

Importancia de la Autonomía del Banco Central y del Mandato de Estabilidad de Precios

Extracto del Informe Trimestral Julio - Septiembre 2019, Recuadro 6, pp. 66-70, Noviembre 2019.

Introducción

En 1994 entró en vigor la Reforma Constitucional que otorgó autonomía al Banco de México y estableció como su objetivo prioritario la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. En el 25 aniversario de esta Reforma, este Recuadro expone su importancia para la economía mexicana. En particular, se describen los avances que se han logrado en materia de estabilidad de precios, lo que se ha traducido en beneficios para la sociedad.

Importancia de la Autonomía y del Mandato de Estabilidad de Precios

Durante el siglo XX, diversos países padecieron episodios de elevada inflación, los cuales frecuentemente estuvieron asociados con la adopción de políticas macroeconómicas insostenibles, tanto monetarias como fiscales.

En particular, durante los años sesentas y setentas, se consideraba que había una relación inversa entre desempleo e inflación que podía aprovecharse para impulsar de manera permanente la actividad económica mediante expansiones monetarias. No obstante, la implementación sistemática de políticas monetarias expansivas en el mejor de los casos solamente tuvo efectos transitorios sobre la actividad económica y el empleo. En última instancia, dichas políticas condujeron a una mayor inflación sin un efecto favorable y duradero sobre el crecimiento económico, y en los casos en los que la inflación alcanzó niveles muy elevados se presentaron contracciones económicas.

Por su parte, el fenómeno de dominancia fiscal, donde la política monetaria se subordina a las necesidades fiscales del gobierno, también fue común, principalmente en economías con un menor grado de desarrollo. En particular, los gobiernos de diversos países intentaron impulsar la actividad económica mediante políticas fiscales expansivas e insostenibles. Ante el aumento en los déficits fiscales y en los niveles de deuda pública y en un contexto en el que no contaban con autonomía, los bancos centrales se vieron obligados a adoptar políticas monetarias expansivas para cubrir las necesidades de financiamiento de los gobiernos en cuestión.

En muchos casos, lo anterior condujo a periodos de elevada inflación; algunos países incluso padecieron episodios de hiperinflación, que redujeron gravemente el bienestar de la sociedad. Ello contribuyó a la formación de un consenso entre académicos y responsables de política pública sobre la necesidad de modificar el marco institucional de los bancos centrales, garantizándoles independencia de las necesidades fiscales de los gobiernos y del ciclo político. De esta manera, las autoridades monetarias podrían enfocarse en un objetivo de largo plazo, como la creación de un entorno de estabilidad de precios.

En el caso de México, como una respuesta a la significativa erosión del poder adquisitivo del dinero y la pérdida de bienestar social asociados con inflaciones elevadas, que incluso alcanzaron tres dígitos durante la década de 1980, había una demanda de la población por la creación de un entorno de inflación baja y estable. Resultaba clara la necesidad de separar de manera definitiva la función de crear dinero, de otras tareas del Estado en las que se enfrentan continuas demandas para aumentar el gasto público. Lo anterior considerando que es de suma importancia que la autoridad monetaria haga un uso responsable de la facultad de emitir dinero fiduciario y que la cantidad que ponga en circulación sea congruente con la estabilidad de precios.

Por ello, se planteó cambiar la naturaleza jurídica del Banco de México. Así, la reforma al Artículo 28 de la Constitución aprobada en 1993 por el Congreso de la Unión y que entró en vigor en 1994, concedió al Banco de México autonomía y le asignó como mandato prioritario la estabilidad de precios “[...] El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.” (DOF, 1993). A su vez, la Ley del Banco de México establece que también serán finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos.

Ante los periodos inflacionarios que había padecido la sociedad mexicana, la importancia de esta reforma se sustentó, precisamente, en la necesidad de evitar los costos económicos y sociales asociados con episodios de inflación alta y volátil. Como se mencionó en el Programa Monetario para 2019,¹ entre los principales costos de la inflación, figuran los siguientes:

- i) La inflación deteriora el poder adquisitivo de la moneda, afectando en mayor medida a los segmentos de la población de menores ingresos;
- ii) la inflación tiende a generar una asignación ineficiente de recursos en la economía;
- iii) la inflación dificulta la planeación de largo plazo de los agentes económicos;
- iv) la inflación puede propiciar un proceso de desintermediación financiera;
- v) una mayor inflación conlleva un entorno de mayor incertidumbre, lo cual aumenta el costo real del crédito en la economía; y,
- vi) un entorno de alta inflación puede afectar a la estabilidad del sistema financiero.

Es pertinente subrayar que inflaciones altas tienden a coincidir con periodos de bajo crecimiento económico. Ello se debe a que los costos y las distorsiones asociados con la inflación aumentan cuando esta se eleva y pueden llegar a tener un efecto importante sobre las actividades productivas. Asimismo, dichos costos son menores cuando la inflación es baja, por lo que puede concluirse que procurar la estabilidad de precios es un objetivo que contribuye a crear un ambiente propicio para promover la creación de empleos, el crecimiento de los salarios reales y, en última instancia, un mayor bienestar de la sociedad.

Considerando lo anterior, puede argumentarse que la mayor contribución que un banco central puede hacer para promover un mejor nivel de vida para la población consiste precisamente en alcanzar y mantener un entorno de inflación baja y estable. No obstante, aunque la estabilidad de precios es necesaria para el desarrollo de la economía, por sí sola no es suficiente. Para generar un crecimiento económico elevado y sostenido también se requiere de finanzas públicas sanas, un sistema financiero sólido, así como de un marco institucional que conduzca a una estructura de incentivos que promueva mejoras en la productividad, y la acumulación de capital tanto físico como humano.²

Avances en Materia de Estabilidad de Precios

La autonomía del Banco Central y el mandato de estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional han sido piezas clave detrás de los avances que se han logrado para crear un ambiente de inflación baja y estable en México. La inflación general anual ha disminuido a cifras de un dígito desde los elevados niveles que registró durante las décadas de los setentas, ochentas y noventas, cuando llegó a exhibir cifras de dos e incluso tres dígitos (Gráfica 1).

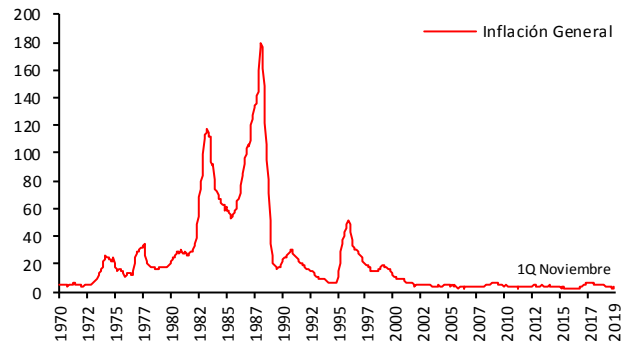
¹ El Programa Monetario para 2019 se puede consultar en: www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/programas-de-politica-monetaria.

² Ver Recuadro 5 “Política Monetaria y Actividad Económica” del Informe Trimestral Julio-Septiembre 2018

El entorno de menor inflación ha conducido a cambios estructurales que han propiciado un funcionamiento más eficiente del sistema de precios de la economía.

En primer lugar, la inflación ha pasado de ser un proceso altamente volátil a uno más estable como lo sugieren los hallazgos de Chiquiar, Noriega y Ramos-Francia (2007), quienes estiman que a principios de 2001 la inflación pasó de ser un proceso no estacionario a uno estacionario. De ello puede concluirse que la inflación en México es menos persistente y volátil que en el pasado.

Gráfica 1
Inflación General
Por ciento

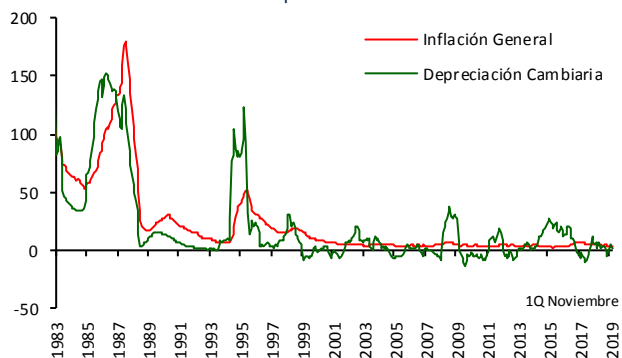


Fuente: Banco de México e INEGI.

Adicionalmente, las expectativas de inflación de los agentes económicos se han ido consolidando en niveles consistentes con un ambiente de inflación baja y estable. Aguilar et al. (2014) argumentan que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se han vuelto menos sensibles a choques de oferta, por lo que estas han mostrado mayor estabilidad en niveles cercanos a la meta de inflación del Banco Central. Esto sugiere un fortalecimiento de la credibilidad del compromiso del Banco de México con la estabilidad de precios.

Asimismo, se ha registrado una importante reducción del traspaso de fluctuaciones en el tipo de cambio a los precios. En el periodo anterior al año 2000, depreciaciones significativas de la cotización el peso mexicano respecto al dólar solían estar acompañadas de aumentos importantes de la inflación, mientras que actualmente se registra un menor grado de asociación entre ambas variables (Gráfica 2). En línea con lo anterior, diversos estudios han documentado que el traspaso de movimientos cambiarios a los precios en México se ubica en niveles bajos desde 2001 (Ver Kochen y Sámano (2016); Angeles et al. (2019) y Jaramillo et al. (2019)).

Gráfica 2
Inflación General y Tasa de Depreciación Nominal
Variación porcentual anual

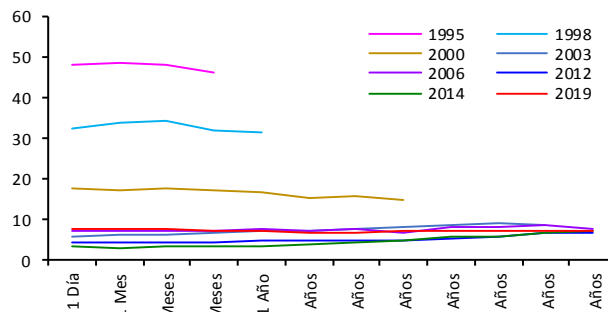


Fuente: Banco de México e INEGI.

Beneficios de un Entorno de Inflación Baja y Estable

En general, el entorno de mayor estabilidad de precios que se ha descrito ha contribuido al desarrollo y profundización del sistema financiero mexicano. En particular, ha permitido el surgimiento de instrumentos financieros de mediano y largo plazo. Así, en 1995 los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación) a 6 meses, eran los instrumentos de deuda gubernamental denominados en moneda nacional, con el mayor horizonte de vencimiento, mientras que desde 2002 el Gobierno mexicano emite bonos nominales con plazos de vencimiento de hasta 30 años (Gráfica 3).

Gráfica 3
Curva de Rendimiento: Bonos del Gobierno ^{1/}
 Por ciento

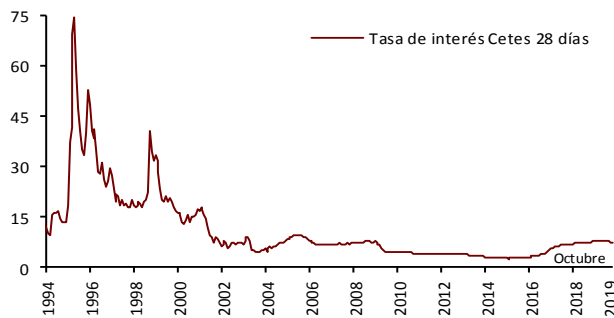


^{1/} Se presenta el promedio anual excepto para 2019 que se muestran cifras del 26 de noviembre.

Fuente: Proveedor Integral de Precios.

Aunado a lo anterior, la importante reducción de la inflación a lo largo del tiempo ha conducido a un descenso tanto de las expectativas de inflación, como de la prima por riesgo inflacionario. Ello se ha reflejado en una disminución significativa de las tasas de interés y, por ende, en los costos de financiamiento en que incurren hogares, empresas y gobiernos al solicitar crédito (Gráfica 4). Como un ejemplo de lo anterior, destaca que actualmente los hogares en México acceden a créditos hipotecarios a tasa fija y con duración de hasta treinta años. Destaca que desde una perspectiva de mediano plazo, el costo de dichos créditos ha disminuido (Gráfica 5).

Gráfica 4
Tasa de Interés Cetes a 28 días: 1994-2019
 Por ciento



Fuente: Banco de México

Para ilustrar los beneficios que el ambiente de inflación baja y estable ha tenido en los niveles de pobreza, se pueden comparar los efectos de la Crisis de 1995, con los de la crisis financiera global en 2008-2009. En ambos episodios se registró una importante contracción de la actividad económica y una significativa depreciación del peso mexicano. Sin embargo, debido a que el traspaso de fluctuaciones en el tipo de cambio a los precios fue más bajo durante el segundo episodio respecto del primero, el impacto sobre la inflación fue menor. Como

resultado, el efecto en los niveles de pobreza fue menos severo durante la crisis financiera global de 2008-2009 que durante la crisis de 1995 (Gráfica 6).³

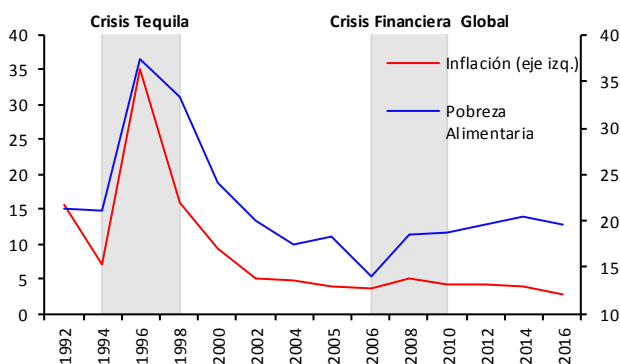
Gráfica 5
Costo Anual del Crédito Hipotecario en México^{1/}
 Por ciento



^{1/} Indicador que resume el costo anual total del crédito. Comprende los costos por: tasa de interés, comisiones, bonificaciones, seguros obligatorios y gastos por otros servicios financieros. Incluye bancos y Sofoles.

Fuente: Banco de México

Gráfica 6
Porcentaje de Pobres^{1/} e Inflación



^{1/} Se refiere a la proporción de la población que tiene ingresos laborales por debajo de la línea de pobreza alimentaria.

Fuente: Coneval e INEGI

Transparencia y Rendición de Cuentas

Durante sus 25 años de autonomía el Banco de México ha reconocido que la transparencia y la rendición de cuentas son prácticas que van de la mano con esa condición. En particular, son necesarias para consolidar la credibilidad de la institución y, en consecuencia, mejorar la eficacia de sus políticas. En este contexto, adoptó una política de comunicación con la finalidad de que los agentes económicos pudieran dar mejor seguimiento a las acciones del Banco Central. Adicionalmente la Ley del Banco de México contempla una puntual rendición de cuentas de la Institución con la sociedad mexicana a través del Congreso de la Unión.⁴

³ De acuerdo con CONEVAL la pobreza alimentaria aumentó de 21.2% en 1994 a 37.4% en 1996, mientras que durante la crisis financiera global aumentó de 14% en 2006 a 18.6% y 18.8% en 2008 y 2010, respectivamente.

⁴ El artículo 51 de la Ley del Banco de México establece que el Banco enviará al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión y, en los recesos de este último, a su Comisión Permanente, lo siguiente: I. En enero de cada año, una exposición sobre la política monetaria a seguir por la Institución en el ejercicio respectivo, así como un informe sobre el presupuesto de gasto corriente e inversión física de la Institución, correspondiente a dicho ejercicio, y II. A más

Actualmente, el Banco de México, aparte de las obligaciones que le marca la Ley, promueve una política activa de apertura informativa y de transparencia. De manera cotidiana esta institución pone a disposición del público abundante información cuantitativa en materia económica y financiera, así como trabajos de análisis. Igualmente, se informa sobre las razones de las decisiones de política monetaria (Minutas). Ello permite una mejor comprensión, seguimiento y evaluación de las acciones del Instituto Central. A lo largo de los últimos años se han adoptado medidas adicionales de transparencia y mejoras en la estrategia de comunicación.⁵ En particular, la Junta de Gobierno del Banco de México anunció el 30 de abril de 2018 las siguientes modificaciones a su estrategia de comunicación: a) en las Minutas de las Decisiones de Política Monetaria se incluye la identidad de los votantes y en caso de disenso en la votación, se agrega una explicación de las razones; b) las transcripciones de las reuniones de la Junta de Gobierno en las que se toma la decisión de política monetaria se pondrán a disposición del público tres años después de la reunión correspondiente; c) el Comunicado de Prensa sobre el Anuncio de la Decisión de Política Monetaria, así como las Minutas correspondientes, se publican simultáneamente en español e inglés; y d) los discursos y las presentaciones públicas de los miembros de la Junta de Gobierno se ponen a disposición del público en la página web del Banco de México a más tardar dos días hábiles después del evento.

Consideraciones Finales

La experiencia de los últimos 25 años confirma la importancia que ha tenido la Reforma Constitucional que otorgó autonomía al Banco de México y que le asignó como mandato prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Dentro del marco institucional resultante de dicha Reforma, las acciones del Banco de México han contribuido a una reducción en el nivel, volatilidad y persistencia de la inflación, así como a un anclaje de las expectativas de inflación en niveles cercanos a la meta. Asimismo, se ha observado una reducción en el traspaso de fluctuaciones cambiarias a los precios de los bienes y servicios. Dichos avances en el abatimiento de la inflación se han traducido en diversos beneficios para la población, entre ellos han facilitado un mayor acceso de la población al crédito a un menor costo y a plazos más largos, así como mitigar los efectos adversos de la inflación sobre los ingresos y riqueza de los hogares mexicanos, particularmente aquellos con menores ingresos, evitando así una mayor pobreza y desigualdad. No obstante, es importante destacar que la estabilidad de precios es una condición necesaria, mas no suficiente para alcanzar un crecimiento económico más elevado de manera sostenida. Para esto último se requieren, en adición a una inflación baja y estable, medidas que promuevan la acumulación de capital físico y humano, así como una mayor productividad. En este sentido, la política monetaria no debe percibirse como un sustituto para reformas encaminadas a incrementar el crecimiento potencial de la economía.

En conclusión, la autonomía otorgada al Banco de México mediante la reforma que entró en vigor en 1994, le ha permitido lograr avances importantes en materia de control de la inflación, en entornos sumamente complejos. En cumplimiento de su mandato constitucional el Instituto Central continúa trabajando para consolidar plenamente un entorno de inflación baja y estable. Durante los últimos años, el Banco de México ha conducido la política monetaria en un entorno complejo, en el que la economía nacional ha enfrentado choques adversos y un alto nivel de incertidumbre. En un contexto como el descrito y ante la presencia de factores que, por su naturaleza, impliquen un riesgo para la inflación, se requiere de una política monetaria prudente y firme que adopte las medidas necesarias para procurar la convergencia ordenada y sostenida de la inflación y de sus expectativas hacia niveles consistentes con la meta de 3%, particularmente aquéllas de mediano y largo plazo.

tardar cuarenta y cinco días hábiles después del cierre de cada trimestre, un informe sobre la inflación, la evolución económica y el comportamiento de los indicadores económicos del país en dicho trimestre, así como la ejecución de la política monetaria del trimestre de que se trate y, en general, las actividades del Banco durante dicho periodo, en el contexto de la situación económica nacional e internacional. Adicionalmente, el Banco enviará un informe anual al Congreso de la Unión, sobre el ejercicio de las atribuciones que le confiere la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros. En adición el Artículo 52 establece que cualquiera de las Cámaras del Congreso de la Unión podrá citar al Gobernador del Banco para que rinda informes sobre las políticas y actividades de la Institución.

⁵ Ver Recuadro 8 “Avances en la Estrategia de Comunicación, Transparencia y Rendición de Cuentas de Banco de México” del Informe Trimestral Enero-Marzo 2018.

Asimismo, es indispensable que el Banco de México continúe con los esfuerzos en comunicación que ha venido realizando, buscando llegar a un público más amplio, para fortalecer en mayor medida la confianza en el Instituto Central, destacando la importancia de la estabilidad de precios para el funcionamiento de la economía y, en última instancia, para el bienestar de la población.

Referencias

Aguilar, A., G. Cuadra, C. Ramírez, y D. Sámano (2014). “Anclaje de las Expectativas de Inflación Ante Choques de Oferta Adversos”. Banco de México, Documento de Investigación 2014-20.

Angeles, D., J. Cortés, y D. Sámano (2019). “Evolución y Características del Traspaso del Tipo de Cambio a Precios en México”. Banco de México, Documento de Investigación 2019-10.

Banco de México (2019). Programa Monetario para 2019.

Banco de México (2018). “Avances en la Estrategia de Comunicación, Transparencia y Rendición de Cuentas de Banco de México”, Extracto del Informe sobre la Inflación Enero-Marzo 2018, Recuadro 8, Mayo 2018, Ciudad de México.

Banco de México (2018). “Política Monetaria y Actividad Económica”, Extracto del Informe sobre la Inflación Julio-Septiembre 2018, Recuadro 5, Noviembre 2018, Ciudad de México.

Chiquiar, D., A. E. Noriega, y M. Ramos-Francia (2007). “A Time Series Approach to Test a Change in Inflation Persistence: The Mexican Experience”. Banco de México, Documento de Investigación 2007-01.

Coneval. Evolución de las dimensiones de la pobreza 1990-2016.

Diario Oficial de la Federación (1993). “Ley del Banco de México”, Decreto por el que se modifica la Ley del Banco de México, Diciembre 1993, Cámara de Diputados, Ciudad de México.

Jaramillo, J., L. Pech, C. Ramírez y D. Sánchez (2017). “Traspaso No Lineal del Tipo de Cambio a Precios”. Banco de México, Documento de Investigación 2019-16.

Kochen, F. y D. Sámano (2016). “Fijación de Precios y Traspaso del Tipo de Cambio en la Economía Mexicana Evidencia de los Micro Datos del INPC”. Banco de México, Documento de Investigación 2016-13.