

Palabras del Gobernador del Banco de México, Agustín Carstens, con motivo de la 79° Convención Nacional Bancaria.

10 de marzo de 2016

Acapulco, Guerrero

- Señor Presidente de los Estados Unidos Mexicanos, licenciado Enrique Peña Nieto,
- Señor Gobernador del Estado de Guerrero, licenciado Héctor Astudillo Flores,
- Señor Secretario de Hacienda y Crédito Público, doctor Luis Videgaray Caso,
- Señor Secretario de Desarrollo Social, doctor José Antonio Meade Kuribreña,
- Señor Presidente de la Mesa Directiva de la Cámara de Senadores, licenciado Roberto Gil Zuarth,
- Señor Presidente de la Mesa Directiva de la Cámara de Diputados, licenciado Jesús Zambrano Grijalva,

- Señor Presidente de la Comisión de Hacienda y Crédito Público de la Cámara de Senadores, licenciado José Francisco Yunes Zorrila,
- Señoras y señores Legisladores;
- Señor Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, maestro Jaime González Aguadé,
- Señor Presidente de la Asociación de Bancos de México, licenciado Luis Robles Miaja,
- Señoras y señores:

Muy buenas tardes.

Es un verdadero privilegio participar en esta Sesión Plenaria e Inaugural de la 79 Convención Nacional Bancaria, con la honrosa presencia del Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, Licenciado Enrique Peña Nieto. Esta ocasión es particularmente grata para mí, pues se verifica en la etapa en la que nuestro país ha logrado la inflación más

baja desde que se lleva un registro nacional de los precios al consumidor, hace 47 años.

En efecto, los esfuerzos que ha realizado el Banco de México para lograr una inflación baja y estable conforme a su mandato constitucional, contribuyeron a que en los primeros meses de 2015 la inflación general convergiera a nuestra meta permanente de 3 por ciento y, desde mayo de ese año, se ubicara por debajo de esta cifra, cerrando 2015 en 2.13 por ciento, nivel mínimo histórico desde que se mide el INPC. En el periodo transcurrido de 2016 la inflación tuvo un repunte asociado principalmente a incrementos transitorios en los precios de un número pequeño de frutas y verduras, pero siempre manteniéndose por debajo del 3 por ciento.

En la consecución de este logro ha sido de importancia total las medidas de política monetaria adoptadas ya por muchos años por este Instituto Central, pero también es pertinente mencionar que en los últimos 18 meses han sido

fundamentales los abatimientos de varios precios de insumos de uso generalizado, tales como los energéticos y los servicios de telecomunicaciones, los cuales han sido el resultado de las reformas estructurales impulsadas por la actual administración.

El comportamiento favorable de la inflación se ha logrado a pesar de una coyuntura por demás compleja. Durante 2015 e inicios de 2016, en el ámbito interno predominó un crecimiento económico moderado, sin que se presentaran presiones de demanda agregada sobre los precios y con un sólido anclaje de las expectativas de inflación. No obstante, el entorno internacional que ha enfrentado México se ha caracterizado desde hace ya varios años por una notoria debilidad en el ritmo de expansión de la actividad económica global. Desde 2008 el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha revisado consecutivamente a la baja sus pronósticos de crecimiento mundial. Una manifestación más reciente de esta atonía generalizada en el crecimiento económico, que ya raya

en un ambiente recesionario en varias regiones del orbe, es la inusitada desaceleración del volumen del comercio internacional. Los siguientes datos son muy elocuentes al respecto: en diciembre de 2013, sólo 5 de los 34 países miembros de la OCDE tuvieron tasas anuales negativas de variación de sus exportaciones; en diciembre de 2015, es decir dos años después, esa cifra se elevó a 32 países, lo que significa que 94 por ciento de los países miembros de la OCDE tuvieron caídas en el volumen de sus exportaciones el año pasado. Lo mismo se puede decir de países emergentes tan importantes como Brasil, China, India, Rusia, Sudáfrica, Indonesia y Colombia.

Esta profunda desaceleración de la actividad económica mundial se ha reflejado en una caída sostenida por ya varios años en los precios de las materias primas; destaca sin duda la precipitosa reducción del precio del petróleo, el cual también se ha visto afectado por problemas geopolíticos sumamente

complejos y por una ruptura de la organización industrial del sector a nivel mundial, lo cual hace pensar que la dinámica reciente de los precios es más estructural que transitoria. Así, en 2015 el precio de la mezcla mexicana de exportación sufrió una caída de 39.8 por ciento, mientras que en las primeras semanas de 2016 ésta llegó a ser de hasta 31 por ciento, para después recuperar el terreno perdido. Este comportamiento tan errático del precio del crudo, que sin duda representa un choque externo de gran magnitud en el sector real de la economía, ha contribuido a la depreciación de la moneda nacional. De hecho, una depreciación del tipo de cambio real es parte del proceso de ajuste de la economía mexicana ante la magnitud de la perturbación recibida, por lo que las autoridades debemos coadyuvar a que dicho proceso sea lo más ordenado posible.

Por si lo anterior no hubiera sido suficiente, durante 2015 y lo que va del año se han suscitado episodios recurrentes de

inusitada volatilidad en los mercados financieros internacionales, manifestándose principalmente en caídas pronunciadas en los índices de cotización de los mercados de valores y en una apreciación generalizada del dólar de los Estados Unidos frente a las divisas de los principales países avanzados y emergentes, incluido el peso mexicano.

Puedo pensar en tres factores fundamentales, además de la dinámica del precio del petróleo, de la baja actividad económica mundial y de problemas geopolíticos, que han contribuido a esta oleada de periodos de inestabilidad financiera, los cuales quisiera abordar en detalle:

Primero. Políticas monetarias divergentes entre los principales países avanzados. Por esto me refiero al hecho de que, por un lado, el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos ha iniciado ya el proceso de normalización de su política monetaria, empezando con suspender la compra masiva de títulos en el mercado, y más recientemente

aumentando la tasa de fondos federales que se encontraba prácticamente en 0 por ciento. Esto en respuesta a que después de varios años de convalecencia de la crisis financiera global, la economía americana ya ha retomado la senda de crecimiento, aunque no muy acelerado, y su inflación ha venido aumentando de niveles muy bajos. En el otro extremo se sitúan el Banco Central Europeo y el Banco de Japón, por citar a los dos más importantes que se encuentran en ese campo, los cuales no sólo han venido expandiendo su masa monetaria mediante la compra masiva en los mercados de todo tipo de valores, sino que también han reducido sus tasas de interés de referencia a niveles incluso inferiores a cero. Esto se ha reflejado en las curvas de rendimiento de varios países, al grado que el 41 por ciento de los países de la OCDE tienen tasas negativas en valores gubernamentales hasta de un plazo de cinco años. El mayor diferencial de tasas a favor de los Estados Unidos ha atraído una cantidad de recursos muy importante hacia ese país, abonando a la apreciación ya

mencionada de su moneda. Pero quizá más importante ha sido la señal de fragilidad que mandan los países cuyos bancos centrales se ven obligados a incursionar en políticas monetarias tan poco convencionales que llevan las tasas de interés a terreno negativo, ante la falta de políticas fiscales y de reformas estructurales que los ayuden a salir del atolladero en que se encuentran. Las tasas negativas han afectado la rentabilidad de los bancos que están sujetas a ellas, y han aumentado la percepción de riesgo de estabilidad financiera. Estas reacciones han llevado a inversionistas globales a que privilegien activos que se consideran “resguardos de valor”, lo que sin duda ha afectado su apetito por riesgo de países emergentes, entre ellos México. La moraleja anterior es que los bancos centrales por si solos no pueden llevar a una economía a una situación de crecimiento acelerado y sostenido con estabilidad financiera; es indispensable una adecuada coordinación con la política fiscal y las reformas estructurales.

Segundo. Efectos colaterales no deseados de la reforma regulatoria al sistema financiero internacional. Dicha reforma ha sido diseñada con gran esmero a través del Consejo de Estabilidad Financiera del G-20, con el objetivo final de minimizar la posibilidad de que instituciones financieras globales quiebren, y que no se tengan que utilizar recursos de los contribuyentes para rescatar a dichas instituciones. Los cambios en la regulación bancaria internacional resultante contemplan mayores requerimientos de capital sobre los instrumentos de deuda de países emergentes que pueden mantener las instituciones, junto con reglas específicas en algunos países, como Estados Unidos, que les limitan conservar posiciones cambiarias, entre otras. Esto ha afectado la profundidad y liquidez de los mercados financieros en los países en donde los bancos globales juegan un papel importante, lo que ha exacerbado las respuestas de las variables financieras de dichos países, como el tipo de cambio,

a diversos choques. Esto sin duda se ha percibido en nuestro país.

Por último, participación de algunos agentes en el mercado cambiario mediante el uso de modelos de operación automatizada de alta frecuencia. En particular, las estrategias adoptadas con dichos modelos aprovechan la volatilidad del tipo de cambio para obtener ganancias, lo que a su vez afecta su nivel y retroalimenta su volatilidad. En el entorno mexicano, al inicio del año este tipo de estrategias se utilizó para activar las subastas de dólares que el Banco de México ejecutaba por acuerdo de la Comisión de Cambios para suavizar la volatilidad en el mercado cambiario, lo que les permitía a estos agentes seguir presionando a la cotización de la moneda nacional en el día, sin el temor que el banco central volviera a entrar al mercado para intentar estabilizarlo. Sin lugar a dudas, este tipo de operaciones mediante algoritmos erosionó la capacidad

estabilizadora de las intervenciones no discrecionales en el mercado cambiario del Banco de México.

Así pues, por todas estas razones, durante enero y la primera mitad de febrero de 2016 la volatilidad en los mercados financieros internacionales continuó aumentando. Además, las presiones sobre la moneda nacional se incrementaron aún más en respuesta al colapso del precio del petróleo. Esto aumentó la probabilidad de que surgieran expectativas de inflación incongruentes con la consolidación del objetivo permanente del 3 por ciento establecido por el Banco de México.

Así, ante el complicado entorno externo, la elevada aversión al riesgo en los mercados y la percepción de amenazas sobre las finanzas públicas, se hizo indispensable fortalecer el marco macroeconómico de la economía mexicana. Por ello, el 17 de febrero pasado la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México decidieron

reforzar los fundamentos económicos del país, cada uno en el ámbito de sus respectivas responsabilidades: i) en una reunión extraordinaria, la Junta de Gobierno del Instituto Central determinó incrementar en 50 puntos base el objetivo para la tasa de interés de referencia a un nivel de 3.75 por ciento, aclarando que esta acción no representaba el inicio de un ciclo de contracción monetaria; ii) la Comisión de Cambios, presidida por el Secretario de Hacienda y con la participación del Banco, decidió suspender los mecanismos de venta de dólares mediante subastas diarias, sin descartar la posibilidad de intervenciones discrecionales en caso de que se presenten condiciones excepcionales en el mercado cambiario, ratificando a la vez que el elemento clave para procurar el anclaje de la moneda nacional será la preservación de fundamentos macroeconómicos sanos. Por último, la Secretaría de Hacienda anunció un recorte al gasto público por 132.3 miles de millones de pesos.

Este accionar conjunto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Banco de México ha rendido los resultados esperados. En las últimas casi cuatro semanas, el peso se ha apreciado aproximadamente nueve por ciento; las tasas de corto plazo subieron, mas no las de largo, produciendo el aplanamiento deseado de nuestra curva de rendimientos; el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores subió 3.2 por ciento, mientras que la medición del riesgo crediticio soberano medido por los CDS bajó 48 puntos base, equivalentes a 22 por ciento.

La estrategia coordinada de las autoridades financieras del país tomó por sorpresa a algunos participantes en los mercados. Esto no debería haber sido el caso. Las medidas adoptadas no fueron improvisadas, sino el resultado de un meticuloso proceso de análisis entre la Secretaría de Hacienda y el Banco de México. Simplemente representa el uso de los instrumentos de estabilización que tenemos a nuestra

disposición, y que, hablando por el Banco de México, no dudaremos en volverlos a usar en caso de que sea necesario.

Además, debo reconocer que durante la administración del Presidente Peña Nieto hemos encontrado en el Gobierno Federal una constante disposición de colaboración y coordinación con el Banco de México. Siempre que ha sido pertinente para preservar la solidez macroeconómica del país, la política fiscal ha respondido de forma oportuna.

Esta coordinación de las políticas fiscal y monetaria de ninguna manera ha sido en detrimento de la autonomía del Banco de México. Por el contrario, la coordinación eficiente – prevista en la ley del Banco de México-, ha fortalecido el carácter autónomo de nuestra institución, ya que ha permitido ampliar los grados de libertad para ejercer una política monetaria absolutamente alineada al mandato constitucional de procurar una inflación baja y estable.

La coordinación entre el Gobierno Federal y el Banco de México también se extiende, como debe de ser, al espacio regulatorio del sistema financiero. Esta coordinación ha perseguido el objetivo, entre otros, de que la banca mexicana tenga todas las condiciones para ser un protagonista de primer orden en el impulso al crecimiento, observando a la vez un esquema prudencial estricto.

Hemos actuado de forma coordinada para que – cada cual en el ámbito de sus atribuciones y competencias- se incrementen la penetración y la inclusión financieras. Específicamente, el Banco de México ha seguido aprovechando al máximo las herramientas jurídicas de las que le ha dotado el Congreso en años recientes para fomentar una mayor competencia en beneficio de los usuarios, abatiendo costos y comisiones y, en general, abriendo espacios de oportunidad para que los beneficios de una macroeconomía

sólida lleguen, a través de la banca mexicana, a cada vez más hogares y empresas.

En este sentido, quisiera aprovechar la ocasión para anunciar que el sistema de pagos interbancarios en dólares, bautizado como SPID y desarrollado por el Banco de México, entrará en operación a partir de abril próximo.

El SPID surge de la importancia que han adquirido las transferencias denominadas en dólares en el país. Esto en parte es consecuencia de la mayor integración de México en la economía global, ya que una fracción de las transacciones en varias cadenas de producción se denomina en dólares, incluso cuando las actividades relacionadas ocurren dentro del territorio nacional. La regulación permite que los bancos ofrezcan cuentas en dólares en México a cierto tipo de clientes, principalmente a personas morales. Por ello, el SPID permitirá realizar transferencias electrónicas en dólares entre empresas en tiempos muy reducidos, de a lo más un día, y evitará

procedimientos ineficientes para realizar cada transacción. Además, los requerimientos para operar en el sistema implican que las operaciones en dólares que se realicen en el país serán más transparentes, y que los bancos implementarán revisiones acordes con un estricto esquema basado en riesgos. Esto contribuirá a mejorar la credibilidad de los procesos preventivos de las instituciones de crédito, y del sistema financiero mexicano en general, frente al resto del mundo.

Señor Presidente,

Señoras y señores:

Ante un entorno global extraordinariamente retador como el que vivimos es imperativo que las instituciones del Estado atiendan con esmero el cumplimiento de sus mandatos específicos y el uso de las políticas que les corresponden. Pueden tener la seguridad de que el Banco de México, como institución autónoma, lo seguirá haciendo. Pero además es preciso que tales políticas de Estado actúen coordinadamente

para lograr un fin más elevado, el de acrecentar el bienestar de todos los mexicanos.

Vamos por el camino correcto y, ante las contrariedades y vicisitudes propias de un entorno mundial tan complejo, no podemos desalentarnos sino, por el contrario, redoblar el esfuerzo y perseverar en el objetivo final que perseguimos.

Muchas gracias.