

Palabras de la Lic. Victoria Rodríguez Ceja, Gobernadora del Banco de México, durante la apertura del Seminario, “El futuro de la Banca central”.

25 de agosto de 2025

Introducción

Muy buenos días a todas y todos. Me da mucho gusto darles la bienvenida a este encuentro de reflexión en torno al futuro de la banca central. Saludo a mis compañeros de la Junta de Gobierno — Jonathan Heath, Galia Borja, Omar Mejía y Gabriel Cuadra. Saludo también y agradezco la presencia de John Williams, presidente de la Fed de Nueva York; Pablo Hernández de Cos, Gerente General del Banco Internacional de Pagos; Gabriel Galípolo, presidente del Banco Central de Brasil; y Lorie Logan, presidenta de la Fed de Dallas. Agradezco la presencia de los representantes de las autoridades e instituciones financieras del país. Todos ellos colaboran estrechamente con el Banco de México en el cumplimiento de sus funciones, y su participación en esta conmemoración reafirma la importancia de los vínculos institucionales que sostienen al sistema financiero nacional.

Agradecemos asimismo la presencia de autoridades académicas y profesores de economía de algunas de las instituciones donde han

estudiado muchos de los profesionistas de esa disciplina que trabajan en el Banco de México, así como de diversos centros de estudios y análisis económicos. Su participación enriquece este encuentro y reafirma el valor del conocimiento como herramienta para comprender y transformar nuestra realidad.

Dirijo un especial saludo a todo el personal del Banco de México, tanto a los que nos acompañan hoy en este recinto, como a quienes siguen esta transmisión en vivo, así como a aquellos que no nos pueden acompañar, pero que brindaron su talento a nuestra Institución. A todos ustedes, mi más sincero agradecimiento y reconocimiento. Su compromiso, integridad y vocación de servicio han sido fundamentales para consolidar al Banco como garante de la estabilidad monetaria del país.

Finalmente, extendiendo un agradecimiento muy especial a los panelistas invitados. Nos acompañan en esta ocasión, algunos de las y los principales expertos en la materia, quienes, desde los propios bancos centrales, los organismos internacionales o los espacios académicos,

se han forjado una perspectiva clara y documentada de los dilemas que enfrentan estas instituciones.

Este Seminario se lleva a cabo en el marco del festejo del centenario de la fundación del Banco de México. A lo largo de estos cien años, nuestro banco central ha logrado adaptarse y dar respuesta a muy diversas circunstancias históricas; ha sido pilar de las etapas de estabilidad y desarrollo económico de nuestro país y ha jugado un papel importante en el concierto internacional. Con este encuentro, el Banco de México busca conmemorar su pasado y, a la vez, evaluar los desafíos contemporáneos de la banca central.

Cien años del Banco de México

La apertura del Banco de México formó parte de un gran esfuerzo para crear instituciones por parte de los gobiernos posrevolucionarios. Aunque desde sus primeros tiempos como nación independiente, México había aspirado a disponer de instancias que dieran orden y certeza en la emisión de moneda, la inestabilidad inherente al desarrollo de un país en formación dificultó esta aspiración. A finales del siglo XIX comenzó a crearse un fragmentado sistema financiero y monetario, y

con el surgimiento de la Revolución Mexicana en 1910, este rudimentario sistema colapsó. Durante ese periodo, el enfrentamiento bélico y el uso desmesurado de la emisión monetaria por parte de las distintas facciones armadas, generó una alta inflación y una fuerte inestabilidad monetaria, minando la poca confianza que existía en el dinero fiduciario.

Por lo anterior, buscando remediar esta incertidumbre histórica, los constituyentes de 1917 establecieron que la emisión de billetes sería una función exclusiva del estado, que se delegaría en un Banco Único de Emisión auspiciado por el gobierno federal. Tras un período de cerca de ocho años, en que se determinó el marco legal específico y se reunieron los fondos para ponerlo en marcha, la Ley constitutiva y los estatutos del Banco de México se expidieron el 25 de agosto de 1925 y el 1 de septiembre el banco central abrió sus puertas.

En sus primeros años, el banco buscó adoptar instrumentos de política monetaria, así como de promoción de un sistema bancario y de mercados financieros, adecuados a la situación del país. Sin embargo, se enfrentó a un ambiente adverso caracterizado por la sucesión de

crisis internacionales e inestabilidad interna. Para recuperar la confianza en la moneda fiduciaria el Banco de México buscó respaldar sus emisiones al 100% en oro o, alternativamente, en divisas. Así, el precio de ese metal fungió como garantía para la moneda y como ancla nominal de la economía mexicana.

Con todo, las crisis internacionales hicieron imposible mantener este esquema; en 1931 el oro fue desmonetizado y la plata en 1935, con lo que México transitó a un sistema monetario fiduciario. Estas acciones fueron acompañadas del establecimiento de un tipo de cambio fijo frente al dólar a partir de 1933. Además de lo anterior, la confianza generada por el Banco de México en la emisión de billetes y monedas, favoreció la normalización de la política monetaria.

Después de las complejas primeras décadas, el entorno económico de los años 1954-1970, en particular una política monetaria prudente y la disciplina fiscal, coadyuvaron a que el país experimentara una inflación baja y estable, además de un crecimiento dinámico y sostenido, en la prolongada etapa conocida como el “desarrollo estabilizador”.

Sin embargo, el crecimiento de la economía nacional a finales de la década de los sesenta comenzó a exhibir debilidades estructurales. En este contexto, ante mayores necesidades de endeudamiento externo y desbalances comerciales, el país empezó a acumular déficits en la cuenta corriente y fiscales de naturaleza crónica que sembrarían las semillas de las crisis de 1976 y 1982.

Las crisis de estas décadas fueron un fenómeno recurrente en muchos países, sobre todo emergentes, en los que intentó utilizarse la política monetaria para impulsar directamente el crecimiento económico. No obstante, la excesiva expansión monetaria produjo, en todos los casos, episodios inflacionarios, desconfianza en el dinero y severas crisis económicas y sociales. Ante la evidencia empírica, tanto desde la academia como desde la sociedad y los gobiernos, se destacó la importancia de que la banca central se orientara a promover la estabilidad de precios y, con ello, procurar una de las condiciones básicas para cualquier proceso de desarrollo económico, sostenido y equitativo.

La autonomía del Banco de México, otorgada en abril de 1994, fue una respuesta al creciente consenso internacional en torno a la necesidad de mantener dentro del Estado una institución enfocada en combatir la inflación y sus perjuicios. La autonomía estableció como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, así como los propósitos complementarios de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

A finales de 1994 se presentó una nueva crisis como consecuencia de los episodios internos de incertidumbre política y de los aumentos de las tasas de interés en Estados Unidos. Ante la devaluación del peso y el incremento inflacionario, el Banco de México respondió con una enérgica restricción monetaria y, ante el agotamiento de las reservas internacionales en diciembre de ese mismo año, se adoptó un régimen de libre flotación. Este hecho, a la postre, marcaría una de las fortalezas del país, en virtud de que bajo este régimen existe una mayor flexibilidad para enfrentar choques, mientras que la política monetaria se fija de forma independiente sin estar subordinada a consideraciones cambiarias o de flujos de capital.

En su esfuerzo por estabilizar la inflación, desde finales de 1995 el Banco de México comenzó a fijar metas de inflación para los siguientes años y en 2001 se adoptó de manera formal el esquema de objetivos de inflación como marco de conducción de la política monetaria. En particular, a partir de 2003 se fijó una meta permanente de inflación anual de 3% con un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual.

A partir de entonces, la adopción de este esquema, aunado a un esfuerzo profundo y permanente de transparencia, divulgación y rendición de cuentas, ha sido funcional y ha permitido, en diversas coyunturas críticas, hacer frente a las presiones inflacionarias y, a la vez, contribuir al ajuste ordenado de la economía, preservando siempre el anclaje de las expectativas de inflación de mayor plazo.

Por ejemplo, durante la crisis financiera global de 2008 y 2009, fue necesario desplegar medidas extraordinarias de inyección de liquidez para contrarrestar el súbito aumento en el riesgo de contraparte y preservar la integridad del sistema financiero. Si bien derivado en parte

de la depreciación cambiaria que se presentó en el momento más álgido de este episodio se manifestaron presiones inflacionarias que llevaron a aumentos en la tasa de referencia, en la medida en que dichas presiones fueron cediendo, fue posible relajar la postura monetaria.

Más recientemente, con el inicio de la pandemia del COVID-19 se presentó un significativo incremento en la aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales que generó un aumento en las primas de riesgo, salidas de capitales, incrementos en las tasas de interés y una depreciación del peso frente al dólar cercana al 30%. En respuesta, el Banco de México en conjunto con otras autoridades implementó una serie de medidas para promover el funcionamiento ordenado de los mercados y fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y de provisión de liquidez. Además, ante el panorama de debilidad generalizada de la actividad económica nacional y moderadas presiones inflacionarias, se relajó la postura monetaria.

Con la irrupción de la pandemia y el inicio de la guerra en Ucrania, la economía global enfrentó un entorno económico y financiero adverso no visto en al menos dos décadas. En esta circunstancia, el Banco de

México implementó una restricción monetaria significativa por un periodo prolongado. Asimismo, fortaleció su herramienta de comunicación mediante la incorporación de una guía prospectiva en sus comunicados de política monetaria. En una primera instancia, esta estrategia contuvo las presiones inflacionarias logrando con ello mantener el anclaje de las expectativas de inflación de mayor plazo — a pesar de la severidad de los choques enfrentados— y, posteriormente, coadyuvó al avance del proceso desinflacionario de la economía nacional, por lo que actualmente el combate a la inflación se encuentra en una nueva fase.

En suma, es claro que la política monetaria enfocada en la estabilidad de precios ha generado logros para la economía nacional y resultados palpables entre la población. Hoy, por mencionar solo unos cuantos ejemplos, hay un entorno de certidumbre macroeconómica para la planeación de proyectos de inversión y productivos; los trabajadores saben que el poder adquisitivo de sus ingresos se mantendrá a lo largo del tiempo; se dispone de un sistema financiero sólido y suficientemente capitalizado que ha resistido diversos choques; y la profundización y la evolución tecnológica de los mercados financieros permite una más

amplia cobertura, mejores servicios y opciones de crédito con mayores plazos y menores costos.

Seminario, “El futuro de la Banca central”

En este evento los ponentes nos compartirán sus perspectivas y propuestas sobre la instrumentación de la política monetaria y cambiaria para el futuro que tenemos por delante. Así, el seminario será reflejo de la búsqueda permanente del Banco por estar a la vanguardia, y al mismo tiempo, la reflexión descansará en el rigor de la investigación académica.

Después de esta sesión inaugural tendremos, en este primer día, una conferencia magistral, y dos paneles con participantes que tienen una distinguida trayectoria profesional como hacedores de política económica o en el campo de la investigación académica. En la primera sesión que será sobre “Política monetaria y mercados financieros”, Gabriel Galípolo, presidente del Banco Central de Brasil, abordará aspectos de los mercados financieros que tienen especial relevancia para la política monetaria.

Posteriormente tendremos un panel sobre “Retos en la instrumentación de la política monetaria después de la pandemia”, con la participación de Lorie Logan, presidenta y directora ejecutiva del Banco de la Reserva Federal de Dallas; Imène Rahmouni-Rousseau, directora general de operaciones del Banco Central Europeo; y José de Gregorio, Decano de la Universidad de Chile y ex gobernador del Banco Central de Chile. Estaremos atentos a su opinión sobre las lecciones aprendidas en este episodio y los enfoques que podrían resultar más eficaces hacia adelante.

El tema que se abordará en el tercer panel es “La política cambiaria y los mercados globalizados”. En esta sesión, Andréa Maechler, directora general adjunta del Banco de Pagos Internacionales; Laura Alfaro, economista en jefe y consejera económica del Banco Interamericano de Desarrollo, y profesora en la Escuela de Negocios de Harvard; así como Sebastián Edwards, profesor de la Universidad de California, Los Ángeles, analizarán los desafíos y oportunidades que presentan las políticas cambiarias, así como la manera en que las economías emergentes han enfrentado la volatilidad de los flujos de capital y de los tipos de cambio, especialmente tras las crisis financieras más recientes,

y el papel de las intervenciones en el mercado cambiario para mantener la estabilidad financiera, mientras se cumple con los objetivos de inflación.

La jornada de hoy concluirá con una conferencia magistral a cargo de John Williams, presidente y director ejecutivo del Banco de la Reserva Federal de Nueva York. John nos hablará sobre cómo la conducción de la política monetaria debe recargarse en los modelos económicos, y cómo los bancos centrales nos enfrentamos al reto de usar como referencia variables no observables.

La jornada de mañana martes iniciará con una conferencia magistral a cargo de Pablo Hernández de Cos, director general del Banco de Pagos Internacionales y ex gobernador del Banco de España. Pablo hablará sobre el cumplimiento de los mandatos de los bancos centrales en un mundo cambiante. Un tema muy oportuno, ante el complejo entorno que los institutos centrales han enfrentado en los últimos años y los retos que hacia delante se anticipan.

Después tendremos dos paneles de discusión sobre la importancia de los bancos centrales. En el primero de ellos titulado “La evolución institucional de los bancos centrales: la provisión de estabilidad y la adaptación al cambio”, participarán Catherine Mann, miembro externo del comité de política monetaria del Banco de Inglaterra; Laurence Ball, profesor de la Universidad Johns Hopkins; y Andrew Levin, profesor del Colegio Dartmouth. Los panelistas abordarán la forma en la que los bancos centrales se han adaptado a circunstancias cambiantes, para no descuidar la búsqueda de estabilidad macroeconómica. En ese sentido, considerarán cómo hemos respondido a estos retos, incorporando nuevas herramientas y técnicas de análisis, así como ajustes al marco institucional de la toma de decisiones.

En el segundo panel titulado “El rol de los Bancos Centrales en las economías emergentes” participarán Roberto Chang, profesor de la Universidad de Rutgers; Charles Engel, profesor de la Universidad de Wisconsin, Madison; y Olivier Jeanne, profesor de la Universidad Johns Hopkins. En esta sesión se hará hincapié en cómo, si bien todos los bancos centrales tenemos el mismo objetivo en cuanto al control de la inflación, las economías emergentes históricamente hemos enfrentado

retos particulares para la conducción de la política monetaria. Aun cuando las economías emergentes hemos ido desarrollando nuestros mercados financieros y de capitales, al tiempo que hemos ido ganando credibilidad en la conducción de la política monetaria, otros desafíos persisten.

Finalmente, tendremos una conferencia magistral dictada por Tiff Macklem, gobernador del Banco Central de Canadá, titulada “Un régimen de objetivos de inflación flexible para un mundo más propenso a choques”. En ella, Tiff nos compartirá su reflexión sobre cómo podemos mantener vigente el régimen de objetivos de inflación, ante las nuevas circunstancias a las que nos enfrentamos.

Señoras y señores:

En los años de su fundación, el Banco de México jugó un papel esencial para comenzar a generar confianza en el dinero fiduciario, contribuir al establecimiento de un sistema financiero y coadyuvar al desarrollo del país con numerosas ideas y cuadros. Hoy, cien años después, es una institución sólida, con amplia credibilidad y prestigio global, que constituye un pilar de estabilidad y desarrollo de nuestro país.

Estoy segura de que los trabajos a presentarse en este importante seminario, contribuirán a profundizar nuestro entendimiento sobre temas de banca central, y de que lograremos extraer valiosos elementos de juicio y lecciones prácticas para seguir impulsando nuestra labor a las nuevas y cambiantes circunstancias mundiales.

Así, los resultados, la credibilidad institucional y el ánimo permanente de actualización del Banco de México serán fundamentales para generar certidumbre y hacer converger los esfuerzos de los diversos actores en torno al objetivo de un desarrollo sólido, sostenible y equitativo para nuestro país.

Con estas palabras, damos formalmente inicio a esta conferencia conmemorativa. Que sea un espacio de reflexión profunda, de diálogo respetuoso y de celebración compartida.

Muchas gracias.