, el Banco de México ha impulsado el desarrollo de la infraestructura, las reglas y los medios que permiten la transferencia de recursos mediante un sistema de pagos eficiente y confiable.

Me parece importante también destacar las contribuciones del Banco de México al desarrollo de capital humano y a la investigación en nuestro país. Ante la carencia de mano de obra calificada en materia monetaria y financiera, aprovechando los programas de capacitación del Instituto Central, en 1928 se fundó en el Banco la Escuela Bancaria y Comercial, que en una etapa posterior pasó a manos privadas. Algunos años después, estos esfuerzos se complementaron con la creación del programa de becas del Banco de México, vigente hasta la actualidad. El aporte del banco central a la formación de personal de alto nivel en nuestro país queda de manifiesto al considerar el elevado número de cuadros formados en la Institución que han ocupado posiciones prominentes tanto en el sector público como privado. Asimismo, el

Banco le ha asignado una alta prioridad al fomento de la investigación desde etapas tempranas en su existir. Esto no se ha limitado a la investigación económica y financiera, ya que durante varios años el Banco fungió como uno de los centros más importantes de investigación industrial en México.

La importancia del Banco en el establecimiento de condiciones de estabilidad económica se hizo patente desde su creación. En efecto, la necesidad de contar con una institución que velara por la estabilidad del valor de nuestra moneda estuvo presente inclusive durante la etapa en que este funcionó como banco comercial, ya que en esa época el Banco sólo podía emitir billetes a cambio de oro o a través del redescuento con sus bancos asociados. Posteriormente, ya con el Banco concentrado exclusivamente en sus funciones de banco central, la Ley Orgánica de 1936 se enfocó en darle a la Institución un marco operativo “libre de toda nota inflacionista”, para lo cual se crearon varios candados precautorios.¹⁰ Sin embargo, desde muy poco tiempo después, los intereses políticos predominaron, por lo que el marco legal de operación del Banco se ajustó, convirtiéndolo en diversas etapas de su existencia en un mecanismo de financiamiento del gasto gubernamental. Dichos episodios se caracterizaron, inevitablemente, por elevados niveles de inflación y bajas, o incluso negativas, tasas de crecimiento económico.

La obtención de la autonomía a partir de 1994 marca un parteaguas en la historia del Banco de México. Con esta reforma se dio al Banco una autonomía tanto de jure como de facto, sobre la base de cimientos sólidos:

¹⁰ Turrent, Eduardo (2015): “Historia del Banco de México”, Volumen II, Capítulo 7.

1. El objetivo prioritario, establecido a nivel de la Constitución, de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda, es decir, de combatir la inflación. Las razones de este mandato constitucional están fundamentadas en sólida evidencia empírica a nivel nacional e internacional, que ha demostrado los efectos nocivos de la inflación para el crecimiento económico, el empleo y la distribución del ingreso.
2. La salvaguarda, también a nivel constitucional, de que ninguna autoridad podrá ordenarle al Banco conceder financiamiento. Lo anterior se enfoca en evitar la posibilidad de que por motivos políticos las autoridades monetarias pongan en marcha medidas que puedan resultar en un repunte de la inflación.
3. Un órgano colegiado de toma de decisiones, la Junta de Gobierno, cuyos integrantes están libres de presiones políticas y deben cumplir con requisitos estrictos. Si bien su designación le corresponde al Presidente de la República, la independencia en su actuar se garantiza mediante mecanismos previstos en la Ley, tales como la aprobación de su nombramiento por el Senado de la República, el escalonamiento en la rotación de sus miembros, y su inamovilidad salvo por causas graves especificadas en la ley.
4. La independencia administrativa, que elimina la posibilidad de coerción por parte de otras entidades mediante presiones indirectas de tipo presupuestal.

Es importante resaltar que este cambio fundamental en el marco legal del Banco de México fue respaldado por la conciencia generalizada de la sociedad sobre los efectos nocivos de la inflación y la necesidad de contar con una institución que permitiera hacer frente a este problema.

Naturalmente, la autonomía del Banco de México va acompañada de responsabilidades de transparencia y rendición de cuentas para el Instituto Central. Para este propósito, el Banco cuenta con una diversidad de canales y herramientas para informar a la sociedad, de manera clara y oportuna, sobre sus decisiones, acciones y resultados. Es así como mediante la publicación de comunicados de las decisiones de política monetaria y las minutas correspondientes a cada discusión, los informes trimestrales sobre la inflación y comparecencias periódicas ante el Congreso, entre otros mecanismos, se pone bajo el escrutinio público el actuar del Banco. Además, la Institución está legalmente obligada a cumplir con distintos procesos de auditoría, en lo que al ejercicio de su presupuesto y prácticas administrativas se refiere.

La trayectoria de la inflación en los últimos años pone en evidencia los méritos de una política monetaria conducida por un banco central autónomo. Durante un largo periodo previo a la entrada en vigor de la autonomía del Banco de México, nuestro país registró índices inflacionarios de dos y hasta tres dígitos. En contraste, a lo largo de los últimos 16 años, la tasa de inflación en México ha sido de un solo dígito. De hecho, el índice nacional de precios al consumidor ha mostrado tasas anuales de crecimiento por debajo de 3 por ciento, la meta desde 2003, de manera consecutiva durante los últimos 15 meses, resultado

sin precedente desde que existe dicho índice. Si bien estos logros no pueden atribuirse exclusivamente a la autonomía del banco central, también es cierto que difícilmente se hubieran alcanzado en ausencia de esta.

La disminución de la inflación ha acarreado beneficios a familias, empresas, gobierno y al propio Banco de México. Merece destacarse, por ejemplo, que en la actualidad las familias tienen acceso a créditos hipotecarios a tasas fijas, en pesos, a plazos de hasta 30 años, lo cual era imposible durante las épocas de inflación elevadas. Asimismo, la recuperación que hemos observado recientemente en los salarios reales ha sido determinada no por mayores aumentos nominales, sino por una inflación más baja. La menor inflación ha beneficiado a las empresas no solo a través de un acceso al crédito a plazos más largos y con tasas de interés más bajas, sino que también les ha permitido una planeación de sus operaciones en un entorno de mayor certidumbre. Para el gobierno los beneficios han sido, entre otros, la posibilidad de poner en marcha una política de endeudamiento menos onerosa, extender el plazo de la curva de rendimientos gubernamental y mejorar el perfil de la deuda pública. En cuanto al Banco, el reforzamiento de la credibilidad de su compromiso con la estabilidad de precios derivado de estos resultados ha redundado a su vez en una mayor efectividad y eficiencia de la política monetaria, facilitando así la continuidad en el logro de este objetivo.

En suma, el Banco de México ha tenido un papel de relevancia en el desarrollo económico del país, a través de canales que han ido modificándose con el curso del tiempo de conformidad con los requerimientos de la economía. En

su ajuste más reciente, la autonomía del Banco eliminó la posibilidad de usar a la Institución como ventana de financiamiento del gasto gubernamental, lo que ha permitido avanzar de manera importante en el combate a la inflación, condición necesaria aunque no suficiente para sentar las bases de un crecimiento económico sostenido. Los esfuerzos de fortalecimiento del Banco y adaptación a las nuevas necesidades deben continuar. También es importante tener presente que el Banco de México representa solamente una pieza del entramado institucional requerido para apoyar de manera adecuada el desarrollo económico del país. Indudablemente, deberemos seguir esforzándonos para lograr este objetivo.

Para finalizar quisiera hacer un último comentario. El desarrollo de un marco institucional adecuado en cualquier país requiere de la voluntad y la visión de las autoridades para identificar las medidas a implementar y las prioridades de acción. Sin embargo, como ya señalé, dada la naturaleza y el alcance de cambios de esta magnitud, estos esfuerzos generalmente enfrentan resistencias de algunos sectores de la sociedad. De ahí que frecuentemente será necesario, además de un liderazgo fuerte, lograr niveles adecuados de apoyo de la clase política e incluso de la sociedad civil, para llevarlos a cabo. Es probable que las dificultades que a menudo se enfrentan para lograr estos respaldos contribuyan a explicar por qué, a pesar de la importancia evidente de las instituciones para el desempeño económico, numerosos países siguen adoleciendo de debilidades considerables en este frente.