

# INFLACIÓN BAJA Y ESTABLE, EL ÉXITO DE UNA REFORMA ESTRUCTURAL (\*)

Agustín Guillermo Carstens Carstens

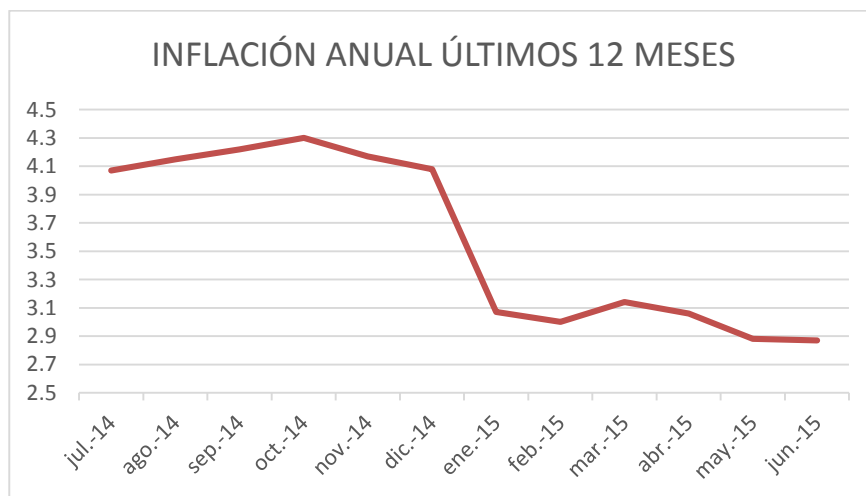
.Gobernador del Banco de México.

Agustín Carstens es doctor en Economía por la Universidad de Chicago.

Durante el primer semestre de 2015 México registró inflaciones anuales en el rango de un mínimo de 2.87 a un máximo de 3.14%. Al cierre de dicho semestre la inflación general anual fue de 2.87%, en tanto que la inflación subyacente —que excluye los precios agropecuarios y aquellos precios administrados por el gobierno— fue de 2.33% anual.

Es la primera vez, desde 1969, cuando se empezó a elaborar y utilizar el Índice Nacional de Precios al Consumidor como medida de la inflación, que nuestro país, durante un periodo tan prolongado, tiene inflaciones tan bajas de forma consistente. Además, los especialistas en economía del sector privado que el Banco de México encuesta, mes a mes, acerca de sus expectativas económicas prevén que al cierre de 2015 la inflación anual será menor al 3%: 2.91% es la media de sus pronósticos.

**Gráfica 1. Inflación anual últimos 12 meses**



**Fuente:** Elaboración propia, con base en Inegi y Banxico

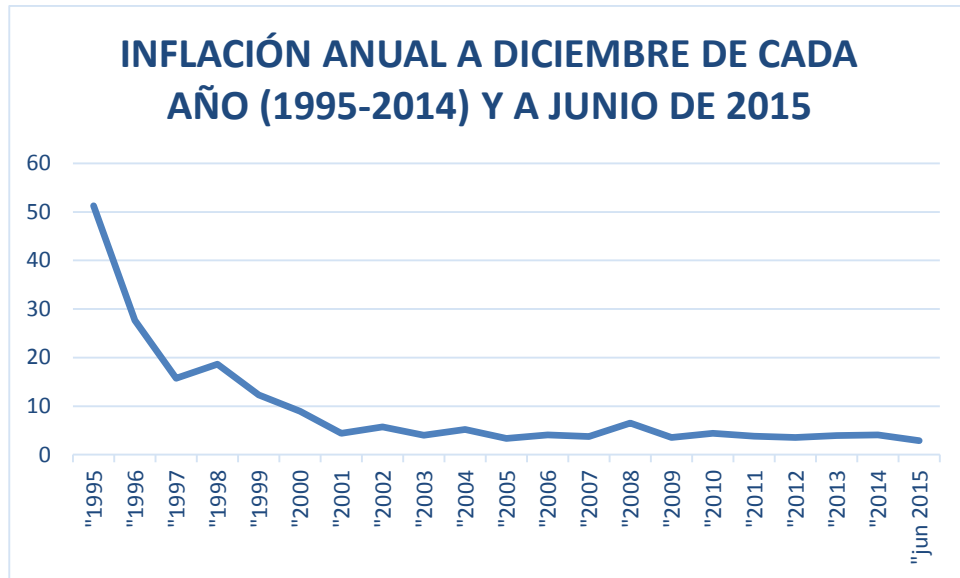
Es por ello que la Junta de Gobierno del Banco de México ha reiterado en sus más recientes *Anuncios de las Decisiones de Política Monetaria* que su propósito inmediato es consolidar este logro y mantener ancladas las expectativas de inflación alrededor del objetivo permanente establecido por el propio Banco, que es de 3% anual, con un intervalo de variabilidad de más-menos un punto porcentual.

En efecto, sería caer en una muy peligrosa autocomplacencia considerar que una meta de esta importancia, una vez alcanzada, se perpetuará por sí sola. Nada más jactancioso y erróneo. Mantener una inflación baja y estable —con la multitud de beneficios que ello conlleva para el bienestar económico, para la planeación a largo plazo del crecimiento y desarrollo del país, de las inversiones y de la formación de patrimonios de individuos, familias y empresas—, requiere de una vigilancia constante y minuciosa de los indicadores económicos y del entorno interno y externo, así como de decisiones de política monetaria oportunas y asertivas que respondan sin dilación ante cualquier factor que ponga en riesgo la estabilidad general de precios. Consolidar lo alcanzado, ése es el inmenso desafío que ahora tiene ante sí el Banco de México.

Este ensayo pretende mostrar que la causa fundamental detrás del anhelado logro de una inflación baja y estable radica en una de las más profundas reformas estructurales realizadas por nuestro país en las décadas finales del siglo XX: el otorgamiento de autonomía plena al Banco de México en 1994. Esta afirmación no desdeña algunos factores de carácter coyuntural, como la relativa debilidad que aún prevalece en la actividad económica, o factores no recurrentes, como el efecto benéfico que las reformas estructurales en materia de telecomunicaciones y de energía han tenido sobre los precios en los primeros meses de 2015. Sin duda tales factores, especialmente los derivados de las reformas estructurales citadas, han contribuido a que el descenso de la inflación se haya hecho más notorio y acelerado a partir del inicio del año, pero resulta claro que sin una política monetaria consistente con el objetivo de estabilidad de precios, producto de un banco central autónomo, dichos beneficios en materia de

precios habrían sido efímeros o no se habrían concretado si las expectativas de inflación baja y estable no estuviesen bien ancladas, como efectivamente lo están.

**Gráfica 2. Inflación anual a diciembre de cada año (1995-2014) y a junio de 2015**



**Fuente:** Elaboración propia con base en Inegi y Banxico

La trascendente reforma estructural que dio autonomía al Banco de México quedó plasmada tanto en la Constitución General de la República (Artículos 28, 73 y 123), como en la Ley del Banco de México, y el núcleo de la misma consiste en que ninguna autoridad podrá ordenarle al Banco de México otorgar crédito, lo que —en términos funcionales— significa que el Banco Central podrá disponer de todas las herramientas de política monetaria para alcanzar el objetivo prioritario que le ordena la Constitución: procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda.

No cabe duda que sin este entramado institucional —la autonomía plena del banco emisor— habría resultado prácticamente imposible alcanzar la inflación baja y estable de la que hoy disfrutamos y, menos aún, podríamos proponernos hoy de forma realista, en la Junta de Gobierno del Banco de México, consolidar este logro para hacerlo condición permanente de la economía mexicana; para ello ha sido indispensable que nuestro Instituto Central contara con las herramientas de

política monetaria que le brinda su carácter de institución autónoma del Estado mexicano.

Para ilustrar la importancia de la autonomía del Banco Central se propone, primero, un análisis sobre la naturaleza del dinero y su trascendencia como facilitador y catalizador de la economía en todas sus vertientes, esto es: en la generación de riqueza mediante la inversión, en la conservación y acrecentamiento de la misma a través del ahorro o en la multiplicidad de intercambios de bienes y servicios por medio del comercio. Una vez establecida la inmensa importancia del dinero, se entenderá con mayor claridad y amplitud el gran poder que, para bien o para mal, entraña la facultad exclusiva de los bancos centrales de emitir moneda de curso legal y, de ahí, la importancia de que las instituciones emisoras actúen de acuerdo con un marco jurídico cuidadosamente diseñado que evite que tal facultad se ejerza abusiva o perversamente causando un grave perjuicio a la sociedad.

De igual relevancia es que tal marco jurídico otorgue autonomía a los bancos centrales protegiéndolos de presiones, provenientes ya sea del gobierno o de particulares, que al pretender usar las herramientas de la política monetaria para fines distintos del de la estabilidad de precios, pudieran pervertir la naturaleza del dinero y, a la postre, despojar a la moneda de su capacidad para facilitar y catalizar el bienestar económico.

En este sentido, debe entenderse la autonomía del Banco Central sobre todo como una garantía para los usuarios de la moneda, un derecho inalienable de la sociedad a gozar de los beneficios de un medio de intercambio, unidad de cuenta y almacén de valor, confiable y estable.

Asimismo, se argumenta en este ensayo que la autonomía del Banco Central, que debe traducirse en una política monetaria responsable, funciona de forma óptima —en beneficio del país— cuando está hermanada con una política fiscal igualmente responsable, como ha sido el caso en México desde hace más de 20 años. En efecto, la combinación de una política fiscal sólida —que tenga como objetivo permanente un equilibrio estructural de las finanzas públicas— con una política monetaria responsable, y ambas complementadas con un sistema

financiero sanamente capitalizado y bien regulado, constituye el único marco idóneo para que una economía alcance crecimientos elevados de forma sostenida.

Al respecto, sólo como referencia, cabe recordar las desdichadas experiencias, en otras latitudes, del fracaso de arreglos monetarios diseñados para lograr la estabilidad de precios que, sin embargo, no fueron acompañados por una política fiscal congruente con el mismo objetivo. Tal fue el caso, por ejemplo, de la convertibilidad uno a uno de la moneda argentina con el dólar estadounidense vigente en la década final del siglo pasado, que unos cuantos años después sucumbió y fue revertida, avasallada por un abrumador déficit fiscal.

Asimismo, la severa crisis que hoy vive la economía de Grecia ha puesto de manifiesto que una pretendida *zona monetaria óptima* —como busca ser la zona del euro—, es sumamente vulnerable si no contempla, a la vez, lo que podríamos llamar una *zona fiscal y financiera óptima*, en la cual los países que comparten una moneda común compartan también arreglos institucionales efectivos que garanticen la solidez de las finanzas públicas y de los sistemas financieros de cada uno de ellos.

### **1. El dinero, uno de los mayores inventos de la historia. Su inmenso potencial creativo... y destructivo**

El dinero debe ser considerado, junto con el lenguaje, uno de los más importantes hallazgos de la historia de la humanidad, a la vista de los inmensos beneficios que ha propiciado para el ser humano en términos de progreso, abatimiento de la pobreza, bienestar intergeneracional, estabilidad y confianza en el futuro.

Es bien sabido que la invención de dinero permitió al ser humano superar las penosas limitaciones del trueque de bienes materiales, abriendo un inmenso abanico de opciones de intercambio, a la vez que permitió homogenizar la contabilidad de los bienes y, al mismo tiempo, dotó de estabilidad a los mismos bienes permitiendo la formación de patrimonios y capitales; ya que dichos bienes expresados en unidades de dinero o, en sentido estricto, en unidades monetarias, conservan e incluso acrecientan su valor a lo largo del tiempo.

No es casual que el punto de inflexión en la historia de la economía del ser humano y de las naciones, en el cual se pasó del estancamiento al progreso, coincida con la generalización del uso del dinero. Con dicha generalización aparecerían los primeros mercados de valores en los cuales la mediación del dinero, como signo del valor de los bienes físicos, facilitó y potenció la multiplicación de los intercambios comerciales, el atesoramiento de los bienes, su aseguramiento a lo largo del tiempo y hasta la concreción en el presente de operaciones a consumarse en el futuro, lo que trajo certidumbre y estabilidad a actividades productivas, como la agricultura, sujetas a las imprevisibles contingencias de las variaciones del clima y de las catástrofes naturales.

Vale la pena reflexionar en el carácter de signo que tiene el dinero. En efecto, el dinero no es el bien en sí mismo que ese dinero compra, el dinero del salario no es el trabajo en sí mismo que ese dinero remunera, pero el dinero significa todos esos bienes y servicios: el trabajo, la tierra, los frutos de la tierra. Y lo hace trascendiendo la limitación del tiempo presente, de forma que el dinero lo mismo puede ser la traducción —el signo— de un trabajo ya realizado que el signo de un trabajo a realizarse en el futuro. Lo mismo el dinero puede ser el resultado de lo ya cosechado que el instrumento para adquirir una cosecha que en el momento presente sólo es proyecto, semilla dispuesta para la siembra.

En este sentido el dinero comparte la misma naturaleza que el lenguaje. El filósofo John Locke señalaba en su *Ensayo sobre el Entendimiento Humano* que en el lenguaje todo es material —la tinta sobre el papel, las vibraciones del sonido de las palabras en el aire—, excepto el significado que, sin embargo, es lo más importante, es la esencia del lenguaje y lo que hace posible la comunicación. De esta forma, el lenguaje nos permite *desmaterializar* los objetos —hacerlos abstractos para convertirlos en signos— para poder comunicarnos sin tener que recurrir al constante y fatigoso señalamiento material de cada objeto al que deseamos referirnos: un árbol, el cielo, el suelo, una casa. La misma intermediación que, a través de los signos del lenguaje, des-materializa los objetos y los transforma en significados para poder disponer de ellos e intercambiarlos, la realiza el dinero y la realiza más eficientemente cuando se transforma en moneda,

mediante la acuñación y emisión de signos cuyo significado no radica en sí mismos sino en lo que hemos convenido que signifiquen, como sucede con los billetes y las monedas.

Al tratarse de un signo convencional —cuyo significado fue convenido entre los usuarios del signo— su eficacia como signo, y hasta su permanencia, radica en que se respete dicha convención. Esto lo mismo aplica al lenguaje, que al dinero y a la moneda. En ambos casos, la confianza es esencial. La confianza en que la palabra que uso signifique lo mismo para mí que para quien la lee o escucha. La confianza en que el signo monetario tenga el mismo significado, y lo conserve a lo largo del tiempo, para todos los que lo utilizan.

A partir de esta reflexión salta a la vista el inmenso potencial creativo del dinero y de su expresión más generalizada que es el signo monetario. Quien emite moneda, pues, dispone de un poder gigantesco que, sin embargo, se desvanece más temprano que tarde si abusa de dicho poder y degrada el signo despojándolo de su significado genuino. Otra vez, sucede lo mismo con el lenguaje: el abuso de las palabras, degradando o tergiversando su significado, termina —más temprano que tarde— por despojar al lenguaje de su potencial creativo para comunicar.

Quien hace mal uso del lenguaje, termina incomunicado. Quien hace mal uso de la capacidad de emitir moneda, termina despojando de valor a la moneda.

Teniendo en mente estas consideraciones sobre el inmenso poder, para bien o para mal según sea el caso, que entraña la capacidad de emitir moneda, se entenderá la gran trascendencia, para el bienestar de una nación, que tiene el crear un marco institucional idóneo para que la tarea de emitir moneda, que se encomienda a un banco central, esté delimitada con precisión y escrúpulo, de forma que tal poder no se degrade, no se haga mal uso de él y sea siempre para beneficio de los usuarios de dicha moneda.

Esa, y no otra, es la razón última, desde una perspectiva filosófica, por la que un banco central debe ser autónomo.

## **2. Autonomía del Banco Central: la esencia de una reforma estructural notoriamente exitosa**

Hace 90 años el entonces presidente de la República Plutarco Elías Calles envió al Congreso de la Unión la Iniciativa de Ley para crear el Banco de México. Como se sabe, esta propuesta daba cumplimiento al propósito expresado por los constituyentes de 1917 de crear un Banco Único de Emisión. En primera instancia dicho banco —de acuerdo con lo expresado por los mismos constituyentes—, debería terminar con la pluralidad de instituciones privadas autorizadas para emitir billetes y otorgar en exclusiva dicha facultad de emisión a un banco estatal.

Al redactarse la Constitución de 1917 sólo quedó plasmado el propósito de que el banco emisor único fuese controlado por el Estado, mas no se definió la naturaleza jurídica específica del mismo, ya que existían dos opciones acerca de las cuales no hubo entonces una decisión definitiva: la de un banco controlado por el Estado pero en el que hubiese participación privada o la de un banco de Estado. De esta forma, tal definición se dejó pendiente para que se determinase en la legislación secundaria.

La ley que creó el Banco de México en 1925 optó por contemplar la participación privada en el banco único de emisión, abonando a favor de dicha opción un argumento particularmente significativo: la necesidad de que el banco emisor estuviese a salvo de subordinarse al interés político del gobierno, y así lo expresaba el presidente Calles en la exposición de motivos de su iniciativa: “Hay efectivamente, en un banco controlado por el Gobierno, el gravísimo peligro de que el interés político pueda predominar en un momento dado sobre el interés público”.

La importancia de que el presidente Calles hiciese esta advertencia en la exposición de motivos de la iniciativa mencionada radica en que es un claro reconocimiento de que el naciente banco único de emisión debiera gozar de la mayor autonomía respecto de los gobiernos en turno para cumplir cabalmente su misión. Desde luego, esa autonomía no debiera ir en detrimento del control del Estado sobre el banco central.



Por su parte, otro de los fundadores del Banco de México y primer presidente de su Consejo de Administración, Manuel Gómez Morín escribiría con franco orgullo, poco después de que naciera la Institución, a su amigo José Vasconcelos: “Así que me tiene usted en estos momentos de banquero y no de banquero cualquiera, sino de un banco que por ser mexicano ha sido y será en muchas ocasiones trágico, hecho en medio de la hostilidad de mucha gente (...) El banco ha sido un éxito completo y entró, como dicen, con pie derecho. El Consejo es absolutamente independiente y esperamos que se mantenga así para bien de todos”.

Tres años más tarde, en 1928, se especificó —mediante una adición a la ley original del Banco de México—, que éste no estaba obligado a prestar al Gobierno federal más servicios que aquellos establecidos por la propia ley, especificando que tampoco las leyes locales podrían imponerle al Banco Central la obligación de prestarle a los estados. Con el mismo fin de garantizar su autonomía en 1936 la nueva Ley Orgánica del Banco de México, que sustituyó a la primera, hizo más severos los requisitos para la emisión de billetes y prohibió —de forma explícita y absoluta— que el Banco Central concediese créditos al Gobierno federal.

Sin embargo, este camino hacia la autonomía plena del Banco de México no estuvo exento de titubeos y de francos retrocesos. Así, en 1938 se reformó su ley orgánica suavizando la prohibición de dar apoyo financiero al Gobierno. Esta orientación, que abría la puerta a una peligrosa subordinación de la facultad de emisión a las necesidades de financiamiento del Gobierno o incluso a intereses de carácter político, permaneció en la nueva Ley Orgánica del Banco promulgada en 1941. Vale la pena citar aquí la valoración que, varias décadas después, en 1993 —en la exposición de motivos de la \_Iniciativa presidencial para reformar los Artículos 28, 73 y 123 de la Constitución—, se hizo de los riesgos implícitos en la Ley Orgánica de 1941:

“Desafortunadamente, la limitación indirecta que se estableció en este último ordenamiento para la emisión de moneda era susceptible de eludirse. La limitación consistía en que la suma de los billetes en circulación más las

obligaciones a la vista y en moneda nacional de la institución, no deberían exceder de cuatro veces el valor de su reserva de oro, plata y divisas. Sin embargo, cuando ocurría una depreciación del peso se hacía nugatoria tal restricción, toda vez que dicha acción hacía posible incrementar el valor en moneda nacional de la citada reserva”.

Así fue. El defecto de origen de este diseño legal se tradujo, en épocas posteriores, en algunos episodios de abuso del financiamiento del Banco de México al Gobierno federal que, como era de esperarse, alentaron déficits fiscales, produjeron crisis en la balanza de pagos, inflación y, a la postre, el empobrecimiento de millones de mexicanos.

Para entender cabalmente cómo la carencia de autonomía efectiva del Banco Central condujo a esos resultados lamentables es preciso recordar que el Gobierno controlaba plenamente al Banco al estar facultado para nombrar y remover discrecionalmente a la mayoría de los miembros de su consejo de administración, y también a su director general mediante acuerdos del propio consejo. Esto es: aun cuando algunos de los consejeros del Banco de México y su director general se opusiesen a satisfacer las demandas de financiamiento del Gobierno, éste podía removerlos sin mayor requisito o trámite.

Hasta aquí he seguido el repaso histórico que se hace en la exposición de motivos de la reforma constitucional que daría plena autonomía al Banco de México porque, de manera por demás acertada, muestra dos puntos torales que son la esencia del éxito de esa reforma estructural:

- I- Que desde el origen del Banco de México existió la seria preocupación por evitar que la facultad exclusiva de emisión se pervirtiese al convertirse en fuente de financiamiento de un gasto público deficitario, y
- II- Que, en efecto, cuando un defectuoso diseño institucional relajó la prohibición de que el Banco Central financiase al Gobierno federal, ello dio pie a graves crisis económicas —caracterizadas todas ellas por una elevada inflación, la cual a su vez es el impuesto más regresivo de todos, que afecta más a quienes menos tienen—, que tuvieron su origen en que la falta de autonomía efectiva impedía al Banco de México llevar

a cabo una política monetaria responsable que preservara el poder adquisitivo de la moneda emitida por la misma Institución.

Sobre el segundo punto cabe advertir que, a pesar de que un deficiente arreglo institucional permitía incurrir en el abuso de la facultad de emisión, ello no fue la norma, sino más bien la excepción. Afortunadamente, México contó con funcionarios y cuadros técnicos, tanto en el Banco de México como en la Secretaría de Hacienda, que por convicción, y con un alto sentido de servicio público, mantuvieron políticas fiscales y monetarias responsables.

Obviamente, esos servidores públicos contaron con el respaldo de presidentes de la República que compartían ese mismo convencimiento.

Este fue el caso del período conocido como el *desarrollo estabilizador* (1954-1970) en el cual el Banco de México no gozó, ciertamente, de autonomía institucional, pero sí de un margen de acción propicio para una política monetaria responsable, otorgado por administraciones públicas, en el Gobierno federal, convencidas de los grandes beneficios sociales que se derivan de mantener finanzas públicas sanas y una moneda sólida con poder adquisitivo estable.

Hecha esta precisión, regreso a describir en qué consistió la reforma estructural que otorgó autonomía al Banco de México en 1994.

A partir de un claro diagnóstico de los defectos y riesgos patentes en el marco jurídico que normaba la existencia del Banco Central y su relación con el Gobierno federal, la reforma removió el mayor obstáculo que tenía el Banco de México para utilizar plenamente las herramientas de política monetaria con el objetivo prioritario de proteger el valor adquisitivo de la moneda. Tal obstáculo era, como el breve repaso histórico de líneas atrás nos mostró, la posibilidad de que el Banco Central financiase al Gobierno.

De esta forma, puede decirse que la esencia de la autonomía del Banco de México radica en la prohibición explícita a otorgarle crédito al Gobierno federal; prohibición minuciosamente explicada en los actuales Artículos 9, 11 y 12 de la Ley del Banco de México.

Por razones obvias, y a la luz de la experiencia histórica tanto de México como de otros países, hacer efectiva esa prohibición requiere que se establezcan

mecanismos y salvaguardas en la ley que impidan la subordinación del Banco Central al Gobierno federal y al poder político. Así, la reforma estableció cuidadosamente el procedimiento para nombrar a los integrantes de la Junta de Gobierno del Banco de México, cerrando cualquier posibilidad de que dicho órgano colegiado —responsable de las decisiones de política monetaria— quede subordinado al Poder Ejecutivo.

Menciono las dos principales características de este procedimiento encaminadas a garantizar la autonomía efectiva del Banco de México:

- a. Los integrantes de la Junta de Gobierno son designados por el presidente de la República con la aprobación del Senado de la República o, en los recesos de éste, de la Comisión Permanente del Congreso de la Unión. Esta característica va encaminada a que el Poder Legislativo funcione, en el nombramiento de quienes han de gobernar el Banco Central, como contrapeso del Ejecutivo.
- b. Los períodos para los cuales son nombrados no sólo son largos (de ocho años para los sub-gobernadores y de seis años para el gobernador, en ambos casos con posibilidad de ser ratificados para períodos posteriores, siempre y cuando no hayan cumplido, al momento de tal ratificación, 65 años de edad), sino escalonados, de forma tal que el Ejecutivo no esté en posibilidad de nombrar dentro de un breve periodo a la totalidad o a la mayoría de los miembros de dicho órgano de gobierno. Esta característica, adicionalmente, promueve que el horizonte de acuerdo al cual los miembros de la Junta de Gobierno deliberan y toman sus decisiones, trascienda en el tiempo al periodo de una administración gubernamental.

Debe notarse que, en el diseño institucional de la autonomía del Banco de México, ésta no se entiende en modo alguno como una voluntad de contraposición u oposición al Gobierno federal, sino como una sana limitación al poder de este último, en beneficio de la sociedad. De hecho, la misma Ley del Banco de México señala que el Instituto Central será “asesor del Gobierno Federal en materia

económica y, particularmente, financiera”, además de prestarle servicios de tesorería y actuar como su agente financiero.

### **3. Finanzas públicas sanas, el correlato de la autonomía del Banco Central**

El espíritu que animó la reforma estructural que le dio autonomía al Banco de México nació de la convicción de que no conviene que quien tiene la facultad de ejercer el gasto público tenga también la facultad de emitir moneda para allegarse recursos.

De esta forma, al restringir las fuentes de recursos gubernamentales a la recaudación de impuestos, a los ingresos de empresas del Estado y a la colocación de instrumentos de deuda en los mercados, la autonomía del Banco de México representa una clara definición del Estado mexicano a favor de un balance fiscal que estructuralmente se mantenga en equilibrio.

De ahí que la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria promulgada en marzo de 2006 —y cuya más reciente reforma data de agosto de 2014, para incluir, entre otros asuntos, el de las transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo a partir de 2015— constituya, junto con la Ley del Banco de México, el basamento jurídico de una política macroeconómica congruente que genera confianza en los agentes económicos.

Para el logro de una inflación baja y estable, ha sido fundamental durante las últimas décadas el concurso de una política fiscal responsable, sustentada en el principio de que una hacienda pública sana es aquella que limita su endeudamiento a una proporción del Producto Interno Bruto que la haga sostenible en el tiempo, y que busca permanentemente que la mayor parte del gasto público sea sufragado con ingresos tributarios y con aquellos provenientes de los beneficios obtenidos por empresas del Estado, como es el caso de la producción y exportación de petróleo.

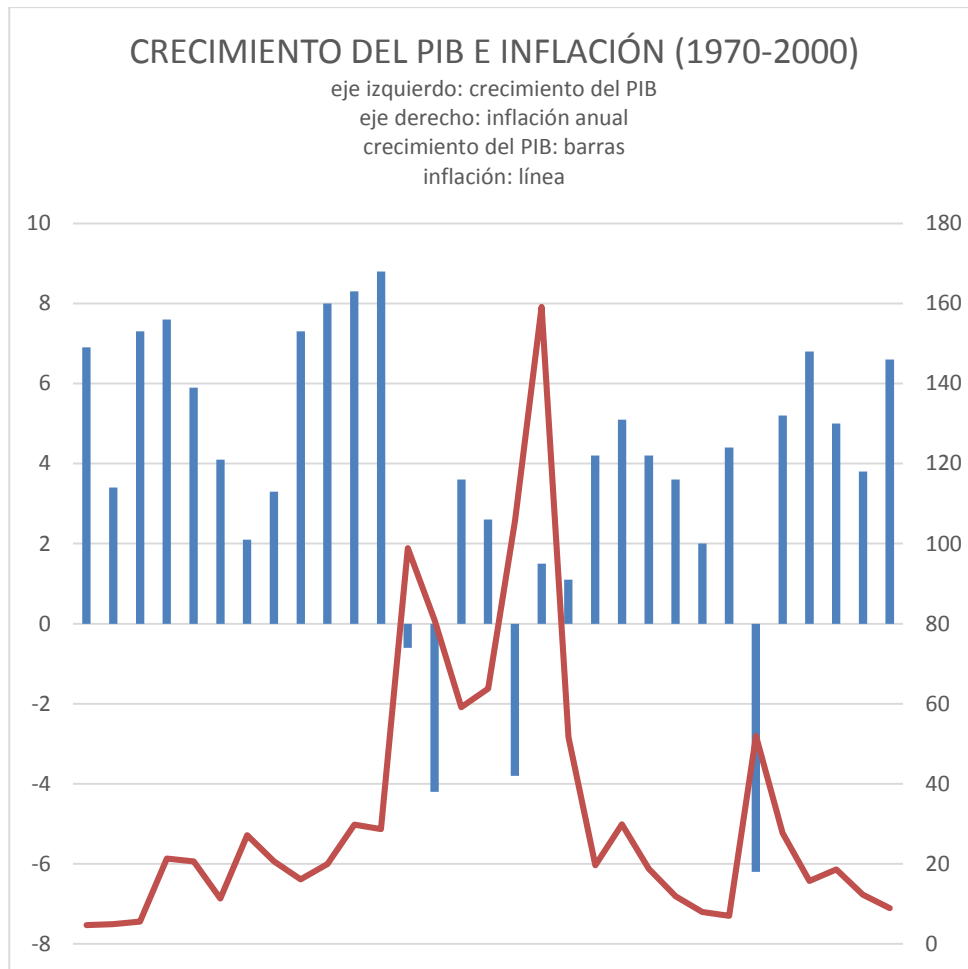
Dado que el Banco de México mantiene en su política monetaria un esquema de metas de inflación, y desde enero de 2008 adoptó como objetivo

operacional la tasa de interés interbancaria a un día, resulta de particular importancia la consistencia entre la política fiscal y la política monetaria.

Ello, porque en un hipotético escenario de finanzas públicas crónicamente deficitarias, el Banco Central debería —en congruencia con su objetivo prioritario— elevar considerablemente la tasa de interés de referencia, generando serias dificultades para que el Gobierno pueda obtener financiamiento en el mercado para su déficit fiscal e imponiendo un costo elevado al crédito para el resto de la sociedad.

Adicionalmente, en un entorno de desequilibrio fiscal crónico, aumentan notoriamente las presiones para que el Banco Central abandone su objetivo prioritario, bajo el falaz supuesto de que aceptar una mayor inflación podría estimular el crecimiento económico. No sucede así: una mayor inflación, en lugar de propiciar el dinamismo de la economía, genera estancamiento y mayor pobreza, conforme lo ha demostrado la experiencia histórica tanto de México como de numerosos países. En el caso de México, los períodos de mayor inflación en las últimas tres décadas del siglo pasado coincidieron con etapas de retroceso en el crecimiento, lo que significó un aumento de la pobreza y una regresión en la distribución del ingreso.

Gráfica 3. Crecimiento del PIB e Inflación (1970-2000)



**Fuente:** Elaboración propia, con base en Banxico

Es por ello que el más importante aporte que hace el Banco de México al crecimiento económico y a una mejor distribución del ingreso es, precisamente, procurar la estabilidad de precios, como condición necesaria, aunque no suficiente, para el dinamismo de la economía.

Por otra parte, dado que los agentes económicos —especialmente aquellos que inciden en la formación de los mercados financieros— han identificado con razón los desequilibrios fiscales persistentes como un factor que genera mayor inflación y, eventualmente, crisis en la balanza de pagos, mantienen un monitoreo

constante sobre el balance de ingresos y egresos de los gobiernos, de forma tal que las finanzas públicas sanas se han convertido, junto con una política monetaria responsable y transparente, en factores clave para mantener ancladas las expectativas de inflación.

De ahí que unas finanzas públicas estructuralmente en equilibrio, junto con un sistema financiero sano —capitalizado y bien regulado—, sean los mejores aliados de la política monetaria para consolidar un entorno de inflación baja y estable, como sucede actualmente en México.

### **Fuentes de consulta**

- Sobre datos de inflación citados: Portal de Inflación, Página Web Banco de México. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/portal-inflacion/index.html>
- Sobre Encuesta de Expectativas de Especialistas en Economía del Sector Privado (periodicidad mensual). Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/index.html>
- Fuentes de la Gráfica 1 “Inflación anual últimos 12 meses”: Inegi y Banco de México. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/portal-inflacion/index.html>
- Sobre Anuncios de las Decisiones de Política Monetaria. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/index.html>
- Sobre Minutas de las Decisiones de Política Monetaria. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/index.html>



- Fuentes de la Gráfica 2 “Inflación anual a diciembre de cada año (1995-2014) y a junio de 2015: Inegi y Banco de México (Portal de Inflación). Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/portal-inflacion/index.html>
- Sobre Ley del Banco de México y Exposiciones de Motivos de dicha Ley y de la Reforma Constitucional de 1993. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/disposiciones/marco-juridico/ley-del-banco-mexico.html>
- Locke, John, “*An Essay Concerning Human Understanding*”, Book III: “Of Words”, 1690. Disponible en: <http://www.gutenberg.org/cache/epub/10616/pg10616-images.html>)
- Sobre la carta de Manuel Gómez Morín a José Vasconcelos, citada en: Enrique Krauze, *Caudillos culturales de la Revolución Mexicana*, Siglo XXI, 1976, p. 223.
- Sobre Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria. Disponible en: <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/lfprh.htm>
- Fuentes de la Gráfica 3 “Crecimiento del PIB e inflación (1970-2000)”: Informes Anuales del Banco de México (varios años). Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/anual/indexpage.html>

(\* ) Artículo publicado en el número 25 de la Revista Pluralidad y Consenso, del Instituto Belisario Domínguez, del Senado de la República.

[http://www.senado.gob.mx/ibd/content/publicaciones/revista25/revista\\_25.swf](http://www.senado.gob.mx/ibd/content/publicaciones/revista25/revista_25.swf)