

# Reforma Monetaria y Financiera

**¿Existe dilema entre inflación  
y crecimiento; para el  
Banco de México?**

***Mtra. Patricia Rodríguez  
IIEc UNAM***

Noviembre de 2010

# Reforma Monetaria y Financiera

- Debe el Banco de México ampliar sus objetivos?
- Es correcto el blanco de inflación del 3 % para México
- Debe permanecer la autonomía del Banco de México
- A quién responde el Banco de México como organismo autónomo?

# El desarrollo teórico de la Política monetaria

- La Curva de Phillips
- La teoría monetarista
- La determinación de la NAIRU
- Las expectativas de la inflación en relación a la Curva de Phillips
- La nueva macroeconomía política  
Los agentes de la economía forman sus expectativas, racionalmente. Significa que no hacen errores sistemáticos

***Los ciclos económicos reales***

- **El objetivo era buscar crecimiento real y constante, en el mediano y largo plazo.**
- **El avance teórico llegó a determinar la Pol. monetaria como casi el único instrumento para la estabilización.**
- **Los bancos centrales del mundo, nunca en la historia habían logrado tener tanto poder económico y político.**
- **Marcarles un sólo objetivo a los BC logro “fácilmente” la estabilización de precios.**

**“ el propio interés de las instituciones crediticias” protegería a los accionistas y a la economía de los excesos del crédito”: Greenspan**

**Un objetivo inflacionario anual era un marco suficiente para la PM**

La falta de examen de mercados crediticios y de activos

Desdén hacia la regulación

Estímulo a la libre competencia

Creencia macroeconómica en la suficiencia de establecer objetivos inflacionarios

Creencia microeconómica de que los mercados crediticios se cuidarían a sí mismos

**Lo que realmente paso**

Desarrollo acelerado de nuevos instrumentos financieros

Desregulación acelerada del sector financiero

Consolidación de instituciones financieras “grandes” y monopólicas

Políticas monetarias restrictivas, desarrollo del mercado externo

# La autonomía en la emisión de la moneda

- Se desarrolló un discurso sobre la idea de que la división técnico-económico-político genera mayor eficiencia y mejores resultados sociales en el mediano y largo plazo.
- El aislamiento de los expertos económicos de las coyunturas políticas (y también económicas) es una idea de maximización de beneficios en la conducción de la política monetaria

Años en que fue concedida la autonomía  
de algunos bancos centrales

País	Año
<b>Argentina</b>	<b>2003</b>
Suiza	2000
Alemania	1998
Austria	1998
BCE	1998
Bélgica	1998
Holanda	1998
Irlanda	1998
Reino Unido	1998
Suecia	1998
España	1994
Francia	1993
<b>México</b>	<b>1993</b>
<b>Perú</b>	<b>1993</b>
Colombia	1991
<b>Chile</b>	<b>1989</b>
Nueva Zelanda	1989

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México y de las instituciones oficiales

## Objetivos de algunos bancos centrales de América Latina

País / Año de autonomía	Ley reformada	Objetivos y funciones actuales
Argentina 2003	Carta Orgánica del Banco Central. Ley 25.780	El Banco Central de la República Argentina es <b>una entidad autárquica del Estado nacional, cuya misión primaria y fundamental es preservar el valor de la moneda.</b> La formulación y ejecución de la política monetaria y financiera no está sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo Nacional. Las Atribuciones para el cumplimiento de su misión serán la regulación de la cantidad de dinero y del crédito en la economía y el dictado de normas en materia monetaria, financiera y cambiaria conforme a la legislación vigente.
Colombia 1991	Constitución Política	La Constitución y <b>la Ley otorgan autonomía al Banco de la República como Banco Central de Colombia,</b> el Banco no forma parte de las ramas del Poder Público (Ejecutivo, Legislativo, Jurisdiccional), de los organismos de control o fiscalización ni del poder electoral, sino que es una entidad del Estado, de naturaleza única, dotada de una organización propia adaptada a las funciones que debe desempeñar. <b>En términos técnicos, la autonomía consiste en la capacidad del Banco para el libre análisis de los fenómenos monetarios y para diseñar y aplicar la política a su cargo, sin sujeción a otras instancias del Estado.</b>
Chile 1989	Ley N° 8841	<b>El Banco Central de Chile es organismo autónomo y de rango constitucional,</b> de carácter técnico, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que <b>tiene por objeto velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos en Chile,</b> para ello tiene diversas atribuciones en materias monetarias, financieras, crediticias y de cambios internacionales.
México 1993	Ley Orgánica del Banco de México	<b>El Banco de México es el Banco Central del Estado Mexicano, constitucionalmente autónomo en sus funciones y administración,</b> cuya finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional. En el desempeño de esta encomienda <b>tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda.</b> Adicionalmente, le corresponde promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Fuentes: Banco Central de Argentina (junio 2009) /<http://www.bcra.gov.ar/>

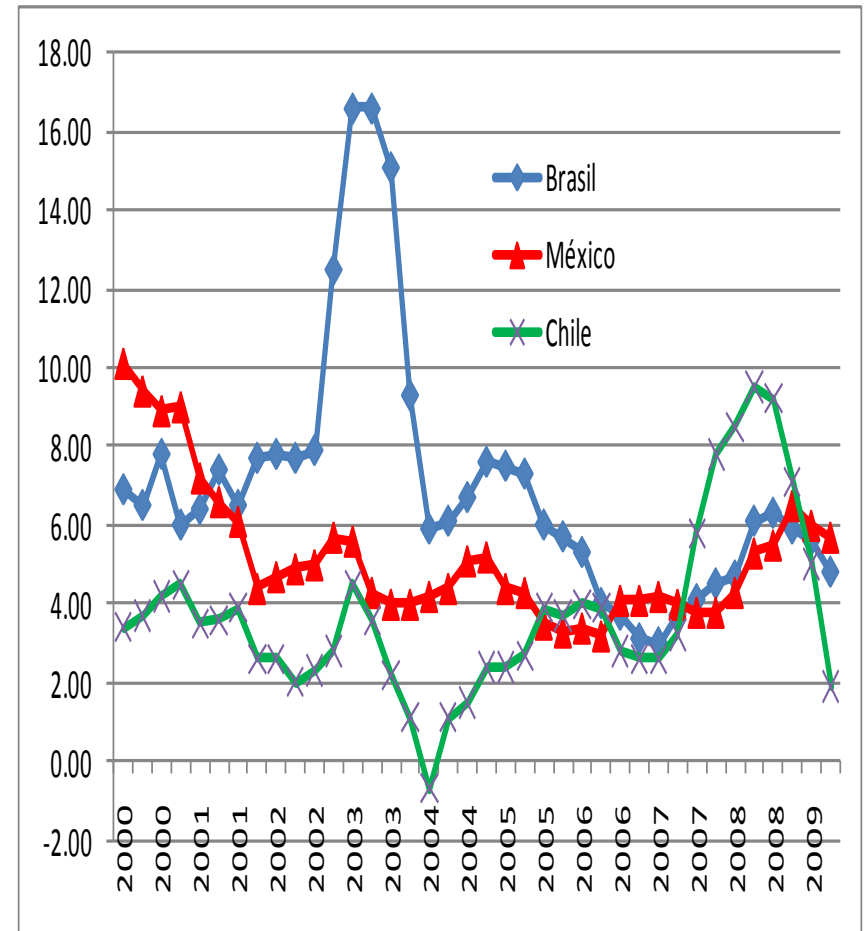
Banco Central de Chile (junio 2009) / <http://www.bcentral.cl/>

Banco Central de la república de Colombia (junio 2009) / <http://www.banrep.gov.co/>

Banco de México (junio de 2009) / <http://www.banxico.org.mx/>

# Algunos Blancos de Inflación

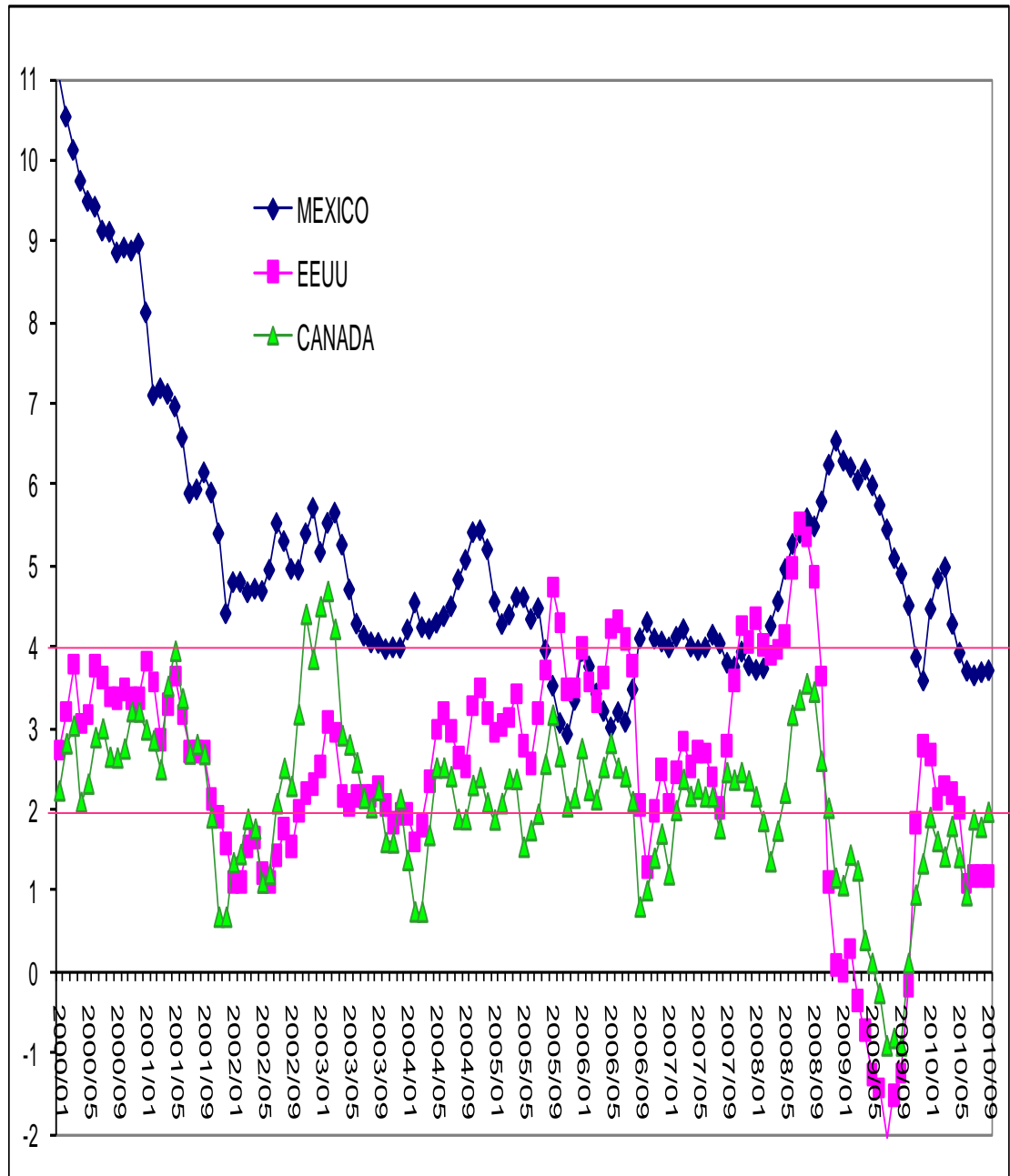
Metas de Inflación			
Años	Brasil	Chile	México
1999	8 + - 2	-	-
2000	6 + - 2	-	-10
2001	4 + - 2	3 + - 1	-6.5
2002	4 + - 2.5	3 + - 1	-4.5
2003	8.5 + - 2	3 + - 1	3 + - 1
2004	5.5 + - 2	3 + - 1	3 + - 1
2005	4.5 + - 2	3 + - 1	3 + - 1
2006	4.5 + - 2	3 + - 1	3 + - 1
2007	4.5 + - 3	3 + - 1	3 + - 1
2008	4.5 + - 4	3 + - 1	3 + - 1
2009	4.5 + - 5	3 + - 1	4 + - 1
2010	4.5 + - 6	3 + - 1	3 + - 1



# La inflación del TLC; México, Estados Unidos y Canadá 2000- 2010

Canadá tiene una  
meta de 2.0 %

Estados Unidos  
también define un  
2.0%



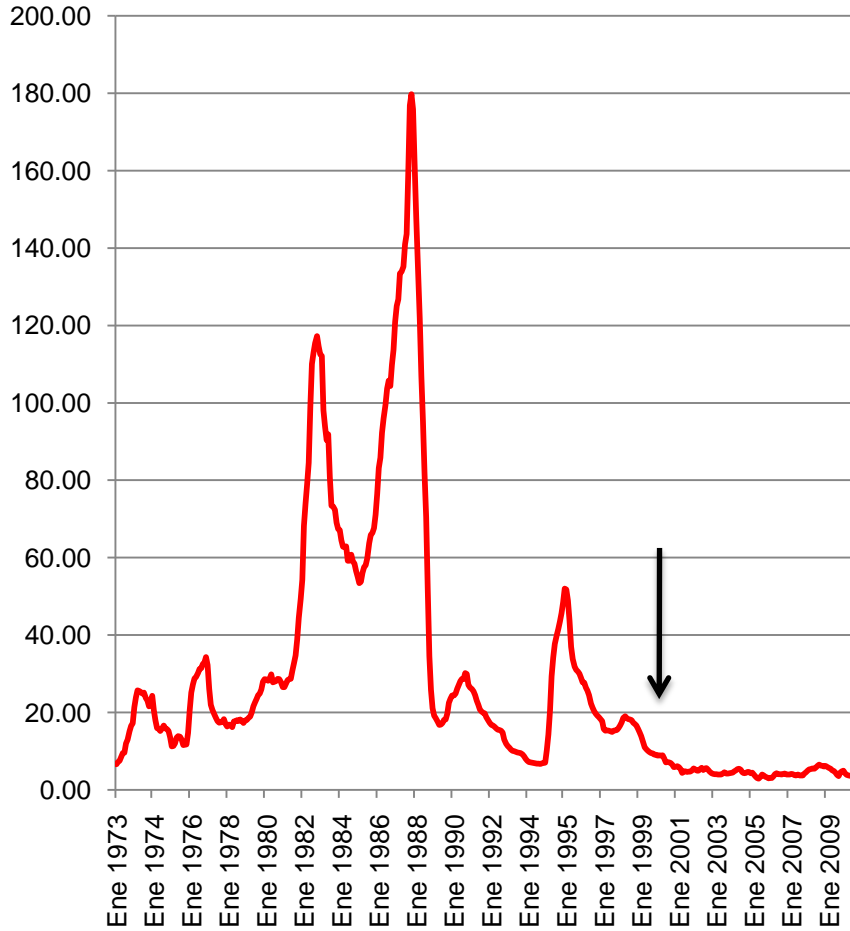
# Objetivos y funciones del BM

- **ARTICULO 1o.-** El banco central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México (BM)...se regirá por esta Ley, y los párrafos sexto y séptimo del **artículo 28 de la Constitución Política** de los Estados Unidos Mexicanos.
- **ARTICULO 2o.-** El BM tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como **objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda.**
- **Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.**

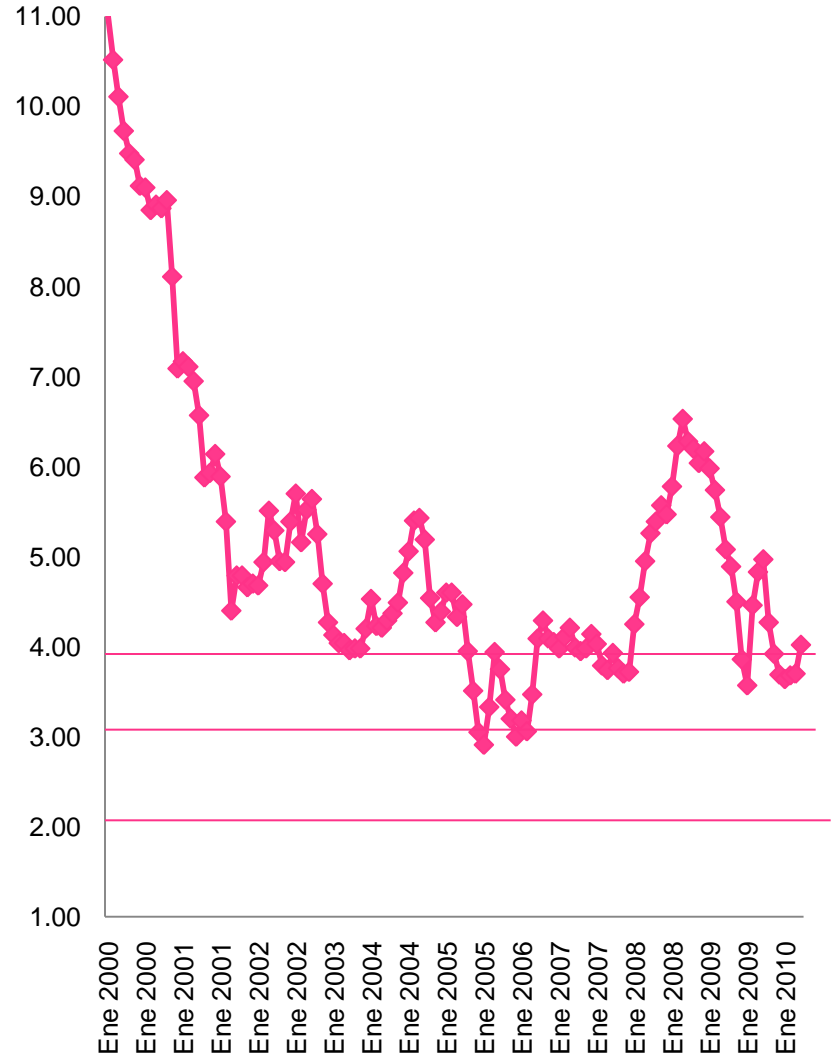
# La autonomía del Banco de México

- La autonomía de Banxico se apoya en: su independencia para determinar el volumen del crédito primario que pueda ser concedido, la independencia que se ha otorgado a las personas que integren su Junta de Gobierno y la independencia administrativa de la Institución.
- El primero se define en el artículo 28 Constitucional “ninguna autoridad podrá ordenar al Banco conceder financiamiento”.
- 
- La relevancia de esta medida tiene su origen en la relación que existe entre **el crédito del BC y los movimientos del nivel general de precios**.
- *Ello, porque el Banco Central es la única entidad que puede aumentar el poder de compra en la economía, aunque nadie produzca más. De ahí que exista siempre una relación causal muy estrecha entre el crédito del Banco Central y el movimiento del nivel general de los precios.*

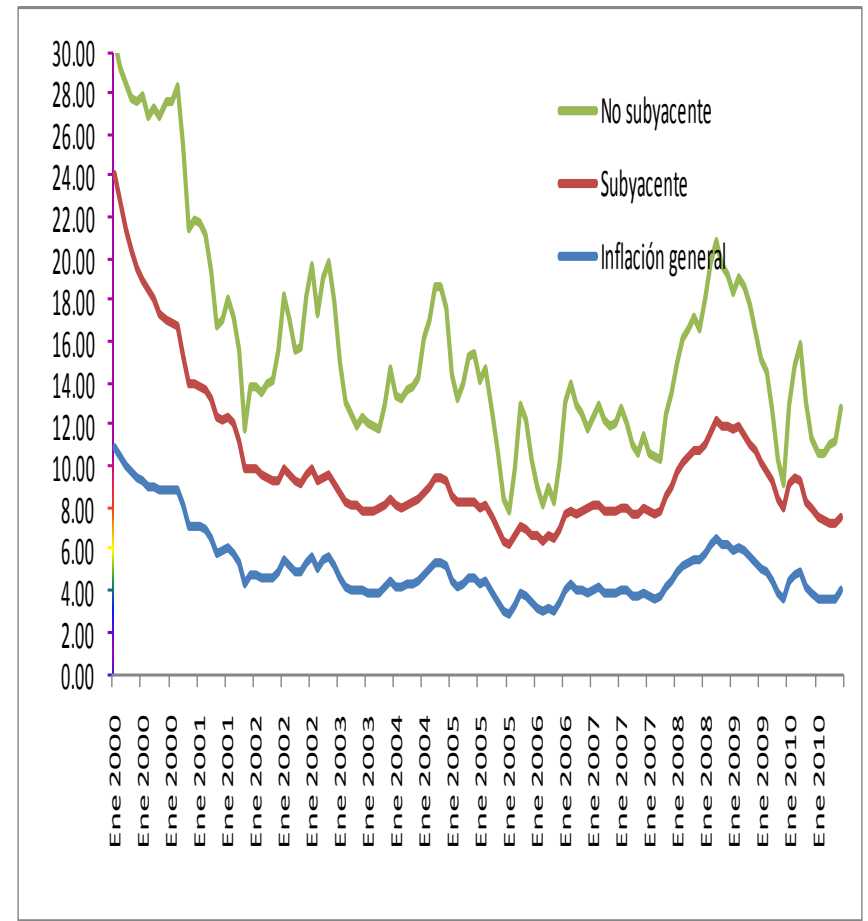
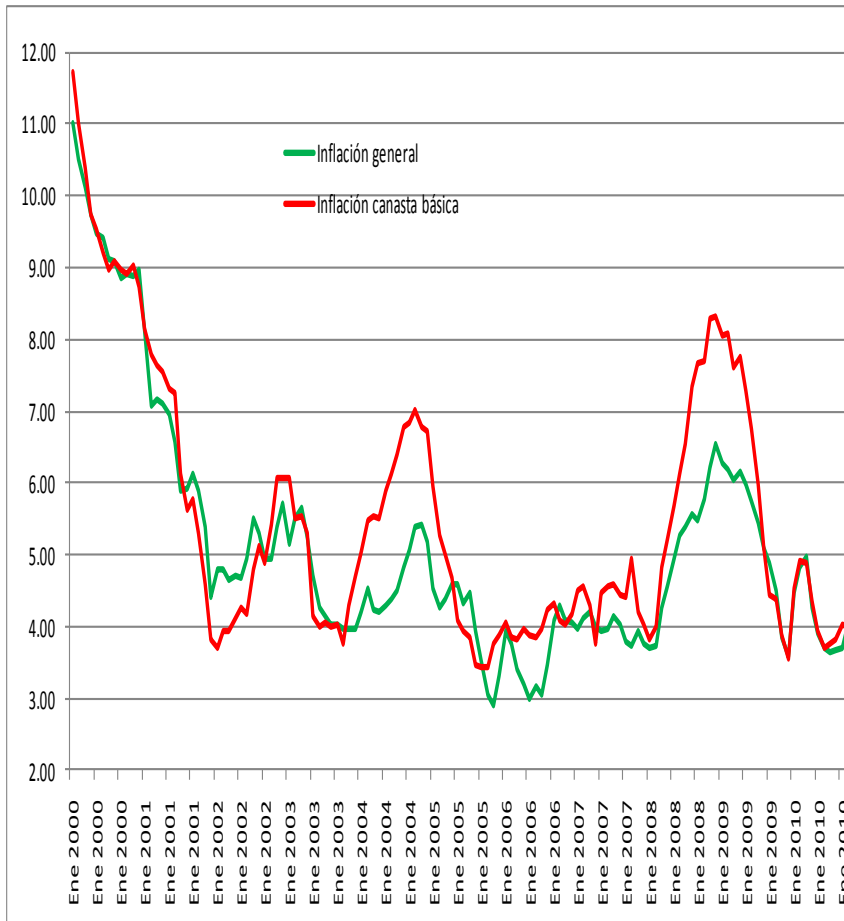
# Inflación de México 1973 - 2010



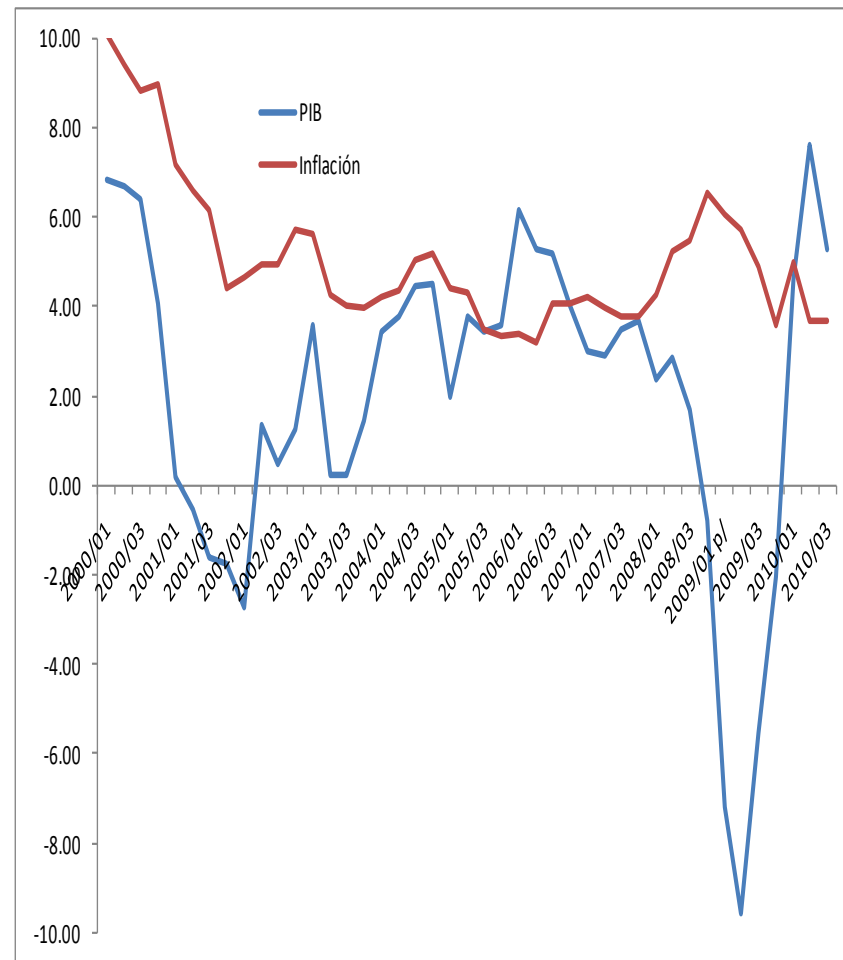
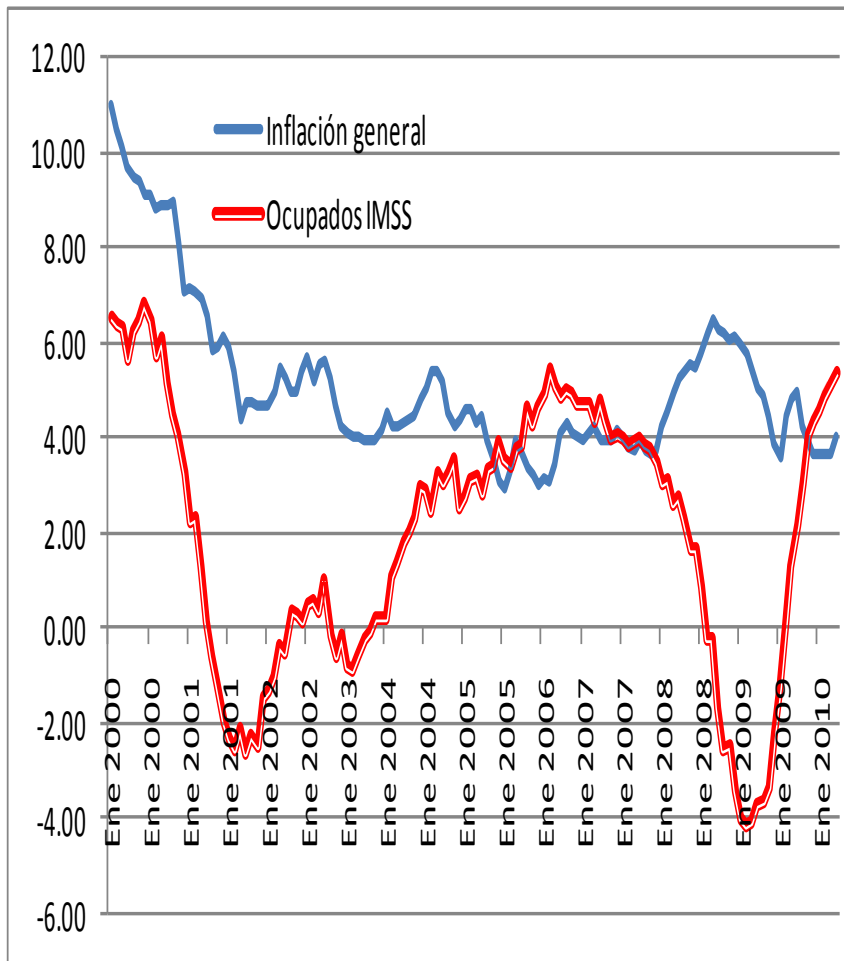
# Inflación de México 2000 - 2010



# Desagregando la inflación de México



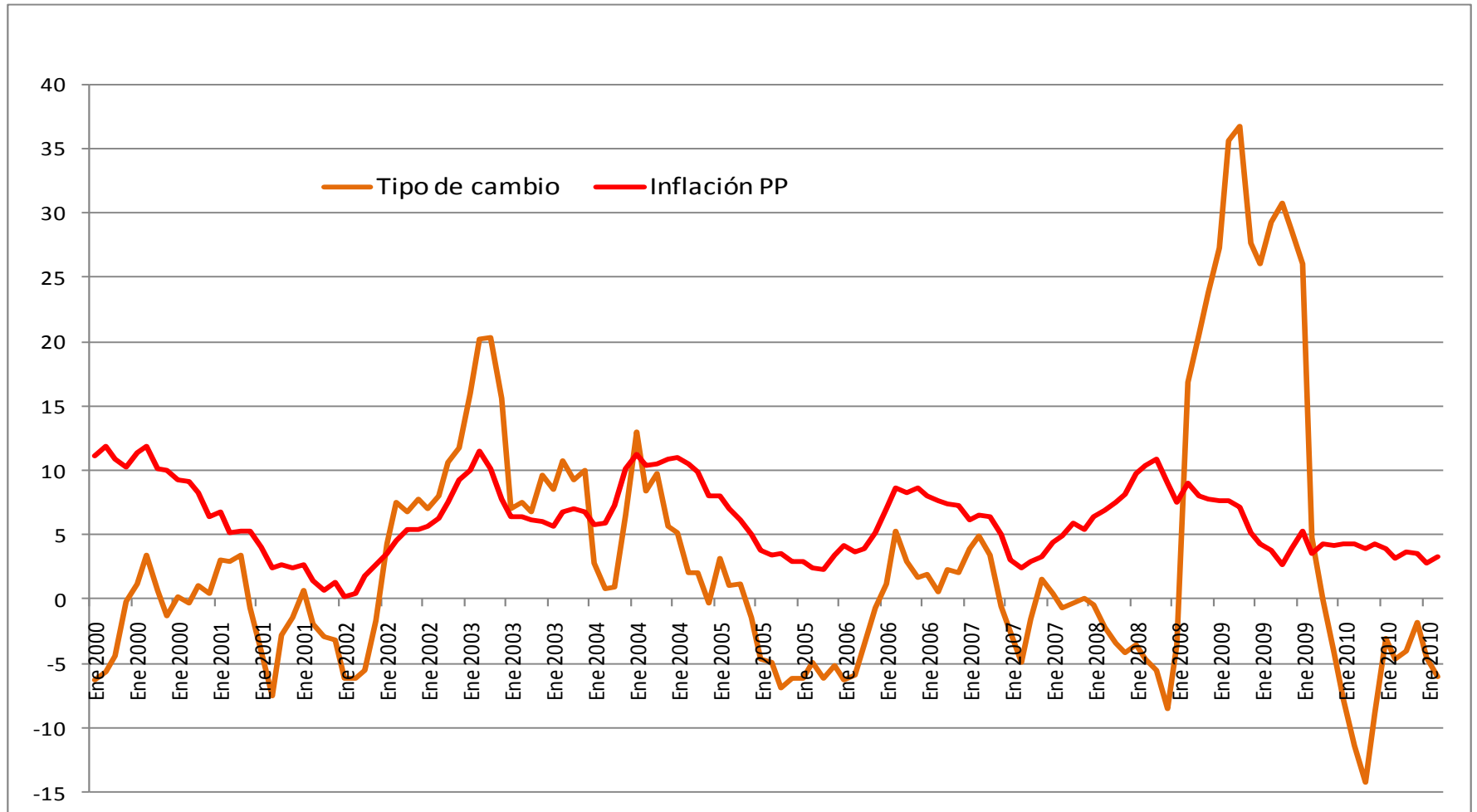
# Trabajadores Ocupados formales y PIB (variación porcentual)



# Las reservas internacionales

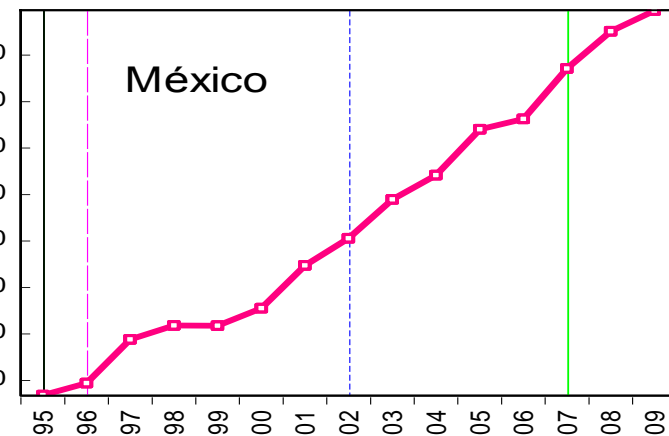
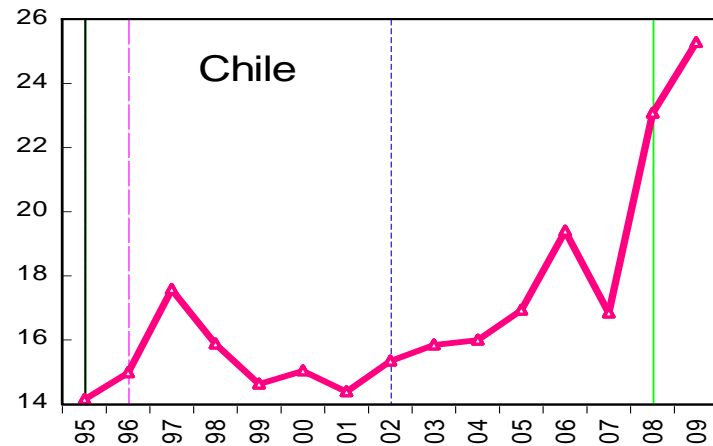
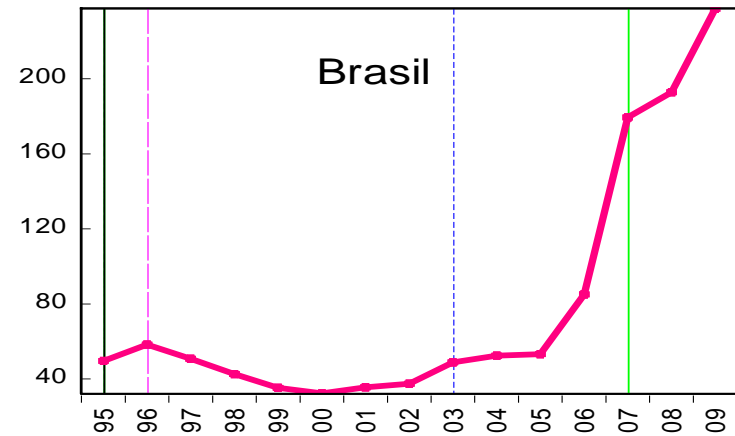
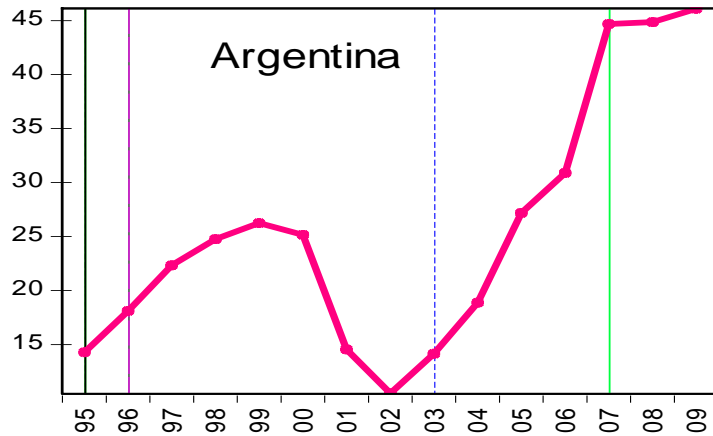
- **Las reservas monetarias en nuestro (s) país (es) son utilizadas principalmente por motivos precautorios, pero no es su único uso, las RI son usadas también para influir en el mercado cambiario y así evitar el traspaso a la inflación**

# Traspaso de Tc inflación



# Volumen de las Reservas internacionales de cuatro países emergentes latinoamericanos 1995 2010

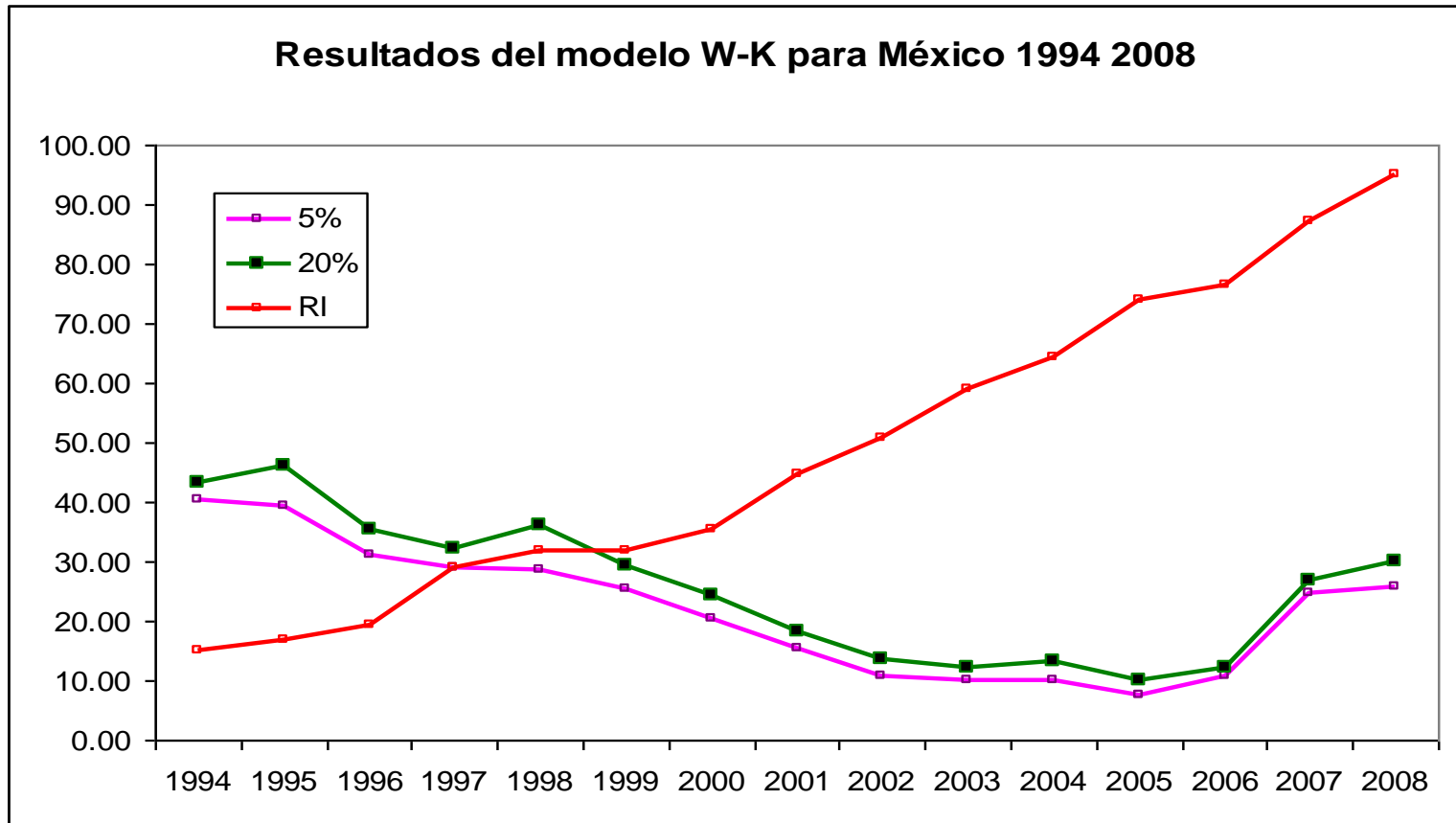
(Miles de millones de dólares)



# Reservas / Crédito interno en México 2000-2010



# Un propuesta de óptimo de reservas para México



# La inflación para Keynes

- . “Así un cambio en los precios y las remuneraciones, medidos en dinero, afecta generalmente a las diversas clases en forma distinta, transfiere riqueza de unas a otras, aporta opulencia aquí y zozobra allá, y redistribuye los favores de la fortuna en forma tal que frustra designios y desanima expectativas”  
Keynes, Breve tratado de la moneda

“La creación del dinero de curso legal ha sido y es una reserva última del estado, y es poco probable que un estado o un gobierno decreten su propia bancarrota o ruina mientras todavía dispongan de este instrumento”

Keynes, Breve tratado de la moneda

# La deflación

La deflación refleja la demasía de bienes y servicios en el mercado con poca posibilidad de compra, esperando bajas de precios cada vez mayores. “Por el contrario, cuando existía deflación de precios se producía desempleo, ya que los empresarios respondían reduciendo el volumen de sus operaciones y tratando de mantener sus *stocks* de mercancías al nivel más bajo posible; al mismo tiempo, evitarían todo lo posible la compra anticipada de materias primas y bienes intermedios

# Problemas actuales para los BC

- La tentación para los gobiernos de utilizar la inflación con el fin de reducir el valor real de las deudas públicas y privadas podría volverse irresistible.
- En países donde resulta políticamente difícil solicitar a la legislatura aumentos de impuestos y recortes del gasto, la monetización de los déficit y la posible inflación podrían convertirse en la vía de menor resistencia.

# Algunas contestaciones

- Si debe ampliar sus objetivos, hay condiciones económicas y políticas para lograrlo.
- Esta crisis puede permitir cambios importantes y no sólo cuestiones de regulación a instituciones.
- Debe permanecer la autonomía del Banco de México, pero considerarse como parte estratégica del estado mexicano y de sus objetivos económicos de crecimiento.
- Esto también lo fortalecería como agente de administración de expectativas

# Los mercados perfectos no son más reales que los gobiernos perfectos

Debe existir un cambio de parámetros para definir los objetivos de inflación.

Estos objetivos deben considerar de manera prioritaria el fortalecimiento del mercado interno y en especial los eslabonamientos nacionales para la producción del mercado interno (no externo como hoy).

La inflación y ahora la deflación .