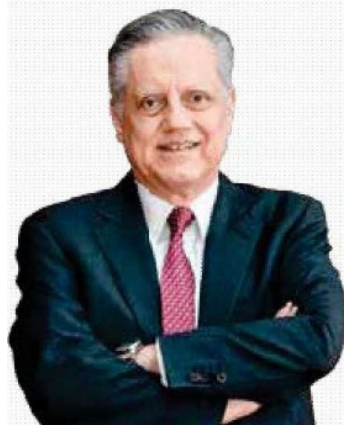


¿El crecimiento a cargo de **Banxico**?

RAZONES Y PROPORCIONES

Manuel Sánchez González

@mansanchezgz



De forma reiterada, ha circulado la idea entre algunos políticos y analistas de asignar al **Banco de México** el objetivo del crecimiento económico. Tal propuesta constituye una idea redundante y riesgosa.

El dinamismo de mediano y largo plazo de cualquier economía depende de factores reales, como la demografía, el cambio tecnológico, la inversión y el esfuerzo laboral; no de la política monetaria.

Sin embargo, para que estos elementos favorezcan plenamente a la actividad económica se requiere, entre otros aspectos, un entorno de estabilidad de precios. Así, aunque la política monetaria es incapaz de alterar las posibilidades de crecimiento y empleo sostenibles, el control de la inflación contribuye al bienestar.

Ello es así porque una inflación

baja y estable reduce la incertidumbre para las decisiones de **ahorro** e inversión, propicia la eficiencia económica, y combate una fuente de deterioro del ingreso que resulta particularmente cruel para los más pobres.

Ahora bien, la política monetaria puede buscar impulsar, en el corto plazo, la actividad económica y el empleo. No obstante, con el tiempo, este posible apoyo tiende a desaparecer, al subir los precios y los salarios.

De ahí que buscar acelerar de manera prolongada el crecimiento de la economía mediante la política monetaria puede desembocar en una mayor inflación. Este riesgo se concreta más rápidamente si el **banco central** no ha consolidado por completo la percepción sobre su compromiso con la estabilidad de precios.

La historia de inflaciones crónicas en México contribuyó a justificar la reforma constitucional de 1994, en la que se estipuló, como objetivo prioritario de **Banxico**, procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. Otras dos finalidades legales se refieren al sano desarrollo del sistema financiero y el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

La redundancia del crecimiento económico como meta de este instituto central es evidente a la luz de los argumentos anteriores, así como del texto constitucional que asocia el objetivo prioritario con el fortalecimiento del desarrollo nacional.

La prelación del control de la inflación por parte de **Banxico** se inserta en las tendencias monetarias modernas. Durante las décadas recientes, los **bancos** centrales se han abocado primordialmente a conseguir la estabilidad de precios, lo que explica el extraordinario abatimiento de la inflación mundial.

Según un estudio del FMI, de 156 países analizados, 127 hacen referencia a la estabilidad de precios en sus objetivos. La mayoría tiene a la estabilidad de precios como meta central y la opción preferida es la de objetivo primario.

Además, el éxito global en el control de la inflación confirma que aun los institutos monetarios con objetivos no explícitamente subordinados a la estabilidad de precios han buscado operar, en la práctica, otorgando primacía a esta última.

Tal es el caso del **Banco** de la Reserva Federal de Estados Unidos, que suele invocarse como ejemplo en el intento de justificar un “mandato dual” para **Banxico**. Ese entusiasmo debe acotarse, al menos, por las siguientes tres razones.

Primera, el mandato del Fed no es dual, sino triple, consistente en máximo empleo, estabilidad de precios y tasas moderadas de interés de largo plazo. Existe una confusión, ya que siempre se ignoró el tercer objetivo y varias autoridades del Fed, incluyendo los expresidentes Volcker y Greenspan, han declarado que el objetivo central es el segundo.

Segunda, la multiplicidad de responsabilidades proviene de una modificación legal llevada a cabo durante los años setenta del siglo pasado, cuando la tendencia dominante era la intervención gubernamental. Esa década coincidió con el período de la más elevada inflación de la historia moderna estadounidense.

Tercera, un creciente número de voces han abogado por una reforma que sustituya el mandato dual del Fed por uno enfocado en la estabilidad de precios. Entre las razones aducidas destaca la imposibilidad de asegurar un objetivo de empleo mediante la



| | | |
|----------------------------|----------------------------|---------------------|
| Fecha 04.09.2019 | Sección Economía | Página 10 |
|----------------------------|----------------------------|---------------------|

política monetaria; la contribución de la estabilidad de precios al crecimiento sostenido; y la vulnerabilidad de la política monetaria a temores de afectar la economía, como ocurrió en la gestación de la crisis financiera de 2008.

En suma, la propuesta de sus-

tituir el objetivo prioritario por un mandato dual para [Banxico](#) carece de fundamento. Además de redundante, esta iniciativa conlleva el peligro de retroceder en los esfuerzos por consolidar la estabilidad de precios y desvía la atención de las acciones que

en realidad se requieren para impulsar un mayor dinamismo económico.

Exsubgobernador del [Banco de México](#) y autor de *Economía Mexicana para Desencantados* (FCE 2006)